

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE



MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR
ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE



UNIVERSITE MOULOD MAMMERI DE TIZI-OUZOU

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION

DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITE

Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master

Option : Finance d'Entreprise

Intitulé :

**Analyse de la Rentabilité des Investissements
dans une entreprise de production
Etude de cas de l'Entreprise ENIEM**

Réalisé par :

ABDENNOUR Leaticia
BENNEDJEMA Chabha

Dirigé par

Mme. BELBACHIR Gouraya

Membres de jury

Président : M. KHODJA Mourad

Examineur : Mme. BELLAHCENE Thinhinane

Rapporteur : Mme. BELBACHIR Gouraya

Promotion 2024/2025

Remerciements

Nous tenons tout d'abord à remercier le bon Dieu de nous avoir donné la force, le courage et la volonté pour mener à terme notre travail.

*Nous présentons nos sincères remerciements à notre promotrice madame **BELBACHIR GOURAYA** pour son aide, sa grande disponibilité et ses précieux conseils tout au long de notre travail.*

Nous remercions également les membres du jury qui nous font l'honneur d'accepter d'évaluer notre travail.

*Nos remerciements s'adressent également au responsable et à tout le personnel de l'entreprise **ENIEM** qui a contribué à notre étude.*

Enfin nous remercions toutes les personnes ayant contribué, de près ou de loin, à la réalisation de ce travail.

Dédicaces

Je dédie ce mémoire à mes parents, à mon frère Ghiles, à toute la famille, pour leur amour inconditionnel, leur soutien sans faille et leurs sacrifices qui m'ont permis d'avancer.

À toutes mes amies et à tous mes amis, pour leur amitié sincère, leur écoute, leur bonne humeur et leur soutien dans les moments de doute comme dans ceux de réussite.

Ma binôme Chabha et sa famille.

Merci à vous tous, ce travail est aussi le vôtre.

LEATICIA

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Mes chers parents qui m'ont toujours soutenu et encouragé.

Mes sœurs Celia, Kamilia, pour leurs aide, conseils et encouragements.

Mon frère Youcef

Mon futur mari Lyes, et ma belle-famille pour m'avoir accompagné.

Tous mes amis pour leur compagnie.

Ma binôme Leaticia et sa famille.

En fin a tout ceux qui me sont cher et qui m'ont aidé de près ou de loin.

CHABHA

Liste des illustrations

Liste des illustrations

Liste des tableaux

Tableau N° 01 : Gamme de produit ENIEM.....	66
Tableau N°02 : Besoin en équipement	71
Tableau N° 03 : Investissements initiaux.....	72
Tableau N° 04 : Coûts d'exploitation annuels	72
Tableau N° 05 : Rentabilité prévisionnel de projet.....	73
Tableau N° 06 : Bilan financier en grande masse	74
Tableau N°07 : Ratio de rentabilité économique	77
Tableau N°08 : Ratio de rentabilité financière.....	77

Liste des illustrations

Liste des figures

Figure N°1 : Levier financier favorable	18
Figure N°2 : Levier financier défavorable	18

Liste des schémas

Schéma N°01 : Classification des investissements selon la forme.....	42
Schéma N° 02 : Organigramme de l'ENIEM.....	62

Liste des abréviations

Liste des abréviations

AE : Actif économique

BFR : Besoin en fonds de roulement

B_t : Bénéfice net comptable

CA : Chiffres d'affaires

CAM : Complexe d'appareil ménager

CAPEX : Investissement unitaire

CF : Cash-flow

CP : Fonds propres

D : Dette totales

DCT : Dette à court terme

DG : Direction générale

DLMT : Dettes à long et à moyen terme

DRA : Le délai de récupération actualisé

DRS : Délai de récupération simple

EBE : Excédent brute d'exploitation

EPI : Equipement de protection individuelle

ESG : Environnement social et gouvernance

HT : Hors taxes

I : Impôt sur le résultat

I₀ : Investissement initial

In : Fonction logarithmique

IP : L'indice de profitabilité

ONG : Organisation non gouvernementales

OPEX : Coût d'exploitation annuelle

PI : Probabilité de réalisation associé à chaque état de nature

R&D : Recherche et développement

RE : Rentabilité économique

Liste des abréviations

RF : Résultat financière

Ri : Résultat du projet selon l'état de nature

ROA : Retour sur actifs.

ROE : Retour sur capitaux propres

ROI : Retour sur l'investissement

RSE : Responsabilité sociétale des entreprises

SPA : Société par action

T : Taux d'intérêt

TCR : Tableau du compte de résultat

TFT : Tableau des flux de trésorerie

TRI : Taux de rendement interne

TRM : Taux de rentabilité moyen

UPT : Unité prestation technique

VAN : Valeur d'actualisation nette

VD : Valeurs disponibles

VE : Valeurs d'exploitations

VI : Valeurs immobilisées

VR : Valeur résiduelle

VR : Valeurs réalisables

Sommaire

Sommaire

Introduction générale	2
------------------------------------	----------

Chapitre I : Cadre Théorique de l'Analyse de la Rentabilité

Introduction	6
Section 1 : Généralité sur la rentabilité.....	7
Section 2 : Les Facteurs déterminants de la rentabilité.....	21
Section 3 : Outils et Critères d'évaluation de la rentabilité.....	25
Conclusion.....	37

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Introduction	39
Section 1 : Typologie des Investissements dans le Secteur de la Production	40
Section 2 : Facteurs Influençant les Décisions d'Investissement	45
Section 3 : Évaluation des Risques Associés aux Investissements dans le Secteur de la Production	53
Conclusion.....	57

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Introduction	59
Section 1 : Présentation général de l'ENIEM	60
Section 2 : Présentation de l'investissement récent de l'ENIEM.....	67
Section 3 : Calcul des ratios financiers	74
Section 4 : Analyse des résultats de ces investissements en termes de rentabilité.....	80
Conclusion.....	83
Conclusion générale.....	85

Introduction générale

Introduction générale

Le secteur de la production joue un rôle central dans le développement économique en contribuant à la création de richesse, à l'emploi et à l'innovation technologique. Il englobe diverses industries manufacturières qui transforment des matières premières en biens destinés à la consommation ou à d'autres secteurs économiques. Dans un contexte de compétitivité accrue et de mondialisation, la rentabilité des investissements dans ce secteur devient un enjeu crucial pour assurer sa pérennité et son expansion.

L'investissement est un levier essentiel pour la croissance des entreprises de production. Cependant, la rentabilité des investissements est un indicateur clé permettant d'évaluer l'efficacité des capitaux engagés et d'optimiser les décisions stratégiques. Une analyse rigoureuse de cette rentabilité permet d'identifier les facteurs influençant la performance financière et opérationnelle des entreprises de production, réduisant ainsi les risques liés aux choix d'investissement.

La Problématique de recherche

Dans ce contexte, il est fondamental de comprendre les éléments déterminants de la rentabilité des investissements dans les secteurs de production. Ainsi, notre question de recherche est la suivante :

Les investissements réalisés par l'ENIEM permettent-ils d'assurer une rentabilité suffisante et durable pour l'entreprise ?

Les sous questions

Pour pouvoir répondre à la problématique posée, on doit tout d'abord répondre à un certain nombre de questions :

- Qu'est-ce que la rentabilité ?
- Quels sont les facteurs internes et externes influençant la rentabilité des investissements ?
- Quels sont les principaux défis liés à l'évaluation de la rentabilité des investissements dans le secteur de la production ?

Les hypothèses de recherche

L'objectif principale de notre travail est de savoir si l'entreprise ENIEM dégager-t-elle une rentabilité suffisante pour assurer ses performances financières et économiques, dans le début de répondre à nos questions de recherche nous avons formulé trois hypothèses suivantes :

Introduction générale

H1 : Les investissements réalisés par l'ENIEM ont un impact positif sur sa rentabilité économique à long terme.

H2 : L'absence de rentabilité des investissements de l'ENIEM est liée à une mauvaise gestion financière ou à un choix inefficace des projets d'investissement.

H3 : Les facteurs externes (environnement économique, concurrence, inflation, etc.) limitent les effets positifs attendus des investissements sur la rentabilité de l'ENIEM.

Raison du choix du sujet

Le choix de ce sujet s'explique par l'importance stratégique du secteur de la production dans l'économie mondiale. La production est un facteur clé de la croissance économique, générant des emplois et des richesses. L'analyse de la rentabilité des investissements dans ce secteur est donc cruciale pour les entreprises et les décideurs politiques, car elle permet de comprendre les facteurs clés qui influencent le succès des projets et d'optimiser les allocations de ressources.

Objectifs de l'étude

Ce mémoire vise à :

- Identifier et analyser les principaux facteurs affectant la rentabilité des investissements dans le secteur de la production.
- Evaluer la performance financière et stratégique des investissements réalisés par L'ENIEM.
- Proposer des recommandations permettant d'optimiser la rentabilité de l'investissement dans ce secteur.

Méthodologie de recherche adoptée

Méthodologie de la recherche adoptée pour atteindre ces objectifs, notre étude adoptera une approche mixte, combinat :

Une analyse quantitative basée sur les données financières et économique de L'ENIEM afin de mesurer la rentabilité des investissements.

Une analyse qualitative à travers des entretiens avec des responsables financiers pour identifier les facteurs influençant la rentabilité de l'entreprise ENIEM.

Introduction générale

À travers cette recherche, nous espérons apporter une contribution significative à la compréhension des déterminants de la rentabilité des investissements dans le secteur de la production et formuler des recommandations pertinentes pour une meilleure gestion des ressources et des stratégies d'investissement.

Structure du mémoire

Ce mémoire s'articule autour de trois chapitres à savoir :

Chapitre 1 : s'attarde sur le cadre théorique de l'analyse de la rentabilité. Il explore les généralités sur la rentabilité, les facteurs déterminants de la rentabilité d'un investissement et les outils et critères d'évaluation de la rentabilité.

Chapitre 2 : se penche sur l'analyse des investissements dans le secteur de la production. Il identifie les types d'investissements spécifiques à ce secteur, étudie les facteurs influençant les décisions d'investissement, et analyse les risques associés aux investissements dans ce domaine.

Chapitre 3 : met en pratique les concepts développés dans les chapitres précédents en analysant la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM. Il présente l'organisme d'accueil, l'investissement réalisé par l'ENIEM, réalise le calcul des ratios financiers, analyse les résultats de l'investissement en termes de rentabilité.

Enfin, nous achevons notre mémoire par une conclusion générale où nous allons émettre nos critiques et suggestions.

Chapitre I :
Cadre Théorique de l'Analyse
de la Rentabilité

Introduction

L'évaluation de la rentabilité des investissements est un enjeu fondamental pour les entreprises et les investisseurs. Car elle conditionne la pérennité et le développement des activités économiques. Un investissement, quel qu'il soit, doit générer une rentabilité suffisante pour justifier son engagement financier et assurer une création de valeurs durable. Ainsi l'analyse de la rentabilité des investissements repose sur des concepts théoriques clés, des facteurs explicatifs variés et des méthodes d'évaluation rigoureuses permettant d'apprécier la performance d'un projet ou d'une entreprise.

Ce chapitre a pour objectif d'établir un cadre théorique solide pour comprendre la rentabilité des investissements. Dans un premier temps, nous nous attacherons à définir la notion de rentabilité en général, ainsi que la rentabilité des investissements, en précisant leurs différentes dimensions et leurs importances dans la gestion financière. Ensuite, nous analyserons les principaux facteurs qui influencent la rentabilité des investissements, qu'il soit interne à l'entreprise ou liés à son environnement externe. Enfin, nous présenterons les principaux outils et méthodes d'évaluation permettant de mesurer et d'interpréter la rentabilité d'un investissement, en mettant en évidence leurs avantages et leurs limites.

Ce cadre théorique constituera une base essentielle pour les développements ultérieurs de notre étude, en fournissant une grille d'analyse permettant d'évaluer la rentabilité des investissements de manière rigoureuse et pertinente.

Section 1 : Généralité sur la rentabilité

Dans le monde des affaires, la rentabilité est une notion centrale. Elle représente la capacité d'une entreprise à générer des profits par rapport à ses investissements. Comprendre la rentabilité est essentiel pour les dirigeants, les investisseurs et les analystes financiers. Cette section explore en profondeur les concepts clés de la rentabilité, en examinant les différents types de rentabilité.

1. Notions sur la rentabilité

1.1. Définition de la rentabilité

La rentabilité est définie comme étant la capacité d'une entreprise à dégager des bénéfices à partir des moyens mise en œuvre. Elle est mesurée grâce à l'analyse de ses performances économiques et financières, exprimé par des indicateurs chiffrés qui ont pour objectif d'apprécier l'efficacité et l'efficience de l'entreprise dans l'utilisation de ses ressources, compte tenu de la nature de ses activités et de ses objectifs stratégiques.

Elle est aussi définie de plusieurs manières selon plusieurs auteurs :

- Selon **EGLEM J PHILIPSA et RAULT, C** : la notion de la rentabilité est liée à celle de bénéfice et d'une autre manière générale on peut définir la rentabilité d'une entreprise comme son aptitude à produire son bénéfice¹.
- D'après **TOURNIER**, Evaluer la rentabilité d'une entreprise revient à déterminer sa performance. Cette dernière se définit par le degré de réalisation des objectifs que les propriétaires assignent à l'entreprise.²

¹ EGLEM, J PHILIPSA, A. et RAULET, C., **Analyse comptable et financière**, éd. Dunod, Paris, 2000, P 159.

² MARTINET Alain- Charles, SILEM Ahmed, **lexique de gestion de management**, 8^e Edition Dunod, Paris, 2017, P 54.

Toutes ces définitions ont cependant une certaine similarité par le fait que la rentabilité mesure l'aptitude d'une opération économique à produire et qu'elle est représentée le rapport obtenu entre les résultats dégagés et les investissements mis en œuvre.

$$\text{Rentabilité} = \frac{\text{resultats degagés}}{\text{investissements mis en oeuvre}}$$

entreprise à dégager un bénéfice

1.1. Seuil de rentabilité

1.1.1 Définition

On ne peut pas parler de rentabilité sans aborder également la notion du seuil de rentabilité. En effet, Le seuil de rentabilité est le chiffre d'affaires ou le niveau d'activité que l'entreprise doit atteindre pour couvrir l'intégralité de ses charges (variable et fixes) et pour lequel elle ne dégage ni bénéfice, ni perte.

Ou encore, le seuil de rentabilité est le niveau de chiffre d'affaires pour lequel la marge sur le coût variable finance exactement le montant des charges fixes. La comparaison du chiffre d'affaires réalisé avec le seuil de rentabilité permet de déterminer la nature de résultat.²

$$CA = \text{seuil de rentabilité} = \text{résultat nul}$$

$$CA > \text{seuil de rentabilité} = \text{bénéfice}$$

$$CA < \text{seuil de rentabilité} = \text{perte}$$

Plus le chiffre d'affaires est proche du seuil de rentabilité, plus le résultat est faible et inversement.

¹ Beatrice BRETON et Francis GRANDGUILLOT, op.cit., P 89.

Le seuil de rentabilité permet :

- De calculer le montant du chiffre d'affaires à partir duquel l'activité est rentable.
- De déterminer à quelle date de l'année l'activité devient rentable.
- D'apprécier la sécurité dont dispose l'entreprise si la conjoncture devient défavorable.
- D'analyser l'incidence de l'évolution du comportement des charges sur la rentabilité de l'exploitation.
- D'établir rapidement des résultats prévisionnels.
- De mesurer le risque d'exploitation.¹

Un des objectifs majeurs de toute entreprise est de dépasser son seuil de rentabilité.

1.2.2. Calcul du seuil de rentabilité ²

Le calcul de seuil de rentabilité s'effectue à partir des éléments du compte de résultat différentiel. Il est nécessaire d'exprimer la marge sur coût variable en pourcentage du chiffre d'affaires.

- Le résultat est nul si : **marge sur coût variable = coût fixe**

- Ou encore si : **(Seuil de rentabilité × Marge sur coût variable) – charge fixe = 0**

- On en déduit la relation : ***Seuil de rentabilité* = $\frac{\text{Charge fixe}}{\text{marge sur coût variable}}$**

Le seuil de rentabilité peut être exprimé en quantité à partir des formules suivantes :

$$\frac{\text{charge fixe}}{\text{seuil de rentabilité unitaire}}$$

$$\frac{\text{seuil de rentabilité en valeur}}{\text{prix de vente HT d'un produit}}$$

¹ Beatrice BRETON et Francis GRANDGUILLOT, op.cit., P 70.

² Ibid., P 90.

Point mort

Le point mort est le point d'intersection entre la courbe du chiffre d'affaires et la courbe des charges nécessaires pour produire le chiffre d'affaires. Il représente la date à laquelle le seuil de rentabilité est atteint. Il permet de connaître le temps nécessaire pour atteindre le seuil : plus ce temps est court, plus la période d'activité rentable est longue.

$$\text{Point mort} = \frac{\text{seuil de rentabilité}}{\text{chiffre d'affaires}} \times 12 \text{ mois}$$

L'entreprise doit chercher à réduire le point mort de façon à améliorer la rentabilité de son activité.

Si l'activité est irrégulière, le point mort se détermine à partir de la série cumulée du chiffre d'affaires par interpolation linéaire.

- Calculer le chiffre d'affaires hors taxes cumulé par période.
- Repérer la période où le seuil de rentabilité est atteint.
- Effectuer le calcul suivant :

$$\frac{(\text{seuil de rentabilité} - \text{chiffre d'affaires HT cumulé à la fin de la période précédente})}{\text{chiffre d'affaires HT de la période}}$$

Marge de sécurité

Lorsque le chiffre d'affaires est supérieur au seuil de rentabilité, l'entreprise peut calculer l'activité rentable encore appelée marge de sécurité :

$$\text{Marge de sécurité} = \text{Chiffre d'affaires} - \text{seuil de rentabilité}$$

On peut calculer aussi l'indice de sécurité qui mesure la marge de sécurité en pourcentage du chiffre d'affaires. Il indique la baisse de chiffre d'affaires que l'entreprise peut supporter avant d'être en perte.¹

$$\text{Indice de sécurité} = \frac{\text{marge de sécurité}}{\text{chiffre d'affaires}} \times 100$$

¹ Beatrice BRETON et Francis GRANDGUILLOT, op.cit., P 92-95.

1.2. La notion d'efficacité et d'efficacités

La rentabilité d'une entreprise s'apprécie en comparant un résultat et la valeur des moyens mis en œuvre pour l'obtenir. Cette définition fait référence à deux notions : L'efficacité et l'efficacités.

L'efficacité est la capacité d'une entreprise à atteindre ses objectifs, selon Philippe CAMUS, une action est efficace si les objectifs sont atteints ; par exemple produire la quantité demandée ¹. En plus du terme efficacité ISABELE calme et ALS, définissent également l'efficacités comme la consommation des ressources pour atteindre l'objectif mais de façon optimale, autrement dit en optimisant les ressources. En effet, les entreprises ne visent pas à atteindre leurs objectifs seulement, mais aussi les atteindre à moindre coût, c'est-à-dire chercher pour son bien la façon dont elle peut atteindre les objectifs qui lui ont été assignés tout en dépensant moins de ressources.

L'efficacité et l'efficacités sont donc des termes liés et complémentaires pour une entreprise. L'atteinte de ses objectifs est l'un de ses succès au niveau de sa gestion par rapport aux autres entreprises, et l'utilisation minimum de ses ressources dans sa perspective d'atteindre ses objectifs, clarifie également l'entreprise comme celle qui applique une bonne gestion.

2. La rentabilité des investissements

La rentabilité des investissements est un concept central en économie et en finance, désignant la capacité d'un investissement à générer un rendement qui dépasse le coût initial de celui-ci, ce rendement est souvent exprimé en pourcentage du capital investi, ce qui permet de comparer différents projets d'investissement, pour mieux comprendre ce concept, nous allons :

2.1. Définition des investissements

Les investissements désignent l'engagement de ressources (financières, humaines, matérielles, etc.) dans des projets ou des biens dans le but de générer des bénéfices ou de créer de la valeur sur le long terme. Cela peut concerner aussi bien des entreprises que des particuliers. Les investissements peuvent être réalisés dans divers secteurs tels que

¹ CAMUS, P ; **Le contrôle de gestion pour améliorer la performance de l'entreprise**, éd. D'organisation, Paris, 2000, P 379.

l'immobilier, les actions, les équipements ou même dans des projets de nouveaux produits ou services.

Selon les économistes, l'investissement est souvent vu comme une dépense en capital visant à accroître la capacité productive d'une économie ou d'une entreprise. Cela peut se traduire par l'achat d'équipements, d'infrastructures, ou le financement de la recherche et de développement. Dans le cadre d'une Entreprise, l'investissement et la dépense faite pour améliorer ou maintenir la production future.

Le théoricien de l'économie **John Maynard Keynes** a notamment distingué l'investissement privé et public, soulignant l'impact de ces deux types d'investissements sur la croissance économique et la stabilité d'une économie.

2.2. Définition de la rentabilité des investissements

La rentabilité des investissements mesure le rendement ou la profitabilité générée par un investissement par rapport à son coût initial. Cela permet de déterminer si un investissement vaut la peine d'être réalisé, en comparant la rentabilité obtenue avec celle d'autres alternatives ou de l'inflation, par exemple.

La rentabilité des investissements est un concept complexe qui peut être défini de différentes manières selon les auteurs :

• Gitman et Zutter (2015)

La rentabilité des investissements est le ratio qui mesure le bénéfice obtenu par rapport aux capitaux investis. Elle permet d'évaluer la performance financière d'un projet et d'optimiser la prise de décision.

• Ross, Westerfield et Jaffe (2018)

La rentabilité d'un investissement est la capacité d'un projet à générer des flux de trésorerie positifs dépassant son coût initial. Elle est un critère essentiel dans la sélection des projets d'investissement.

• Brealey, Myers et Allen (2020)

La rentabilité des investissements représente le retour financier obtenu par rapport aux fonds engagés. Elle est souvent mesurée par des indicateurs comme le taux de rendements interne (TRI) et la valeur actuelle nette (VAN).

3. Typologies de la rentabilité

Les analystes économiques distinguent deux principaux types de rentabilité, économique et financière. En revanche, en s'intéressant à la finance des entreprises plusieurs d'autres typologies peuvent être distinguées, à savoir rentabilité commerciale.

3.1. La rentabilité économique

La raison d'être une entreprise est l'exercice de son activité d'exploitations (production, commercialisation, servuction). Si on rapporte le profit tiré de cette activité au capital investi, on obtient un indicateur d'efficacité des capitaux engagés généralement qualifiés de rentabilité économique.

Le profit d'exploitation résulte de la différence entre les ventes de produits et leurs coûts de revient. Cette dernière notion justifiée que le profit soit mesuré après amortissements puisque ces dernières expriment la consommation du capital fixe au cours de l'exercice. Par contre, il paraît logique de retenir un profit qui ne soit pas influencé par les modes de financement. Ces caractéristiques conduisent à retenir le résultat d'exploitation comme indicateur du profit dégagé par l'exploitation.

La mesure du capital consacré à l'exploitation doit être correctement isolée, et sa mesure doit exprimer une évaluation économique significative. Sur le premier point, on comprend que l'on ne puisse limiter la notion du capital investis dans l'exploitation au seul capital fixe (actif immobilisé). Il est nécessaire de lui joindre le capital circulant (besoin en fonds de roulement). Quant au deuxième point on est en droit de se demander s'il convient d'appréhender ce dernier avec la valeur d'usage ou si l'on peut s'en remettre à la valeur nette comptable. Pour des raisons pratiques évidentes, on retient la valeur nette comptable.¹

Indépendante de la structure de financement de l'entreprise, la rentabilité économique mesure la performance économique d'une entreprise a rentabilisé ses capitaux investis (immobilisations brutes d'exploitation + besoin en fonds de roulement) par le biais de son résultat d'exploitation, d'où la formule suivante :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{capitaux investis}}$$

¹ALAIN MARION, **Analyse financière concepts et méthode** ; DUNOD Paris 5ème Edition, 2005, P 190.

Cet indicateur synthétique qui exprime à la fois l'efficacité et l'efficacé de l'entreprise dans son cycle d'exploitation présente une autre utilité du fait qu'il peut être décomposé en deux ratios, un taux de marge (EBE rapporté à la valeur ajoutée) et une mesure de la productivité apparente du capital (valeur ajoutée rapportée à l'actif économique) que les analyses financières appellent aussi taux de rotation de l'actif économique. De ce fait on obtient ainsi :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{RE}{AE} = \frac{RE}{CA} \times \frac{CA}{AE}$$

Avec :

RE= résultat économique.

AE= actif économique.

CA= chiffre d'affaires hors taxes.

Le ratio $\frac{\text{résultat d'exploitation}}{CA}$ appelé taux de marge exprime le caractère plus ou moins profitable des ventes de l'entreprise, c'est-à-dire son efficacité commerciale. Le chiffre d'affaires est en quelque sorte un « capital » commercial tiré des clients ; le ratio de marge d'exploitation permet de suivre si l'entreprise l'utilise bien. Conservons à l'esprit que la marge commerciale est aussi largement influencée (voir contrainte) par le secteur d'activité et par la pression concurrentielle.

Le ratio $\frac{CA}{\text{capital économique}}$ est un ratio de rotation. Il décrit le flux de chiffre d'affaires que génère un capital économique donné. L'analyste cherche à voir l'efficacité de l'entreprise à utiliser efficacement ses ressources productives et à transformer son capital économique en CA. La rotation de l'actif économique mis en œuvre.

La décomposition du ratio de rentabilité économique en un ratio de marge et un ratio de rotation met en évidence les deux grands types de comportement pour atteindre une rentabilité donnée :

- Rechercher une forte rotation du capital en se contentant de faibles marges. C'est le cas de grande distribution.
- Appliquer de fortes marges en cas de rotation faible des actifs.

Les deux éléments, marge et rotation, éclairent la rentabilité économique de l'entreprise et permettent un début de diagnostic sur les origines d'une insuffisance de rentabilité. Cette analyse souligne aussi qu'il est possible d'aboutir à des résultats comparables en termes de rentabilité par des choix de gestion différents.¹

3.2. La rentabilité financière

3.2.1. Définition de la rentabilité financière

La rentabilité financière est un indicateur qui peut aussi bien s'appliquer à une entreprise qu'à un projet. Dans tous les cas de figure, c'est un élément qui est généralement étudié par les analystes financiers lorsqu'il est question d'investir de l'argent dans une entreprise ou dans un projet cible.

La rentabilité financière décrit l'aptitude de l'entreprise à dégager du résultat pour les actionnaires. On confond souvent rentabilité et rentabilité financière. Les actionnaires sont, faut-il le rappeler, les acteurs par lesquels la société existe. Le résultat est avant tout ce sur quoi seront prélevés d'éventuels dividendes. Mais les montants portés en réserves sont aussi pris en compte par les actionnaires car ils constituent la promesse d'une croissance des bénéfices à venir. En l'absence de résultats suffisants, l'entreprise peut perdre la confiance des actionnaires, et éprouver des difficultés à lever des capitaux sur les marchés. La rentabilité financière est le ratio qui met en rapport le résultat net de l'entreprise et les capitaux propres :²

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

- À la différence de la rentabilité économique la rentabilité financière tient compte du financement de l'entreprise car les charges financières sont comprises dans le résultat (elles le font diminuer).
- À ce jour, les praticiens ont tendance à considérer que, quel que soit le secteur, la rentabilité des capitaux propres ne doit pas se situer en dessous de 10%. Plus généralement, on ce taux aux rendements sur les marchés financiers pour des niveaux de risque équivalents à celui de l'entreprise.

¹ Hubert de La Bruslerie, **Analyse financière**, DUNOB Edition, 4eme Edition, Paris, 2007, P 194-195.

² Jérôme MERIC, Flora SEFZ, **Gestion financière des entreprises**, Hachette supérieure Edition, Paris, 2005, P 108.

La rentabilité financière des capitaux propres se présee a une décomposition en 3 termes qui sont chacun susceptibles d'une analyse :

$$RF = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires}} * \frac{\text{chiffre d'affaires}}{\text{Capitaux investis}} * \frac{\text{capitaux investis}}{\text{Capitaux propres}}$$

Le premier ratio $\frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires}}$ représente classiquement la marge nette de l'entreprise. Il exprime la politique commerciale, par exemple, en termes de prix. La marge prend en compte aussi la situation concurrentielle sur le marché des biens et des services produits par l'entreprise.

Le second ratio $\frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Capitaux investis}}$ est un ratio de rotation qui informe sur l'efficacité Productive de l'entreprise. Pour 1 euro de capital investi durablement par les bailleurs de fond, combien de CA est-il généré ? Ce ratio permet de comparer les choix industriels et technologiques d'entreprises situées dans une même branche d'activité.

Le troisièmes ratios $\frac{\text{Capitaux investis}}{\text{Capitaux propres}}$ exprime la politique de financement de l'entreprise. Plus précisément il mesure le taux d'endettement il mesure le taux de rendement de l'entreprise puisque les capitaux investis sont constitués des capitaux propres et de l'endettement.

$$\frac{\text{capitaux investis}}{\text{capitaux propres}} = \frac{\text{capitaux propre} + \text{endettement}}{\text{capitaux propres}} = 1 + \text{endettement}$$

Rappelons que : **taux d'endettement** = $\frac{\text{endettement}}{\text{capitaux propres}}$

La décomposition de cette formule montre que la rentabilité financière dépend :

- D'une politique de marge qui exprime un comportement commercial sur un marché.
- D'une politique de rotation qui est le résultat de choix techniques et industriels concernant la production.
- D'une politique d'endettement qui joue un rôle d'amplification des décisions commerciales et industrielles.¹

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Marge} \times \text{Rotation} \times \text{Endettement}$$

¹ Hubert de la Bruslerie, op.cit., P197.

L'analyse de la rentabilité financière met en évidence un mécanisme de levier financier. L'effet de levier financier (couramment appelé effet de levier tout court) désigne l'incidence favorable que peut exercer le recours à l'endettement sur la rentabilité financière de l'entreprise.

On ne peut donc avancer, dans le diagnostic de la rentabilité des capitaux propres, qu'en analysant si l'effet de levier joue et de combien.

3.2.2. Effet de levier financier

L'effet de levier est un mécanisme qui permet d'amplifier la rentabilité des capitaux propres. Le bras de levier utilisé est l'endettement, les capitaux des créanciers contribuent après rémunération à générer du résultat aux profits des actionnaires.¹

Le résultat net découle du résultat d'exploitation. Par conséquent, la rentabilité financière dépend de la rentabilité économique. Mettre en relation ces deux calculs permet de souligner que la rentabilité financière dépend non seulement d'une bonne gestion (rentabilité économique), mais aussi d'une politique d'endettement habile. La recherche de la relation entre gestion, endettement et rentabilité financière met en évidence un mécanisme que l'on nomme l'effet de levier financier.²

3.2.3. Fonctionnement de l'effet de levier financier

L'effet de levier désigne le fait de recourir à une dette auprès d'une institution dans l'objectif d'augmenter la somme totale que l'on est capable d'investir (combinaison de dette et de capital-actions). Si l'investissement est fructueux et les bénéfices générés surpassent le coût initial de l'endettement, on parle alors d'effet de levier positif puisque les investisseurs n'ont apporté qu'une partie de la somme servant à l'investissement et reçoivent la totalité des retours. Cependant, si le retour sur investissement n'est pas suffisant pour combler la dette (voir figure) on parle alors d'effet de massue, puisque la dette n'est pas remboursée et l'opération se conclue sur un bilan négatif qui pénalise fortement les investisseurs. Il est toutefois possible d'avoir un retour sur investissement de la dette égale au coût de la dette, là on parlera alors de neutralité de structure financière, l'endettement n'a pas d'effet sur la rentabilité financière.

¹ Yannick COULON, **Guide pratique de la finance entreprise**, GUALINO Edition, Paris, 2017, P96.

² Jérôme MERIC, Flora SFEZ, *op.cit.*, P109.

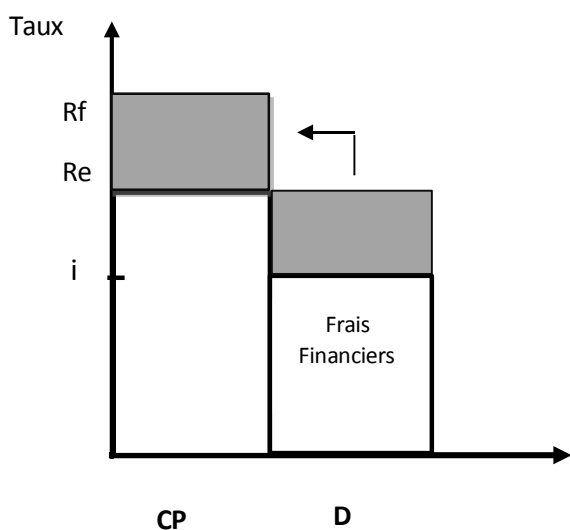


Figure N°1 : Levier financier favorable

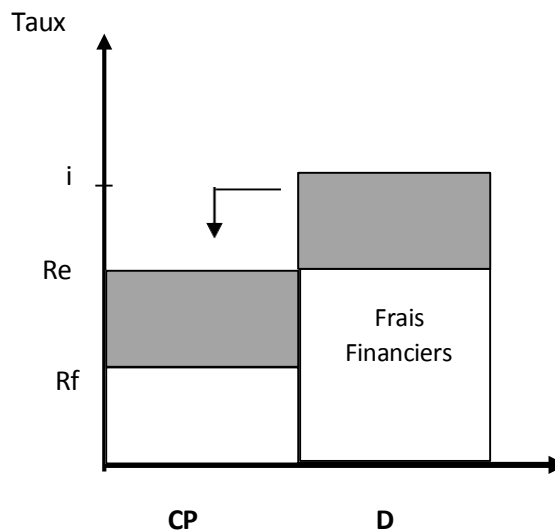


Figure N°2 : Levier financier défavorable

SOURCE : Alain MARION, *Analyse financière concepts et méthodes*, DUNOD Paris 5^{ème} Edition, 2005, P196.

3.2.4. Calcul de l'effet de levier financier

- Cet effet de levier peut être calculé par la formule suivante :

$$\text{Effet de levier} = \text{rentabilité financière} - \text{rentabilité économique}$$

- La formule peut aussi être posée de la manière suivante :

$$\mathbf{RF} = [\mathbf{RE} + (\mathbf{Re} - \mathbf{I})\frac{\mathbf{D}}{\mathbf{CP}}] (1-t)$$

Avec :

- RF : taux de rentabilité des capitaux propres
- CP : Fonds propres
- D : Dette totales
- RE : Taux de rentabilité économique des capitaux investis
- I : Impôt sur le résultat
- T : Taux d'intérêt

L'effet de levier est positif ($Re - i$) est positif, c'est-à-dire, si la rentabilité économique est supérieure au coût de l'endettement. La rentabilité financière est alors augmentée par l'effet d'endettement.

A l'inverse, l'effet de levier est négatif si la rentabilité économique est inférieure au coût de l'endettement. Dans cette éventualité, la rentabilité financière devient inférieure à la rentabilité économique. C'est l'effet de massue.

L'ampleur de l'effet de levier- dans les deux sens – dépend du ratio D/C. celui-ci est connu ; il s'agit du ratio d'endettement ou levier d'endettement. L'effet de levier est donc clairement une fonction croissance de l'endettement de l'entreprise.¹

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Rentabilité économique} + \text{Effet de levier}$$

4. Importance de la rentabilité pour les entreprises et les investisseurs

4.1. Importance de la rentabilité pour les entreprises ²

- **Assurer la pérennité de l'entreprise :** La rentabilité permet à une entreprise de couvrir ses coûts opérationnels et d'éviter les pertes financières qui pourraient conduire à la faillite. Une entreprise durablement rentable peut continuer à exister sur le long terme, même en période de difficulté.
- **Financer la croissance et l'innovation :** Une entreprise rentable dispose de ressources financières pour investir dans de nouveaux projets, développer de nouveaux produits ou services et améliorer ses infrastructures. L'innovation est essentielle pour rester compétitif dans un marché en constante évolution.
- **Attirer les investisseurs et les financements :** Les investisseurs et les banques privilégient les entreprises rentables, car elles offrent une meilleure garantie de retour sur investissement et de remboursement des prêts. Une rentabilité élevée renforce la confiance des partenaires financiers.
- **Se protège contre les crises économiques :** Une entreprise avec une bonne rentabilité peut constituer des réserves financières pour faire face aux périodes de récession ou aux imprévus économiques. Cela lui permet de survivre sans dépendre uniquement des aides extérieures.
- **Améliorer les conditions de travail et la motivation des employés :** Une entreprise rentable peut investir dans de meilleures conditions de travail, offrir des augmentations de

¹ Hubert de La Bruslerie, op.cit., P 219.

² Damodaran A. **Investment Valuation : Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset** (3rd ed). Hoboken, NJ : John Wiley & Sons. ISBN : 9781118011522, 2012, P 450.

salaires, des avantages sociaux et des formations. Cela contribue à motiver les employés, à réduire le turnover et à améliorer la productivité.

- **Renforcer la position concurrentielle** : Une rentabilité élevée permet à une entreprise d'investir dans le marketing, l'amélioration de ses produits et services, et l'expansion de son marché. Cela lui donne un avantage par rapport à ses concurrents moins rentables.

4.2. Importance de la rentabilité pour les investisseurs ¹

- **Maximisation du retour sur les investissements** : Les investisseurs placent leur capital dans une entreprise avec l'objectif d'obtenir un rendement élevé. Une entreprise rentable génère des bénéfices qui peuvent être redistribués aux actionnaires sous forme de dividendes ou réinvestis pour augmenter la valeur des actions.
- **Réduction des risques financiers** : Une entreprise rentable est généralement plus stable et moins susceptible de rencontrer des difficultés financières. Les investisseurs sont ainsi exposés à un risque moindre de faillite ou de perte de capital.
- **Attirance pour investisseurs institutionnels** : Les investisseurs institutionnels (fonds de pension, compagnies d'assurance, fonds d'investissement) recherchent des entreprises rentables et solides pour placer leurs capitaux en toute sécurité. Une rentabilité constante attire ces grands acteurs du marché.
- **Pérennité et stabilité de l'investissement** : Une entreprise rentable offre une vision à long terme plus rassurante pour les investisseurs. Une rentabilité durable signifie que l'entreprise peut résister aux crises économiques et maintenir une croissance continue.
- **Capacité de distribution des dividendes** : Une entreprise rentable peut distribuer régulièrement des dividendes à ses actionnaires, ce qui représente une source de revenu stable et attrayante pour les investisseurs. Une rentabilité élevée permet aussi d'augmenter ces dividendes avec le temps.

¹ Damodaran A, op.cit., P 452.

Section 2 : Les Facteurs déterminants de la rentabilité

L'analyse de la rentabilité d'une entreprise nécessite une compréhension des facteurs qui la déterminent. Ces facteurs peuvent être classés en deux catégories : les facteurs internes et les facteurs externes. En examinant ces deux catégories de facteurs, les entreprises peuvent mieux comprendre les forces et les faiblesses qui affectent leur rentabilité et prendre des décisions éclairées pour améliorer leurs performances.

1. Les facteurs internes

La rentabilité d'une entreprise est influencée par divers facteurs internes qui déterminent son efficacité opérationnelle et sa capacité à innover. Parmi ces facteurs, la gestion des coûts, l'efficacité de la gestion, ainsi que l'innovation et la recherche et développement (R&D) jouent un rôle crucial.

1.1. Gestion des coûts

La gestion efficace optimiser des couts implique l'identification, l'analyse et le contrôle des dépenses pour les ressources et améliorer la rentabilité. Elle comprend :¹

1.1.1. Identification des coûts : Recensement des coûts fixes et variabilité liés à la production et aux opérations

1.1.2. Analyse des coûts : Evaluation de la structure des coûts pour identifier les domaines où des économies peuvent être réalisées.

1.1.3. Contrôle des coûts : Mise en place de mécanismes pour surveiller les dépenses et s'assurer qu'elles restent dans les limites budgétaires.

Une gestion efficace des coûts permet de réduire les gaspillages, d'améliorer les marges bénéficiaires et de renforcer la compétitivité sur le marché.

¹HATHRY, Georges. **Levier pour améliorer la rentabilité de votre entreprise**. Sarrebruck : Édition universitaires européennes, Allemagne, 2022, P75.

1.2. Efficacité de la gestion ¹

L'efficacité de la gestion se réfère à la capacité des dirigeants à coordonner les ressources humaines, financières et matérielles pour atteindre les objectifs stratégiques de l'entreprise. Elle englobe :

1.2.1. Planification stratégique : Etablissement de plans à long terme alignés sur la vision et la mission de l'entreprise.

1.2.2. Organisation : Structuration des équipes et des processus pour assurer une collaboration fluide et une allocation optimale des ressources.

1.2.3. Leadership : Capacité à motiver et à guider les employés vers l'atteinte des objectifs communs.

1.2.4. Contrôle et évaluation : Surveillance continue des performances et ajustements nécessaires pour maintenir l'efficacité opérationnelle.

Une gestion efficace favorise la productivité, améliorer la prise de décision et renforce la capacité d'adaptation face aux changements du marché.

1.3. Innovation et recherche et développement (R&D) ²

L'innovation et la R&D sont des moteurs essentiels de la croissance et de la rentabilité à long terme. Elles impliquent :

1.3.1. Investissements en R&D : Allocation de ressources pour le développement de nouveaux produits, services ou procédés.

1.3.2. Culture de l'innovation : Encouragement de la créativité et de la prise de risque au sein de l'organisation.

1.3.3. Collaboration : Partenariats avec des institutions académiques, des centres de recherche et d'autres entreprises pour partager des connaissances et des ressources.

1.3.4. Gestion du changement : Adaptation des structures et des processus pour intégrer efficacement les innovations.

¹ HATHRY, Georges, op.cit., P76.

² Ibid. P 77.

De ce fait, la rentabilité d'une entreprise dépend largement de sa capacité à gérer efficacement ses coûts, à optimiser ses processus de gestion et à investir dans l'innovation et la R&D. Ces facteurs, intégrés de manière cohérente, permettent à l'entreprise de s'adapter aux évolutions du marché, de répondre aux besoins changeants des clients et de maintenir un avantage concurrentiel durable.

2. Facteurs externes

2.1. La conjoncture économique

L'état générale de l'économie affecte la demande pour les produits et services d'une entreprise. En période de croissance économique, les consommateurs sont plus enclins à dépenser, ce qui peut augmenter les ventes et améliorer la rentabilité. Inversement, en période de récession, la baisse de la demande peut réduire les revenus et affecter les marges bénéficiaires. De plus, des facteurs tels que les taux d'intérêt, l'inflation et le chômage influencent le pouvoir d'achat des consommateurs et les coûts opérationnels des entreprises¹. Par exemple, une hausse des taux d'intérêt peut augmenter le coût du crédit, limitant ainsi les investissements des entreprises et la consommation des ménages.

2.2. La réglementation et les politiques gouvernementales

Les lois et règlements établis par les gouvernements peuvent avoir un impact significatif sur les opérations et la rentabilité des entreprises. Des politiques fiscales, des normes environnementales, des lois sur le travail et des réglementations sectorielles influencent les coûts de conformité et les modes opératoires des entreprises. Par exemple, des réglementations environnementales strictes peuvent nécessiter des investissements supplémentaires pour se conformer aux normes, affectant ainsi les marges bénéficiaires.²

Cependant, certaines réglementations peuvent également offrir des opportunités, comme des subventions pour des pratiques écologiques ou des allègements fiscaux pour l'innovation.

L'économiste **Sébastien Jean** souligne que les entreprises doivent désormais s'adapter à des politiques publiques axées sur la souveraineté et la sécurité économique, ce qui peut influencer leurs stratégies opérationnelles et d'investissement.

¹ HATHRY, Georges, op.cit., P 80.

² Ibid., P85.

2.3. La concurrence et la dynamique du marché

La structure concurrentielle d'un marché affecte directement la rentabilité des entreprises. Selon le modèle des cinq forces de porter, l'intensité de la rivalité concurrentielle, le pouvoir de négociation des clients et des fournisseurs, la menace de nouveaux entrants et le risque de produits de substitution déterminent le niveau de concurrence et, par conséquent, la rentabilité potentielle. Par exemple, une forte concurrence peut forcer les entreprises à réduire leurs prix ou à augmenter leurs dépenses marketing pour maintenir leur part de marché, ce qui peut éroder les marges bénéficiaires. De plus, l'émergence de nouveaux concurrents ou de produits de substitutions peut redistribuer les parts de marché et affecter la rentabilité des entreprises établies.¹

En résumé, ces facteurs externes interagissent de manière complexe pour influencer la rentabilité d'une entreprise. Il est donc essentiel pour les entreprises de surveiller et d'analyser en continu ces éléments afin d'adapter leurs stratégies et maintenir leur compétitivité sur le marché.

¹ HATHRY, Georges, op.cit., P88.

Section 3 : Outils et Critères d'Evaluation de la Rentabilité

Pour évaluer la rentabilité d'une entreprise de manière efficace, il est crucial d'utiliser des outils et des méthodes adéquats. Cette section explore deux approches clés : l'analyse de ratios financiers et l'évaluation des critères spécifiques pour analyser et optimiser les décisions d'investissement, en mettant l'accent sur les indicateurs clés et les facteurs influents. Ces méthodes permettent d'obtenir une vision complète de la santé financière d'une entreprise et de la rentabilité de ses projets.

1. Ratios financiers

1.1. Retour sur investissement (ROI)

1.1.1. Définition du ROI (Retour sur investissement)

Le retour sur investissement (ROI) est un indicateur financier qui mesure la rentabilité d'un investissement par rapport à son coût initial. Il permet d'évaluer l'efficacité de l'utilisation des ressources financières dans un projet ou un investissement donné. Le ROI est exprimé en pourcentage et sert à comparer les différents investissements ou projets afin de déterminer lequel est le plus rentable.¹

1.1.2. Méthode de calcul du ROI

Le ROI se calcule à partir de la différence entre les gains nets générés par l'investissement et le coût initial de l'investissement. La formule est la suivante :²

$$\text{ROI} = \frac{\text{Gain de l'investissement}}{\text{coût de l'investissement}} \times 100$$

Gain net = Revenus générés – coûts de l'investissement

Interprétation du ROI :

- **ROI positif (> 0) :** si le ROI est supérieur à zéro, cela signifie que l'investissement a généré un bénéfice net. Plus le pourcentage est élevé, plus l'investissement a été rentable. Par exemple, un ROI de 50 % signifie que pour chaque dinar investi, vous avez gagné 0,50 dinar de bénéfice.

¹ Karen Berman et Joe Knight, avec John case, **financial intelligence: A Manager's Guide to knowing What the Numbers Really Mean**. 2^e édition, Boston, 2013, P113.

² Ibid., P 115.

- **ROI négatif (< 0) :** si le ROI est négatif, cela indique que l'investissement a entraîné une perte nette. Plus le pourcentage est bas (voire très bas), plus la perte est importante. Par exemple, un ROI de -10 % signifie que pour chaque dinar investi, vous avez perdu 0,10 dinar.
- **ROI égal à zéro :** si le ROI est égal à zéro, cela signifie que l'investissement n'a généré ni gain ni perte. L'investissement a donc permis de récupérer exactement l'argent investi, sans profit ni perte.

1.2. Retour sur capitaux propres (ROE)

1.2.1. Définition du ROE (retour sur capitaux propres)

Retour sur les capitaux propres est un ratio financier qui mesure la rentabilité d'une entreprise par rapport aux fonds investis par ses actionnaires. Il indique la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices à partir de ses propres ressources financières. Le ROE est calculé en divisant le résultat net de l'entreprise par ses capitaux propres, puis en multipliant par 100 pour obtenir un pourcentage. Un ROE élevé suggère une utilisation efficace des capitaux propres, tandis qu'un ROE faible peut indiquer une rentabilité insuffisante.¹

1.2.2. Méthode de calcul du ROE

Le ROE se calcule généralement à l'aide de la formule suivante ²:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Résultat Net}}{\text{capitaux propres}} \times 100$$

Interprétation du ROE :

- **Un ROE élevé** est généralement vu comme un signe de bonne gestion des ressources et de rentabilité élevée. Cela signifie que l'entreprise est efficace pour générer des profits avec l'argent des actionnaires.
- **Un ROE faible** peut indiquer que l'entreprise n'utilise pas efficacement les fonds propres investis. Cependant, cela peut aussi être dû à une entreprise en croissance qui réinvestit ses bénéfices pour financer des projets futurs.

¹ Pierre Vernimmen, Pascal Quiry, Yann Le Fur, **Finance d'entreprise**, 12^e édition, paris, 2014, P 552.

² Ibid., P 565.

• **Un ROE très élevé** (par exemple au-dessus de 20-30 %) peut être le signe que l'entreprise utilise une part importante de son levier financier (c'est-à-dire qu'elle s'endette pour financer ses investissements), ce qui peut comporter un certain risque.

1.3. Retour sur actifs (ROA)

1.3.1. Définition du ROA (Retour sur actif)

Le ROA est un indicateur financier qui mesure la rentabilité d'une entreprise par rapport à la totalité de ses actifs. Il permet de savoir combien de profit une entreprise génère pour chaque unité monétaire investie dans ses actifs. Cet indicateur est essentiel pour évaluer l'efficacité avec laquelle une entreprise utilise ses ressources pour génère des bénéfices¹.

1.3.2. Méthode de calcul du ROA

Le calcul du ROA se fait de la manière suivante ²

$$\mathbf{ROA} = \frac{\mathbf{Résultat\ Net}}{\mathbf{actif\ totaux}} \times \mathbf{100}$$

L'interprétation du ROA dépend de plusieurs facteurs :

• **Un ROA élevé**

- **Indicateur d'efficacité** : Un ROA élevé montre que l'entreprise est capable de générer une grande rentabilité par rapport à la valeur de ses actifs. Cela suggère une utilisation optimale de ses ressources.

- **Attractivité pour les investisseurs** : Un ROA élevé est souvent vu positivement par les investisseurs, car il indique que l'entreprise génère de bons profits sans avoir besoin de posséder une grande quantité d'actifs.

- **Comparaison avec les concurrents** : Un ROA supérieur à la moyenne du secteur montre que l'entreprise est plus performante que ses concurrents en termes de gestion des actifs.

¹ Stephen A. Ross, Randolph w. Westerfield, Bradford D. Jordan, **Essentials of Corporate Finance**, 9^e édition, New York, 2016, P 430.

² Ibid., P 433.

• Un ROA fiable

- **Problème d'efficacité** : Un ROA fiable peut indiquer que l'entreprise ne génère pas de profits suffisants par rapport à la valeur de ses actifs, ce qui peut signifier une mauvaise gestion des ressources ou une sous-utilisation de ces dernières.

- **Opportunité d'amélioration** : Cela peut signaler qu'il y a une opportunité d'améliorer l'utilisation des actifs de l'entreprise, comme investir dans des équipements plus efficaces ou optimiser la gestion des stocks.

- **Comparaison avec les concurrents** : Un ROA plus bas que la moyenne du secteur peut signaler un problème de compétitivité.

2. Les critères de rentabilité des investissements**2.1. Les critères d'évaluation en avenir certain**

Les critères d'évaluation de choix d'investissement correspondent à « un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise ». ¹

2.1.1. Les critères atemporels (méthode statique)

Ce sont les critères qui ne prennent pas en considération le facteur de temps et la notion d'actualisation. On distingue :

2.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Il se définit comme « le bénéfice annuel moyen après impôts, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet ». ²

Le TRM se base sur les bénéfices comptables, plutôt que sur les flux monétaires de l'entreprise.

¹ Piverdie et latreyte, **Finance d'entreprise**, Edition Economica, 7ème Edition, paris, 1999, P : 285.

² Koehi, J, **Le choix des investissements**, Edition Dunod, paris, 2003, P : 37.

Formule mathématique :¹

$$\text{TRM} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Investissement moyen}} = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{Bt}{n}}{\frac{I+VR}{2}}$$

Tel que :

B_t : Bénéfice net comptable généré à la période t.

n : durée du projet en année.

I : investissement initial.

VR : valeur résiduelle.

Règle de décision

La méthode de taux de rentabilité moyen sert comme :

- Le projet ne sera accepté sauf si le taux de rentabilité moyen est supérieur à une norme fixée par l'entreprise.
- Entre deux projets, sera choisi celui qui présentera le taux de rentabilité moyen le plus élevé.

2.1.1.2. Le délai de récupération Simple (DRS)

Le délai de récupération est « le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial, à partir des flux nets de trésorerie du projet. »²

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

Il est représenté par la formule suivante :³

$$I_0 = \sum_{t=1}^{DRC} CF_t$$

¹ Mourgues N, *l'évaluation des investissements*, Edition Economica, Paris, 1995, P : 27.

² Rivet. A. *Gestion financière*, Edition Ellipses Marketing S.A, Paris, 2003. P138.

³ Mourgues N, op.cit., P 42.

Tel que :

I_0 : investissement initial.

CF : Cash-flows générés à la période t .

DRC : délai de récupération.

Ce critère est basé sur l'idée que, plus la récupération du capital engagé n'est rapide, plus le projet n'est intéressant.

Règle de décision

La méthode de délai de récupération sert comme :

- Le projet ne sera pas accepté sauf si le délai de récupération est inférieur à une certaine norme fixée par l'entreprise.
- Entre deux projet, l'entreprise choisie celui dont le délai de récupération est le plus court.

2.1.2. Les critères temporels (méthode dynamique)

L'intérêt de ces méthodes fondées sur l'actualisation réside dans la prise en considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision d'investir. Et la comparaison entre la dépense initiale et les recettes attendues dans les années à venir.

La technique d'actualisation permet d'évaluer aujourd'hui l'équivalent d'un flux monétaire futur à l'aide d'un taux qui tient compte de l'inflation et du risque encouru par l'investisseur. Nous utilisons couramment les critères suivants :

2.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

Elle est définie comme « l'actualisation de l'ensemble des flux totaux de liquidité prévisionnels par sa réalisation ».¹

La valeur actuelle nette appelé aussi bénéfice actualisé est la différence entre la somme des cash-flows actualisés et le capital investi. En d'autres termes, la VAN correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré les parts de capitale initialement investis.

¹ Chrissos J, et Gillet R, **décision d'investissement**, Edition Darios et Pearson Education, 2ème Edition, France, 2008, P : 161.

Elle est représentée par la formule suivante : ¹

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

Avec :

VAN : la valeur actuelle nette.

I₀ : le capital investi.

CF : les cash-flows nets attendus de la période i.

I : l'année d'exploitation en cours.

t : le cout du capital.

La VAN dépend de taux d'actualisation utilisé, de sorte que plus ce taux est élevé, plus la valeur des cash-flows futurs diminue et par conséquent la VAN diminue.

Règle de décision

La méthode de la valeur actuelle sert comme :

- Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, sa VAN doit être strictement positif.
- Entre deux projets, on choisit le projet dont la VAN est la plus élevée.

2.1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

Le taux de rentabilité interne est « le taux par lequel il y a équivalence entre le coût de l'investissement et les recettes d'exploitation ». ²

Il consiste à rechercher pour quel taux d'actualisation on obtient l'égalité entre l'investissement et la valeur actuelle des cash-flows nets attendus.

Il est présenté par la formule suivante : ³

¹ Mourgues N, op.cit., P 57.

² Babusiaux D, **Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise**, Edition Economica et Technip, Paris, 1990, P 97.

³ Horngner C, Bhimani A et Autre, **contrôle de gestion et gestion budgétaire**, Edition Pearson Education, 3^{ème} Edition, Paris, 2006, P 292.

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

Avec :

I_0 : Capital investi à la période 0.

CF_t : Cash-flows de l'année t.

t : Année.

i : Taux d'actualisation.

Règle de décision :

- Pour qu'un projet soit acceptable, son taux de rentabilité il faut qu'il soit supérieur au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise.

- Entre plusieurs projets, on retient celui qui affiche le TRI plus élevé. Un projet d'investissement est acceptable, si le coût du capital pour le projet est inférieur au TRI.

2.1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération mesure le temps au terme duquel les flux nets de trésorerie actualisé, générés par le projet arrivent à couvrir la dépense d'investissement.

Le DRA correspond alors, au temps nécessaire à la récupération des capitaux investis à partir de la somme des flux de trésorerie espérés actualisés.

Il est représenté par la formule suivante :¹

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

Dans :

DRA : délai de récupération actualisé.

I_0 : investissement initial.

¹ Barneto P et Gregoire G, **finance**, Edition Dunod, Paris, 2007. P : 307.

CF : cash-flows de l'année i.

t : taux d'actualisation.

Règle de décision :

Cette méthode sert comme :

Un projet soit acceptable, si son délai de récupération actualisé soit inférieur ou égale à une certaine norme fixée d'avance.

Entre deux projets mutuellement exclusifs, on choisit celui dont un délai de récupération est plus court.

2.1.2.4. L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité (IP), est défini comme « le rapport entre la valeur actualisé de l'ensemble des flux de revenus attendus des projets, et le montant initial de l'investissement ».¹ L'indice de profitabilité est un indicateur qui permet de mesurer la rentabilité d'un investissement. Et il permet de déterminer la valeur actuelle dégagée par chaque capital investis. Il est le rapport entre la valeur actuelle des flux financiers d'exploitation générés par le projet et le montant d'investissement initial.

Sa formule de calcul est la suivante :²

$$\mathbf{IP} = \frac{VAN}{10 \text{ actualisée}} + 1 \quad \text{Ou} \quad \mathbf{IP} = \frac{\sum_{n=1}^n CF_n(1+i)^{-n}}{10}$$

L'indice de profitabilité doit être supérieur à 1 pour que l'investissement soit rentable.

Règle de décision

Tout projet devient acceptable lorsque l'indice de profitabilité devient supérieur à 1.

Entre deux projets, on prend toujours celui qui a un indice le plus élevé (≥ 1).

¹Babusiaux D, op.cit., P 107.

² Barneto P et Gregoire G, op.cit., P 332.

2.2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain

L'investissement est un parti sur l'avenir, il s'agit de prendre des décisions concernant des événements sur lesquels on n'a pas d'information, et l'entreprise donc doit prendre en compte cette situation et choisir certains critères spécifiques à savoir :

2.2.1. Critères optimistes : MAXIMAX (maximum des maximum)

Le principe de ce critère est de choisir la stratégie susceptible de rapporter le gain maximum. Il privilège le gain au déterminant de la sécurité autrement dit c'est un comportement offensif.

Pour ce critère, on maximise la plus grande performance, celle-ci est amenée à choisir pour chaque stratégie, le résultat le plus favorable et puis choisir le projet associé au meilleur de ces résultats.

2.2.2. Critère pessimiste de Wald : MAXIMIN (maximum des minimum)

« C'est un critère de prudence qui propose de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision ». ¹ Il repose sur l'hypothèse implicite d'une probabilité d'occurrence plus forte pour les événements les moins favorables. Elle consiste à comparer les résultats minimums des diverses stratégies et à retenir celle pour laquelle le résultat minimum est plus élevé.

2.2.3. Critères de LAPLACES-BAYES- principe de la raison insuffisante

Le critère de LAPLACES se base sur l'hypothèse que l'événement de la demande sont équiprobables, pour cela on calcule pour chaque projet la moyenne arithmétique des revenus espérés, et propose de retenir la stratégie dont la moyenne est la plus élevée. ²

Il sera présenté par la valeur de la VAN espérés :

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

¹ OGIEN, (D), **gestion financière de l'entreprise**, Edition Dunod, Paris, 2008, P 100.

² BARREAU Jean et DELHAYE Jacqueline, **Gestion financière**, 12^{ème} édition, Edition DUNOD, Paris, 2003, p : 225.

Tel que :

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

M : le nombre des états de la nature.

2.2.4. Critère de HURWICZ

Ce critère identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen « moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions' ». ¹ Chaque décision est repérée par son meilleur (MAX) résultat et par son plus mauvais (MIN).

Son calcul sera présenter comme suit : $M = a \text{ Max} + (1-a) \text{ Min}$

Dans :

A : coefficient optimiste compris entre 0 et 1.

1-a : coefficient pessimiste.

2.2.5. Le critère de SAVAGE

Ce critère sous la dénomination Minimax suggère de retenir le projet qui minimise le regret maximum, le regret mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible. ²

Cette méthode sélectionne le projet qui donne le plus petit regret maximal.

2.2.6. Critère de PASCAL

L'utilisation de critère PASCAL suppose que l'investisseur est neutre vis-à-vis du risque, et nécessite le calcul de l'espérance mathématique des résultats de chaque projet.

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

¹ Koehi (J), op.cit., P 65.

² BARREAU jean et DELHAYE Jacqueline, op.cit., p 241.

2.2.7. Critère de BERNOULLI

Le critère de BERNOULLI cherche à maximiser la moyenne du logarithme népérien des performances. Donc il est nécessaire de calculer la moyenne d'utilité de la performance conditionnelle pour chaque projet.¹

Pour cela il faut calculer :

$$Bi = \sum Pi \ln Ri$$

Dans :

In : fonction logarithmique.

Pi : probabilité de réalisation associée à chaque état de nature.

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

¹ Taverdet et Papiolek (N), **Guide du choix d'investissement**, Edition d'organisation, Paris, 2006. P 210.

Conclusion

L'analyse théorique de la rentabilité des investissements met en évidence la complexité de cette notion et l'importance de sa maîtrise pour assurer une prise de décision éclairée. La rentabilité ne se limite pas à une simple mesure de profitabilité, mais elle s'inscrit dans une approche plus large qui prend en compte les risques, le coût du capital et les objectifs stratégiques des investisseurs.

À travers ce chapitre, nous avons d'abord défini la rentabilité et la rentabilité des investissements, en insistant sur leurs implications économiques et financières. Ensuite, nous avons identifié les principaux facteurs qui influencent cette rentabilité, en distinguant les déterminants internes liés à l'entreprise elle-même et les déterminants externes relevant de l'environnement économique. Enfin, nous avons exploré les différentes méthodes et outils d'évaluation permettant de mesurer et d'interpréter la rentabilité des investissements, en soulignant leurs atouts et leurs limites.

Chapitre II :
Analyse des Investissements
dans le Secteur de la Production

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Introduction

Dans un contexte économique en constante évolution, le secteur de la production représente un pilier fondamental du développement industriel et économique. Afin d'assurer une croissance durable et compétitive, les investissements dans ce secteur jouent un rôle déterminant. Ce chapitre s'attache à analyser les différents aspects liés aux investissements dans le secteur de la production. Dans un premier temps, il sera question de distinguer les principaux types d'investissement mobilisés dans ce domaine. Ensuite, une attention particulière sera portée aux critères de rentabilité qui permettent d'évaluer l'efficacité et la viabilité de ces investissements. En fin, ce chapitre mettra en lumière les risques inhérents à ce type d'investissement, afin de mieux comprendre les enjeux et les précautions à prendre dans la prise de décision.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Section 1 : Typologie des Investissements dans le Secteur de la Production

Le secteur de la production dépend fortement des investissements pour croître et innover. Cette section explore les différents types d'investissements, des équipements aux fonds de roulement, essentiels pour comprendre les stratégies et optimiser les performances dans ce domaine.

On classe les différents types d'investissement, selon la forme, la configuration de leur échéancier, l'objectif et la nature de leur relation.

1.1. Selon la forme

On distingue quatre types

1.1.1. Investissements corporels : les investissements corporels sont les investissements en actifs physiques destinés à être utilisés durablement par l'entreprise comme moyens de production par exemple :

- **Machine et équipements** : L'achat de nouvelles machines de production, de lignes de montage automatisées, de robots industriels.
- **Infrastructures** : construction ou modernisation d'usines, d'entrepôts, ou de centre de distribution.
- **Véhicules de transport** : Achat de camion, de véhicules de livraison, etc., pour la logistique et la distribution des produits.
- **Lignes de production automatisées** : chaînes d'assemblage robotisées pour accélérer la production.
- **Bâtiments industriels** : usines, ateliers de production, hangars de stockage.
- **Équipement de sécurité** : extincteurs, systèmes de détection d'incendie, équipements de protection individuelle (EPI) pour les employés.
- **Outils spécialisés** : moules, matrices, foreuses, équipements de découpe ou de soudure.
- **Systèmes de stockage** : rayonnages métalliques (charges légères, lourdes, archivage, etc.), silos (les structures verticales conçues principalement pour le stockage de produits en vrac)

¹ <http://adonis.laib.fr/E97823705423373.pdf>, Consulté le 15 avril 2025 à 14h 30.

² Pierre Gruson, **Finance : construire et évaluer un investissement**, de Boeck supérieur 1^{ère} édition, Belgique, 2025, P 85-114.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

tels que les céréales, le ciment ou les granulés plastiques), réservoirs (comme l'eau, les carburants, les produits chimiques) ou liquides ou gaz industriels (comme l'azote, l'oxygène ou la propane).

- **Installation de traitement** : stations d'épuration industrielles, systèmes de ventilation ou de climatisation adaptés à la production.

1.1.2. Investissements incorporels : les achats qui augmentent la valeur du patrimoine de l'entreprise, mais qui ne sont pas palpables (contrairement aux investissements corporels) par exemple :

- **Recherche et développement (R&D)** : activité visant à créer ou améliorer des produits, procédés ou services.
- **Fonds de commerce** : le fonds de commerce englobe des éléments incorporels tels que la clientèle, le droit au bail, le nom commercial, le savoir-faire et l'achalandage. Par exemple, l'acquisition d'un restaurant réputé inclut la valeur de sa clientèle fidèle et de son placement stratégique.
- **Achat de brevets, licences et logiciels** : acquisition de droits ou de programmes permettant à l'entreprise d'utiliser des inventions ou des technologies spécifiques.
- **Dépenses marketing, publicité** : actions pour promouvoir un produit ou renforcer l'image de l'entreprise (campagnes publicitaires, packaging, etc.).
- **Développement de la marque** : actions pour valoriser et rendre reconnaissable le nom ou le logo de l'entreprise (branding, design, etc.)

1.1.3. Investissements financiers : est une opération ou un acte permettant d'affecter des ressources financières sur un actif financier dans le but d'en accroître sa valeur sur une période donnée. Autrement dit, c'est une somme d'argent investie dans l'espoir d'un retour sur investissement satisfaisant, l'argent économique est appelé investisseur financier. Par exemple :

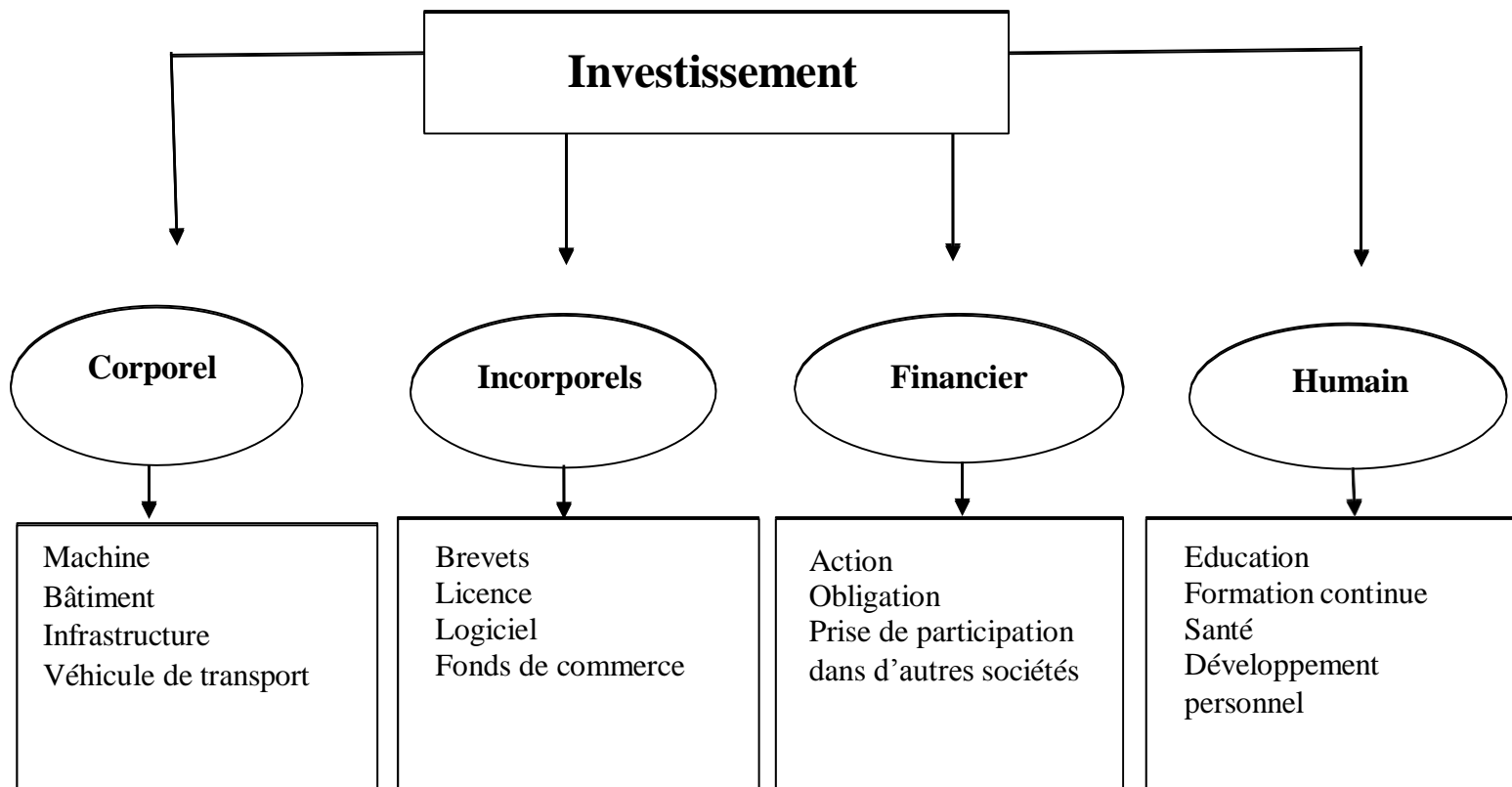
- **Achat d'action ou de parts dans une entreprise** : placement d'argent pour devenir actionnaire d'une autre société et percevoir des dividendes.
- **Obligation ou titres de créance** : prêts faits à d'autres entreprises ou à l'Etat en échange d'intérêts réguliers.
- **Prise de participation dans d'autres sociétés** : acquisition d'une partie du capital d'une entreprise pour influencer ou contrôler sa gestion.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

• **Investissement dans des startups ou entreprises innovantes** : une entreprise peut décider d'investir dans une startup ou une autre entreprise innovante pour diversifier ses sources de revenus et se positionner dans de nouveaux segments de marché.

1.1.4. Investissements humains : isolément ou communément l'étude des propriétés particulières de l'investissement humain conduit à différentes analyses qui forment le « noyau dur » de la théorie du capital humain etc., la théorie de capital humain réduit le comportement des individus en matière de formation à leur seule conséquence économique.

Schéma N°01 : Classification des investissements selon la forme



Source : Réalisée par nous-mêmes

1.2. Selon la configuration de leurs échéanciers ¹

Selon la manière dont se répartissent dans le temps les sorties et les rentrées de fonds, on distingue quatre types d'investissement :

• **Continuos input-point output** : une mise de fonds et continu et un revenu ponctuel, dans ce cas l'entreprise engage des capitaux au cours de plusieurs périodes et elle récupère un flux de revenu ponctuellement à la date de revente de produit créé.

¹ A. BOUGHABA, *Analyse et évaluation de projet*, Ed BERTI, Paris, 1998, p 02.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

- **Continuos input-continuos output** : une mise de fonds et continue et revenus continus, les flux financiers sortant et entrants s'échelonnent sur plusieurs périodes.
- **Point input-point output** : mise de fonds ponctuelle et revenus ponctuel, le projet d'investissement suppose l'immobilisation d'un capital à une période donnée (en $t=0$) en échange d'un revenu à une période ultérieure unique ($t=n$).
- **Point input-continuos output** : une mise de fonds ponctuelle et un revenu continu une immobilisation d'un capital à un moment donné ($t=0$) correspond à un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs périodes ($t=1, 2, \dots, n$).

1.3. Selon l'objectif

La classification des investissements selon leur objectif donne :¹

- **Investissements de productivité** : appelés aussi modernisation, ils sont destinés à améliorer la compétitivité de l'entreprise dans le cadre de ses activités actuelles grâce à l'abaissement des coûts de revient de ses différents produits et la modernisation des outils de production (économie de la main d'œuvre, de matières, d'énergie, ...).
- **Investissement de capacité** : Désigne les projets ayant pour vocation de permettre une augmentation des capacités de production de l'entreprise, ils peuvent répondre à des stratégies d'expansion (accroissement des quantités produites avec objectif gain de part de marché)
- **Investissement de renouvellement** : Encore appelés de maintien (maintenir la capacité existante), ou de remplacement, s'inscrivent dans le cadre des activités existantes et ont pour l'objet de compenser la dépréciation des équipements installés entraînés par l'usure ou par l'obsolescence.
- **Investissement d'innovation** : appelés aussi de diversification, ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produit-marché.
- **Investissement stratégique** : soutenir la stratégie globale de l'entreprise à long terme (positionnement, diversification, durabilité, ...). Par exemple :
 - Investir dans la production écologique (usines zéro émission)
 - Créer une nouvelle unité dans un pays étranger
 - Lancer une ligne de production pour entrer dans un nouveau marché

¹A. BOUGHABA, op.cit., p 15-17.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

- **Investissement de conformité** : Se conformer à une nouvelle réglementation, norme ou exigence légale. Par exemple :
 - Installer des filtres anti-pollution pour respecter les normes environnementales
 - Adapter les installations aux normes de sécurité ou d'accessibilité
 - Changer l'emballage pour respecter une nouvelle législation sanitaire
- **Investissement social ou sociétal** : améliorer les conditions de travail, attirer ou fidéliser les talents, ou répondre à une démarche RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises). Par exemple :
 - Amélioration des locaux sociaux (salles de repos, crèches, cantines)
 - Mise en place de programmes de bien-être de formation pour les employés
 - Création d'un partenariat avec des fournisseurs locaux ou éthiques

1.4. Selon la nature de leurs relations :¹

On distingue les types suivants :

- **Les investissements dépendants** : ils peuvent être scindés les investissements contingents, concernent les projets dont la réalisation se fait conjointement (investissements complémentaires, d'accompagnement, de structure, ...).
- **Les investissements indépendants** : la rentabilité d'un projet n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant au même programme d'investissement.
- **Les investissements mutuellement exclusifs** : concernent les projets qui sont concurrents eux, de telle sorte que la sélection de l'un entraîne le rejet des projets restants des programmes d'investissement en question.

¹ G. HIRIGOYEN. **Finance d'entreprise : théorie et pratique**, éd DEOECK et LARCIER, Belgique, 2006. P 490.

Section 2 : Facteurs Influençant les Décisions d'Investissement

Les décisions d'investissement sont des choix stratégiques déterminants pour les entreprises, les institutions financières, ainsi que les particuliers. Ces décisions ne sont jamais prises au hasard, elles dépendent d'un ensemble de facteurs économiques, financiers, psychologiques et contextuels. Comprendre ces éléments permet d'analyser la rationalité derrière les choix d'investissement et d'anticiper les comportements des acteurs économiques. Cette section explore les principaux facteurs qui influencent ces décisions, en mettant en lumière leur nature et leur impact sur le processus décisionnel.

1. Facteurs économiques ¹

Les facteurs économiques sont des éléments liés à l'économie qui influencent les décisions des investissements. Ces facteurs permettant d'évaluer la santé économique d'un pays ou d'un marché, ce qui aide à anticiper les performances futures des investissements. Ils jouent un rôle clé car ils déterminent : le niveau de rentabilité possible, le risque associé à un investissement, les opportunités de croissance à saisir.

1.1. Croissance de marché

La croissance de marché représente l'augmentation de la taille ou du volume d'un marché donné sur une période. Elle indique que la demande globale pour un produit ou un service est en hausse. Exemple : le marché des voitures électriques connaît une forte croissance. Cela attire les investisseurs vers des entreprises comme Tesla, car la demande future semble prometteuse.

1.2. Inflation

L'inflation est l'augmentation générale et durable des prix des biens et services dans une économie. Une inflation trop élevée peut réduire le pouvoir d'achat et affecter la rentabilité des investissements. Exemple : si l'inflation atteint 9%, un investisseur peut éviter les obligations à taux fixe (dont le rendement devient réel négatif) et se tourner vers l'immobilier ou les matières premières, qui conservent mieux leur valeur.

1.3. Demande

La demande désigne la quantité d'un bien ou service que les consommateurs sont prêts à acheter à un prix donné. Une forte demande peut attirer des investissements dans un secteur.

¹ Naboulet, A., Raspiller, S. (2006). **Déterminants de la décision d'investir et destination économique des équipements**. Économie et statistique, n° 395-396, P 141-148.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Exemple : une forte demande pour les énergies renouvelables pousse les investisseurs à placer leur argent dans des entreprises comme Total Energies, qui développent des technologies vertes.

Pour conclure, les facteurs économiques jouent un rôle central dans le processus décisionnel d'investissements. Ils englobent des variables macroéconomiques telles que le taux d'intérêt, le taux de croissance économique, l'inflation, le taux de change ainsi que les politiques budgétaires et monétaires. La nature de ces facteurs réside dans leur capacité à refléter l'état général de l'économie et à orienter les anticipations des investisseurs. Leur impact sur le processus décisionnel est significatif : par exemple, un taux d'intérêt élevé augmente le coût de financement et peut décourager l'investissement, tandis qu'un taux bas le stimule. De même, une forte croissance économique peut encourager les investissements en promettant des rendements plus élevés, alors qu'un contexte inflationniste ou instable peut freiner les initiatives en augmentant le niveau d'incertitude. Ainsi, l'analyse des facteurs économiques est indispensable pour évaluer les opportunités et les risques liés à un projet d'investissement.

2. Facteurs technologiques ¹

Les facteurs technologiques jouent un rôle capital dans la décision d'investissement, car ils influencent à la fois la rentabilité potentielle et la viabilité à long terme d'un projet ou d'une entreprise. Premièrement, l'état d'avancement technologique d'un secteur peut déterminer les perspectives de croissance et d'innovation : les investisseurs sont souvent attirés par les entreprises qui exploitent des technologies émergentes comme l'intelligence artificielle, la blockchain ou les énergies renouvelables, car elles sont perçues comme ayant un fort potentiel disruptif.

Deuxièmement, l'automatisation et la digitalisation des processus permettent de réduire les coûts de production, d'améliorer l'efficacité opérationnelle et d'augmenter la productivité, ce qui renforce l'attrait pour les entreprises technologiquement avancées. De plus, l'adaptabilité aux évolutions technologiques est essentielle : une entreprise qui ne parvient pas à intégrer les innovations peut rapidement perdre sa compétitivité face à des concurrents plus agiles. Les investisseurs tiennent également compte de la cybersécurité, qui est devenue un enjeu majeur avec la montée des risques numériques ; une entreprise qui ne protège pas adéquatement ses

¹ Zhang, Y., Li, X., & Wang, L. (2024). **Application des technologies numériques et efficacité des investissements des entreprises : preuves provenant de la chine**. *International Review Of Economics & Finance*, 94, Article 103331, P 20-29.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

données peut exposer ses actifs et sa réputation, ce qui constitue un risque pour les capitaux investis.

En outre, les brevets, la propriété intellectuelle et les droits exclusifs sur certaines technologies sont des éléments stratégiques qui peuvent accroître la valeur d'une entreprise en lui conférant un avantage concurrentiel durable. Enfin, l'obsolescence rapide de certaines technologies impose aux investisseurs de considérer la durabilité des équipements, la capacité d'innovation continue et les dépenses futures en recherche et développement, car ces éléments conditionnent la pérennité des retours sur investissement. Ainsi, les facteurs technologiques ne se limitent pas à une simple considération de performance, mais touchent à la stratégie globale, à la compétitivité, à la sécurité et à l'adaptabilité d'une entreprise dans un environnement en constante évolution.

2.1. Innovations

L'innovation technologique joue un rôle fondamental dans la prise de décision d'investissement, car elle constitue un vecteur clé de compétitivité, de différenciation et de croissance durable pour les entreprises. Lorsqu'une technologie innovante émerge, elle modifie souvent les dynamiques du marché, crée de nouvelles opportunités économiques, tout en rendant obsolètes certaines méthodes ou produits existants. Les investisseurs cherchent alors à identifier les entreprises capables de tirer parti de ces changements, que ce soit par le développement de nouveaux produits, l'amélioration des processus de production, ou l'optimisation de la chaîne de valeur.

L'innovation peut également réduire les coûts, améliorer l'efficacité opérationnelle, renforcer la qualité des produits ou services, et ainsi générer un avantage concurrentiel à long terme. Elle est également perçue comme un indicateur de la capacité d'adaptation d'une entreprise face à un environnement économique en perpétuelle évolution. Par exemple, les progrès dans l'intelligence artificielle, les technologies vertes ou la robotique incitent les investisseurs à réévaluer leurs portefeuilles afin d'inclure des entreprises en phase avec ces révolutions.

De plus, l'innovation attire souvent des compétences, des partenariats stratégiques, et peut donner accès à de nouveaux marchés ou segments de clientèle. Elle est aussi liée à la capacité d'une entreprise à déposer des brevets, à protéger sa propriété intellectuelle, et à créer une barrière à l'entrée pour de nouveaux concurrents. En somme, l'innovation technologique n'est pas seulement un moteur de performance économique, mais aussi un élément stratégique

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

incontournable pour évaluer le potentiel de rentabilité, de résilience et de croissance d'un investissement à court, moyen et long terme.

2.2. Impact de l'industrie 4.0

L'impact de l'industrie 4.0 sur les décisions d'investissement constitue aujourd'hui un facteur technologique majeur, redéfinissant profondément les priorités stratégiques des entreprises. Cette quatrième révolution industrielle, caractérisée par l'intégration de technologies avancées telles que l'intelligence artificielle, l'internet des objets, la robotique collaborative, le big data, l'impression 3D et la réalité augmentée, transforme radicalement les processus de production, de gestion et de distribution. Dès lors, les entreprises doivent évaluer soigneusement la pertinence et le potentiel de ces technologies avant de s'engager dans de nouveaux investissements. L'automatisation intelligente, par exemple, permet d'optimiser la productivité, de réduire les coûts opérationnels à long terme, d'améliorer la qualité des produits et de personnaliser l'offre selon la demande en temps réel, mais elle nécessite un investissement initial conséquent.

De plus, l'industrie 4.0 favorise une meilleure prise de décision grâce à l'analyse de données massives, renforçant la capacité d'anticipation et d'adaptation des entreprises face à un environnement économique en perpétuelle mutation. En parallèle, la digitalisation accrue des chaînes de valeur implique une modernisation des infrastructures existantes, une refonte des compétences internes et parfois une redéfinition complète du modèle d'affaires, ce qui peut représenter des risques importants s'ils ne sont pas maîtrisés.

Ainsi, les décideurs doivent intégrer dans leur réflexion non seulement les opportunités de croissance liées à ces nouvelles technologies, mais aussi les défis liés à leur mise en œuvre, leur évolutivité, leur sécurité informatique et leur compatibilité avec les systèmes existants. En somme, l'industrie 4.0 influence profondément la logique d'investissement en exigeant une approche plus réactive, innovante et orientée vers la transformation numérique, tout en plaçant l'adaptabilité technologique au cœur de la compétitivité future.

3. Facteurs environnementaux ¹

Les facteurs environnementaux qui influencent la demande d'investissement englobent l'ensemble des éléments liés au cadre écologique, réglementaire et climatique qui affectent les

¹ Silem, A., Bastidon, C., Gbaguidi, O., & Ghoufraane, A. **Commerce, investissement et développement durable en Afrique**. Paris : L'Harmattan, 2017, P 85-104.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

décisions des investisseurs, tant au niveau des entreprises que des états. L'un des principaux éléments est la réglementation environnementale, qui impose aux entreprises de respecter certaines normes en matière d'émissions, de gestion des déchets ou d'efficacité énergétique : face à ces obligations, les entreprises peuvent être amenées à investir massivement dans de nouvelles technologies plus propres, dans des équipements de dépollution ou dans des processus industriels moins polluants, ce qui stimule la demande d'investissement vert.

De plus, la pression sociétale exercée par les consommateurs, les ONG et les marchés financiers en faveur du développement durable pousse de plus en plus d'entreprises à intégrer les enjeux environnementaux dans leurs stratégies d'investissement, notamment à travers la finance responsable ou les critères ESG (environnement, social et gouvernance). En somme, les facteurs environnementaux ne sont plus des considérations marginales : ils redéfinissent les priorités économiques, modifient les équilibres de marché et orientent durablement la demande d'investissement vers des modèles plus responsables, plus résilients et plus compatibles avec les limites planétaires.

3.1. Transition énergétique

La transition énergétique, en tant que facteur environnemental principal, influence profondément les décisions d'investissement dans de nombreux secteurs économiques. Elle désigne le processus de transformation du système énergétique mondial, reposant historiquement sur les énergies fossiles (pétrole, charbon, gaz), vers un modèle plus durable fondé sur les énergies renouvelables (solaire, éolien, hydraulique, biomasse) et une consommation énergétique plus sobre. Ce changement structurel est motivé par la nécessité de réduire les émissions de gaz à effet de serre, de limiter le réchauffement climatique et de répondre aux attentes croissantes en matière de responsabilité environnementale.

Pour les investisseurs, cela implique de réévaluer la rentabilité à long terme des projets traditionnels basés sur les énergies polluantes, souvent exposés à des risques réglementaires, à des coûts croissants de mise en conformité et à une perte de valeur d'actifs dits « échoués ». En parallèle, la transition énergétique crée de nouvelles opportunités d'investissement dans les technologies propres, les infrastructures vertes, les systèmes de stockage d'énergie, les réseaux intelligents et les innovations en matière d'efficacité énergétique. Elle est également soutenue par des politiques publiques ambitieuses, telles que des subventions, des crédits d'impôt ou des obligations vertes, qui renforcent l'attractivité des investissements dans la transition.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Ainsi, dans un contexte où la durabilité devient un critère clé de rentabilité et de compétitivité, la transition énergétique ne représente pas seulement un défi environnemental, mais un levier stratégique qui redessine en profondeur les dynamiques d'investissement à l'échelle mondiale.

3.2. Réglementation écologique

La réglementation écologique joue un rôle de plus en plus déterminant dans les décisions d'investissement des entreprises. Face à la pression croissante des gouvernements, des institutions internationales et de l'opinion publique pour lutter contre le changement climatique et préserver les ressources naturelles, les normes environnementales deviennent plus strictes et complexes. Ces régulations peuvent inclure des restrictions sur les émissions de gaz à effet de serre, des exigences en matière de gestion des déchets, des normes de production durable ou encore des obligations de reporting environnementaux. Pour les investisseurs, cela signifie qu'ils doivent intégrer le risque réglementaire dans leur analyse, car un projet non conforme peut entraîner des amendes, des retards ou des coûts supplémentaires.

4. Facteurs politiques et réglementaires ¹

Les facteurs politiques et réglementaires exercent une influence considérablement sur la demande d'investissement, car ils définissent le cadre général dans lequel les entreprises peuvent opérer. La stabilité politique, par exemple, est un critère fondamental : dans un pays où les institutions sont solides, les lois sont respectées et les politiques économiques sont prévisibles, les investisseurs sont davantage enclins à engager des capitaux. À l'inverse, l'instabilité politique, les conflits ou les changements fréquents de gouvernement peuvent créer un climat d'incertitude qui freine la prise de risque. Les décisions réglementaires jouent également un rôle clé. Les lois fiscales, les réglementations du travail, les règles commerciales ou encore les incitations à l'investissement influencent directement la rentabilité des projets.

4.1. Fiscalité

La fiscalité est l'un des facteurs politiques et réglementaires les plus déterminants dans la prise de décision d'investissement, car elle influence directement la rentabilité attendue d'un projet. En effet, les impôts sur les sociétés, les taxes sur le capital ou encore les prélèvements

¹ « Analyse des états financier d'une entreprise publique, cas Algérienne des eaux (ADE) », mémoire de fin d'étude, faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, université d'Alger 3, promotion 2013, p : 35.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

sur les revenus d'investissement peuvent réduire les bénéfices nets que les investisseurs peuvent espérer. De plus, un système fiscal jugé trop lourd ou complexe peut décourager les initiatives entrepreneuriales et orienter les capitaux vers des juridictions plus favorables. À l'inverse, un régime fiscal incitatif, avec des dispositifs comme des crédits d'impôt, des exonérations fiscales ou des amortissements accélérés, peut stimuler la demande d'investissement, en rendant certains projets plus attractifs, notamment dans des secteurs stratégiques ou des zones géographiques ciblées.

4.2. Subventions

Les subventions jouent un rôle central parmi les facteurs politiques et réglementaires qui influencent les décisions d'investissement, en particulier dans les secteurs stratégiques comme l'énergie, l'agriculture, les technologies vertes ou encore l'industrie manufacturière. En effet, elles représentent un soutien financier direct ou indirect accordé par l'état dans le but d'encourager certaines activités économiques jugées prioritaires pour le développement national, la compétitivité ou la transition écologique. Pour les investisseurs, la présence de subventions peut réduire considérablement les risques financiers, améliorer la rentabilité d'un projet et orienter les choix vers des secteurs subventionnés plutôt que non subventionnés. Elles peuvent aussi encourager les entreprises à adopter de nouvelles technologies, à s'implanter dans certaines régions ou à respecter des normes environnementales plus strictes.

Toutefois, la dépendance aux subventions comporte également un risque, notamment en cas de changement de politique publique ou de suppression soudaine de l'aide, ce qui peut fragiliser les investissements réalisés. Ainsi, les subventions ne sont pas seulement un levier économique, mais également un outil stratégique de l'État pour orienter le tissu industriel et guider les flux d'investissements selon des objectifs politiques et sociaux précis.

4.3. Politique industrielle

La politique industrielle est un facteur clé parmi les éléments politiques et réglementaires qui influencent les décisions d'investissement. Elle désigne l'ensemble des actions menées par un gouvernement pour orienter et soutenir le développement du tissu industriel national, que ce soit à travers la planification stratégique, les aides financières, la réglementation, ou encore la protection de certains secteurs face à la concurrence étrangère. Pour les investisseurs, une politique industrielle claire et innovante offre de la visibilité à long terme et crée un environnement propice à l'investissement, notamment en identifiant les

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

secteurs prioritaires, en facilitant l'accès à des infrastructures de qualité ou encore en soutenant l'innovation. Par exemple, lorsqu'un État met en place une stratégie de réindustrialisation ou de transition énergétique, cela peut fortement orienter les flux d'investissements vers des industries ciblées comme les énergies renouvelables, la fabrication de composants électroniques ou l'économie circulaire. De plus, la politique industrielle peut contribuer à structurer des écosystèmes locaux solides, en favorisant la collaboration entre entreprise, centres de recherche et institutions publiques. Ainsi, elle agit comme un levier essentiel pour attirer les capitaux, stimuler la compétitivité et assurer un développement économique durable.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Section 3 : Évaluation des Risques Associés aux Investissements dans le Secteur de la Production

Dans le secteur de la production, l'évaluation des risques est cruciale pour la prise de décision. Cette section se concentre sur l'identification et l'analyse des risques spécifiques aux investissements dans ce domaine, afin de garantir la durabilité des projets.

3.1. Notion de risque et typologie

3.1.1. Notion de risque

La notion de risque est inséparable à celle de rentabilité et de flexibilité, le résultat de l'entreprise est soumis aux aléas qui accompagnent son action dans tous les domaines de l'activité de production et de distribution, ce risque inhérent à toute activité économique se traduit par la variabilité du résultat, il affecte la rentabilité de l'actif et par la voie de conséquence celle du capital investi.¹

Selon **L'IFACI** définit le risque comme étant « un ensemble d'aléas susceptible d'avoir des conséquences négative sur une entité »²

Selon **F.KINIGHT** définit le risque comme « une situation dans laquelle une distribution de probabilité peut être affectée à différents événements futurs »³

Selon **VINCENTI** définit le risque comme « la menace qu'un événement ou une action ait un impact défavorable sur la capacité de l'entreprise à réaliser ses objectifs avec succès »⁴

La gestion du risque doit être comprise dans une perspective plus large, tant du point de vue stratégique qu'opérationnel, car toute l'entreprise fait face à des risque multiples et difficiles à maîtriser, A cet effet, nous pouvons déterminer les différents risque encourus par l'entreprise à long terme dans le cadre de son projet d'investissement.

Toutes ces définitions ont en commun les éléments suivants : la gravité ou conséquence de l'impact et de la probabilité qu'on ou plusieurs événements se produisent.

¹ POTES. David, **projet planing and analys is for développement**, Rienne Publisher Inc, LONDON, 2002, P :211-217.

² RENARD. Jacques, **théorie et pratique de l'audit interne**, 6ème édition, EYROLLES, Paris, 2007, P : 54.

³ CONSO(p), et HEMICI(F), **Gestion financière de l'entreprise**, 10ème Edition, Dunod, Paris, p : 64.

⁴ VINCENTI, D (2003), **Dresser une cartographie des risques**, Revenue Française de l'audit interne, n°144, P : 156-160.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

3.1.2. Typologie du risque

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

3.1.2.1. Risque à l'intérieure de l'entreprise¹

- Les risques liés aux investissements ne sont sensibles pour les projets dans la réalisation est relativement long ils concernent.
- Les risques d'approvisionnement lorsque l'achat de matière premier en extérieur.
- Les risques d'exploitation qui sont le risque maitrise de cout et risque de productivité et le développement de l'environnement.
- Les risques financiers et de trésorerie concernant les risques liés aux fonds de roulement net au besoin en fonds de roulement.
- Le risque lié à l'inflation de détermination prix de vent et les risques dû à la fluctuation des prix en termes de monnaie.
- Les risques des marchés.

3.1.2.2. Risque à l'extérieur de l'entreprise ²

- Le risque d'exploitation lié à la maitrise des couts de fonctionnement (directs et indirect) par l'analyse de sensibilité (c'est évaluer la possibilité de faire des pertes ou un résultat d'exploitation insuffisant.
- Les risques de rentabilité sont forment liés plus l'investisseur prend de risque, plus il exige de la rentabilité, un investissement sans risque est moins rémunéré ou moins rentable qu'un investissement risqué, a la particularité d'être mesure sur la durée d'étude du projet, il correspond au risque de non viabilité pas insuffisance de rentabilité, la première étape est l'analyse se sensibilité qui permet de repérer les variables les plus sensibles par apport à l'objectif, la seconde, permettra un calcul du risque de rentabilité selon plusieurs méthodes et débouchera sur le profit du risque d'un projet.

¹ ROBERT HOUDAYER, **évaluation financière des projets**, éd Economica, 2^e éd, Paris, 1999, P : 126-150.

² BALLADA, s et COILLE (J.C), **Outil et mécanismes de gestion financière**, éd Maxima, 3^eme édition, paris, 1996. P.175-181.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

- Le risque du taux il provient des fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt.
- Le risque de trésorerie il concerne le risque lié au financement qui est dû soit à une insuffisance des fonds propres ou à une absence de dividendes, l'entreprise peut manquer de trésorerie à court terme en relation avec ses prévisions de BFR.
- Le risque de marché dû à des variations de prix et de volume de marché qui peuvent mettre le projet en difficulté.

3.2. Analyse de la sensibilisation et du risque ¹

L'analyse de la rentabilité financière est basée sur la prévision de variables quantifiables telles que la demande, les recettes et les coûts, les valeurs de ces variables quantifiables sont estimées de ces variables pour le scénario le plus probable sur une période de temps, les valeurs de ces variables pour le scénario le plus probable de matière de résultat peuvent différer considérablement des valeurs des prévisions, en fonction des événements futurs, il est donc nécessaire d'analyser la sensibilité de la variable et de prévoir les risques qui peuvent être à l'origine de l'échec du projet.

D'un investissement et une des premières démarches développées par les opérateurs afin d'apprécier le niveau des incertitudes liés au projet, cette analyse révèle parfois des résultats assez surprenants, une faible variation des composantes du projet (recettes et dépense d'exploitation) peut entraîner des variations importantes de cash-flow.

L'objet de l'analyse de la sensibilité est de sélectionner les variables et les paramètres du modèle(les variations positive ou négative, par rapport à la valeur utilisé comme meilleure estimation dans le cas de référence on l'effet le plus prononcé sur le TR ou la VAN en sens qu'ils entraînent les modifications les plus importantes de ces paramètres, les critères à retenir pour le choix des variables critiques varient en fonction du projet considéré et doivent être évalués avec précision dans chaque cas, d'une manière générale, il est recommandé d'envisager les paramètres pour lesquels une variation(positive ou négative) de 1% entraîne une variation correspondante de 1% (un point de pourcentage) du TR ou de 5% de la valeur de base de la VAN.

La mise en œuvre de l'analyse de sensibilité est relativement aisée. Car pour chaque type de produit envisagé on connaît la relation entre : Cash-flow dégagé et ses principales

¹ POTES. David, op.cit., p 211-217.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

composantes (dépense et recette d'exploitation) dépit du fait que certaines composantes soient liées entre elles exemple : la TAP dépend du chiffre d'affaires, le versement forfaitaire de niveau des salaires.

L'analyse de sensibilité constitue en fait une première prise de conscience des risques liés aux activités économique.

3.3. Analyse de probabilité des risques¹

Une fois les variables critiques identifiées, il est nécessaire pour procéder à l'analyse des risques d'associer une distribution de probabilité aux variables sélectionnés et le calcul d'une valeur moyenne des indicateurs de la performance de projet.

L'entreprise possède rarement les distributions de probabilités des variables et doit donc faire appel à la méthode empirique pour pallier cet inconvénient, ces méthodes des paramètres de base des calculs actuariels à savoir : la réduction de la durée de vie du projet, l'augmentation de taux d'actualisation par une prime de risque, l'application aux cash-flows d'un coefficient d'abattement compris entre 0 et 1 selon le degré d'incertitude de réalisation du flux de trésorerie.

3.4. Influence des facteurs externe²

Le taux d'inflation (dépréciation monétaire) peut varier sensiblement sur la durée de vie du projet cependant, il n'est pas nécessaire d'en tenir compte dans le calcul de rentabilité d'un investissement, Raisonner en taux constants aboutit à la même valeur actualisée nette.

Les fluctuations du prix de l'énergie ont également une influence sur la rentabilité des investissements plus performants d'un point de vue énergétique, en effet, si le prix de l'énergie augmente d'un certain taux par an, la valeur actualisée des gains va en être affectée.

¹ Ilyas Sellami et Rachid NAIT-SAID, **Analyse quantitative des risques industriels : Apport des techniques floues et possibilistes**, 1ere éd, éditions universitaires européennes, Riga, 2017, P 47.

² Jean-Christophe Le COZE & Michèle Dupré, **Risques industriels majeurs et environnements : Défis pour les acteurs internes et externes**, Presses universitaires du Septentrion, Villeneuve d'Ascq, 2025, P 41.

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Conclusion

En somme, les investissements dans le secteur de la production revêtent une importance stratégique tant sur le plan économique que sur le plan opérationnel. La diversité des types d'investissement offre une flexibilité dans les choix financiers et technologiques, tandis que l'analyse rigoureuse des critères de rentabilité permet de guider les décisions vers les projets les plus prometteurs. Toutefois, ces opportunités ne sont pas exemptes de risques, qu'ils soient d'ordre financier, technique ou conjoncturel.

Chapitre III :
Analyse de la Rentabilité
des Investissements
au sein de l'Entreprise ENIEM

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Introduction

Ce chapitre a pour objectif d'évaluer la rentabilité des investissements réalisés par l'entreprise ENIEM, dans le but de déterminer leur efficacité économique et financière. L'analyse de la rentabilité constitue un élément essentiel dans tout processus décisionnel lié à l'investissement, car elle permet d'apprécier la performance des projets mis en œuvre ainsi que leur impact sur la santé financière de l'entreprise.

Dans un premier temps, nous présenterons succinctement l'entreprise d'accueil, ENIEM, afin de situer le cadre organisationnel et sectoriel de notre étude. Ensuite, nous exposerons le projet d'investissement à travers son business plan, ce qui nous permettra de mieux comprendre les objectifs stratégiques visés. La troisième section sera consacrée au calcul des indicateurs clés de rentabilité, notamment la rentabilité économique, la rentabilité financière, ainsi que le taux de rendement interne (TRI). Enfin, nous procéderons à l'interprétation des résultats obtenus pour en tirer des conclusions sur la viabilité et la performance de l'investissement étudié.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Section 1 : Présentation général de l'ENIEM

Dans cette première section, qui se veut introductive, nous aborderons d'abord le profil de l'ENIEM : sa création, son organisation structurelle, ses missions et objectifs, et ensuite, nous parlerons de ses produits, et enfin de la présentation du département marketing de cette entreprise.

1. Historique de l'entreprise ENIEM

Il est essentiel de commencer par la présentation de l'entreprise que nous allons étudier dans cette partie.

L'ENIEM est une entreprise publique de droit algérien constituée le 02 janvier 1983 par le décret n° 83-19 de janvier 1983, mais qui existe depuis 1974 sous tutelle de l'entreprise SONELEC (Société national de fabrication et de montage de matériel électronique). Le 08 Octobre 1989, le statut juridique de l'ENIEM passe entreprise publique (EPE) à celui de société par action (SPA), avec un capital social de 10 279 800 000,00 DA, détenu en totalité (100%) par l'ELEC ELDJAZAIR.

Le siège social de l'entreprise se situé au chef-lieu de la wilaya de Tizi-Ouzou. Elle est également dotée d'une unité de prestations technique, d'unité de production (Froid, Cuisson, Climatisation) et d'une unité commerciale implantées au niveau de la zone industrielle Aissat Idir de Oued-Aissi, distante de 7 Km du chef-lieu de wilaya et s'étalant sur une superficie d'environ 55 hectares.

Depuis plus de 40 ans d'expérience dans la production, « ENIEM est entrée en production à partir de janvier 1977 dont l'activité principale est la fabrication et la commercialisation d'appareils électroménagers ». ¹Quel'entreprise nationale des industries de l'électroménager (ENIEM), a pu construire une image de marque prouvée et une notoriété reconnue. Elle a évolué dans ce domaine et a su convaincre et fidéliser un certain nombre de clients sur toute l'étendue du territoire Algérien.

1. Les missions et objectifs principales de l'ENIEM

2.1. Les missions de l'ENIEM

La mission de l'ENIEM consiste dans la conception, le développement, la fabrication, l'assemblage, la vente et la promotion des services après-vente des produits électroménagers.

¹ <https://www.eniem.com.dz> consulté le 02/05/2025 à 10 h 30.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Vu que l'entreprise elle a une capacité de production considérable et une expérience reconnue dans la fabrication et le développement, elle cherche à avoir un bon repositionnement sur le marché et faire face à ses concurrents.

2.2. Les objectifs de l'ENIEM

En vue d'accroître la satisfaction de sa clientèle et avoir une amélioration continue de ses produits. L'entreprise ENIEM cherche à atteindre les objectifs suivants :

- Amélioré sa position concurrentielle (suiveur) sur le marché national en améliorant la qualité de ses produits et en suivant l'évolution du marché.
- La réalisation d'une rentabilité financière en augmentant le chiffre d'affaires et maîtriser les coûts de production. Je n'arrive pas à lire les phrases
- Déterminer le besoin démarche à moyen et à long terme et conquérir le marché extérieur.
- Maintenir la certification ISO9001, ISO14001 et suivre les autres certifications notamment en matière de sécurité et de responsabilité sociale.
- Amélioré l'image de marque des produits ENIEM.

3. Les activités de l'ENIEM

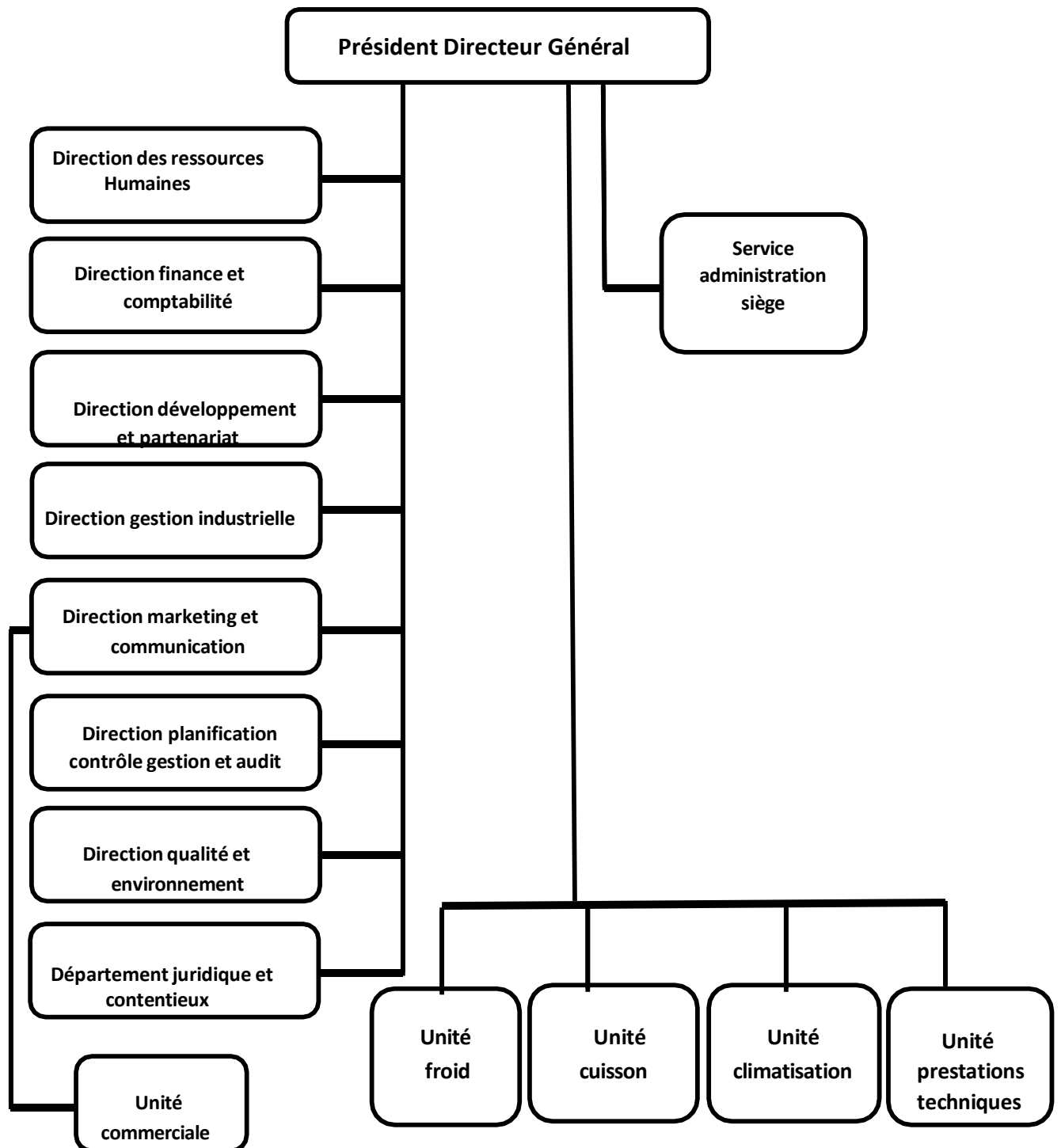
Les activités de l'ENIEM sont :

- La fabrication des produits électroménagers.
- La vente à travers ses propres moyens et avec un réseau d'agents distributeurs.
- Service après-vente à travers le territoire national par ses techniciens agréés.
- La distribution et l'exportation des produits ENIEM.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

4. L'organisation générale de l'entreprise ENIEM ¹

Schéma N° 02 : Organigramme de l'ENIEM



¹ <http://www.eniem.com.dz>, consulté 05/05/2025 à 14 h.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

L'organisation de L'ENIEM

L'organisation structurelle de l'ENIEM se présente comme suit :

- Le siège social au chef-lieu de la Wilaya de Tizi-Ouzou.
- Le complexe d'appareils Ménagers (CAM) implanté à la zone industrielle Aissat Idir de Oued-Aissi.
- L'unité commerciale située à la zone industrielle Aissat Idir de Oued-Aiss.

4.1. La Direction Générale (DG)

La DG est l'entité responsable de la stratégie et du développement de l'entreprise. Elle exerce son autorité hiérarchique et fonctionnelle sur l'ensemble des directions et des unités. Le directeur général est assisté par des cadres dirigeants chargés d'assurer les fonctions principales.

4.2. Le Complexe des Appareils Ménagers (CAM)

Située à 7km à l'EST de Tizi-Ouzou, l'ENIEM détient des bâtisses industrielles pour les besoins de stockage et de soutien à son exploitation.

Les unités de production disposent d'une autonomie de gestion étendue à l'ensemble des fonctions et sont rattachées fonctionnellement à la direction générale. La restructuration du CAM en 1998 a donné lieu à sa réorganisation en trois unités de production spécialisées par produit :

a. Unité Froid

Elle est spécialisée dans les lignes de fabrication et de montage suivante :

- Une ligne pour les réfrigérateurs stable top, petit modèle et réfrigérateurs grand modèle.
- Une ligne pour les congélateurs et les conservateurs.

b. Unité Cuisson

Cette unité est implantée sur le même site que l'unité froid elle assure la transformation des tôles, l'assemblage, le traitement et le revêtement des cuisinières. Les modèles fabriqués sont :

- Cuisinière 4 feux en tôle émaillé et en tôle inox.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

- Cuisinières 5 feux en tôle émaillé grande modèle.
- Les produits encastrables (Fours, plaques de cuisson et hottes).

C. Unité climatisation :

Elle est constituée de moyen de production et des lignes de montage suivant :

- Une ligne pour les climatiseurs.
- Une ligne pour les machines à lavé.
- Une ligne pour les chauffe-eaux/chauffe-bain.

Les différentes gammes de l'unité climatisation sont :

- Les climatiseurs individuels de type split système de 7000 à 24000 BTU/h.
- Les climatiseurs individuels type fenêtre de 9000 à 18000 BTU/h.
- Les machines à laver d'une capacité de 7 KG.
- Les chauffe-eau/bain : 5 litres et 10 litres.

d. Unité prestation technique (UPT)

Son rôle principal est de fournir des prestations techniques et des services nécessaires aux unités de production. Et le bureau d'engineering est composé d'une équipe d'ingénieurs et techniciens dynamiques expérimentés qui assurent et développent des moyens de production pour l'entreprise avec un effectif de 459 travailleurs. Dont les fonctions qu'assure cette unité son :

- Réparation des outils et des moules.
- Fabrication de pièces de rechange mécanique.
- Conception et réalisation d'outillage.
- Gestion des énergies et des fluides.
- Gestion informatique.
- Sécurité et gardiennage.

e. Unité commerciale

L'unité commerciale située dans la zone industrielle d'Oued-Aissi dans la wilaya de Tizi-Ouzou. Elle assure la distribution des produits ENIEM à partir de ses dépôts de vente, les

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

services après-vente par ses propres moyens et réseau d'agents agréé (plus de 200 à travers le territoire national), cette unité assure aussi les fonctions de soutien à l'unité de production.

5. Gamme de produits ENIEM

L'ENIEM a une gamme de produits très variés qui sont usinés dans son complexe de Oued-Aissi (Tizi-Ouzou) et ce, dans le cadre d'un redéploiement de ses activités, dont le bon positionnement de ses produits sur le marché est devenu important. Et ses produits sont répartis entre réfrigérateurs, cuisinières, climatiseurs, chauffe-bain, machines à laver, radiateurs à gaz (pour les chauffages). Cette gamme est constituée d'une quarantaine de modèles

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Tableau N° 01 : Gamme de produit ENIEM

Nature de produit	Types de produits et capacités
Produit Froids	Réfrigérateur : 160LPB,240LPB,350SPB,350Vitre, 300DPB,290CPB,200LPB,220FPB,160LPN,200 LPN,350SPN,300DPN,290CPN,220FPN,520L ADE, 520 L SDE PN, 520 L SDE PB, NO FROST, SBS Armoire vitrée 1597 Congélateur : BAHUT1301, BAHUT 1686 Conservateur :1301,1571, LIEBHER3702, LIEBHER 2400, LIEBHER2402, LIEBHERL50 Comptoir frigo
Produits de cuisson	Cuisinière tout gaz 4 feux :6100,6110,6120,6400,6500, 6510,6530Inox,6540Inox,8200,8210,
Produit de Climatisation	Climatiseur fenêtre : 124/125, 164/165, 245/FG 15, DWB 122 CH, DWB 180 CH, 110 RC, 180 RC Climatiseur Split : XLM 12/AST, Split 18, Split 430, Split KFR 25, Split KFR 35, Split MSB/XLM 07 HR, Split MSB/XLM09 HR, Split MSB/12HR, Split MSB /18HR, Split MSB /XLM24HR
Produit Sanitaires	Baignoires, Eviers, Lavabos, Receveurs de douches
Lampes	Lampes standards de 25W à 200W, E27 et B22 Lampes standards flamme, spot et réfrigérateurs Des filaments
Machines à laver	Machine à laver 7KG,10KGetT500
Chauffes bains	Chauffebain10LGBet 10LGN
Radiateur	Radiateur gaz butane

Source : document interne de l'ENIEM

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Section 2 : Présentation des Investissements Récents de l'ENIEM

L'entreprise National des Industries Electroménagers (ENIEM) a longtemps utilisé la peinture liquide pour le revêtement de ses produits, notamment les cuisinières et les réfrigérateurs. Cependant, après l'année 2015, dans une optique d'amélioration continue de la qualité et de respect des normes environnementales, ENIEM a entrepris un projet stratégique visant à remplacer la peinture liquide par une solution plus moderne et durable : la peinture en poudre aussi appelée émail en poudre. Ce changement technologique marque une étape importante dans le processus de fabrication, apportant à la fois des avantages en termes de résistance, d'esthétique et de performance environnementale.

L'émail en poudre est un matériau vitrifiable utilisé pour recouvrir des surfaces métallique, céramique ou en verre. Après cuisson à haute température, il forme une couche brillante, résistante à la corrosion et à l'usure.

1. Contexte et opportunité du projet ¹

1.1. Contextes du projet

La peinture liquide, bien qu'efficace, présente plusieurs inconvénients, notamment la pollution due aux solvants, des pertes importantes de matière, ainsi que des coûts d'entretien et de sécurité élevés. Avec l'évolution des normes environnementales et les avancées technologiques, de nombreuses entreprises à travers le monde se sont orientées vers la peinture en poudre, une solution plus écologique, économique et performante. ENIEM a donc inscrit cette transition dans le cadre de sa politique d'innovation et d'amélioration continue.

1.2. Opportunités du projet

Ce projet de conversion vers l'émail en poudre offre à ENIEM plusieurs opportunités :

Réduction de l'impact environnemental : grâce à l'absence de solvants et à un taux de récupération élevé de la poudre non utilisée.

Amélioration de la qualité des produits finis : avec une meilleure résistance aux rayures, à la corrosion et aux températures élevées.

Optimisation des coûts de production : sur le long terme, grâce à une réduction des déchets, un entretien plus facile des installations, et une application plus efficace de la peinture.

¹ l'entretien avec le responsable de projet.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Renforcement de la compétitivité de l'entreprise : sur le marché local et international, en répondant aux exigences des clients et des réglementations.

2. Objectif de l'étude ¹

Cette étude a pour objectif de réaliser une analyse approfondie et multidimensionnelle du projet de conversion du procédé de peinture liquide vers la peinture en poudre (émail en poudre) chez ENIEM. Elle se décline en plusieurs volets complémentaires :

2.1. Evaluation du potentiel du marché local et régional

Analyser la demande actuelle et future pour les produits revêtus d'émail en poudre, en identifiant les secteurs industriels clés (électroménager, automobile, mobilier métallique, etc.) et les zones géographiques à fort potentiel.

2.2. Définition de la technologie et du processus industriel

Sélectionner les technologies de revêtement par poudre adaptées aux produits ENIEM, en tenant compte des spécifications techniques, des coûts d'investissements et de maintenance, ainsi que des capacités de production requises.

2.3. Estimation des investissements nécessaires

Evaluer les coûts liés à l'acquisition, fours de polymérisation, systèmes de récupération de poudre), à l'aménagement des infrastructures et à la formation du personnel.

2.4. Etablissement des coûts de production et comparaison avec les prix d'achat actuels des pièces importées

Calculer les coûts de production internes en utilisant la peinture en poudre, en incluant les matières premières, la main-d'œuvre, l'énergie et les amortissements, puis les comparer aux coûts d'achat des pièces importées pour évaluer la compétitivité économique.

2.5. Identification des règles réglementaires et des démarches de certification :

Recenser les normes nationales et internationales applicables au revêtement en poudre (par exemple, les normes de l'institut Algérien de Normalisation- IANOR) et les démarches nécessaires pour obtenir les certifications requises, telles que la marque (Tedj) pour les produits locaux.

¹ l'entretien avec le responsable de projet.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

2.6. Proposition de différents scénarios industriels

Développer plusieurs scénarios de mise en œuvre du projet, variant en fonction des niveaux d'automatisation, des volumes de production et des investissements, afin de sélectionner la solution la plus adaptée aux objectifs stratégiques d'ENIEM.

3. Faisabilité technique¹

3.1. Matière première achète

Email en poudre (différents types selon les couleurs, applications, granulométrie etc.)

Provenance : fournisseurs internationaux (Chine, Turquie, Europe) ou nationaux

3.2. Technologie de fabrication

Processus type de fabrication (émaillage avec email en poudre)

3.2.1. Réception des matières premières :

Réception de l'email en poudre depuis les fournisseurs.

Contrôle qualité à la réception.

Stockage dans un espace dédié, sec et propre

3.2.2. Préparation des pièces à émailler

Nettoyage mécanique ou chimique des surfaces (dégraissage, sablage, décapage)

Séchage complet des pièces.

Préparation de la surface pour assurer l'adhérence de l'email.

3.2.3. Application de l'email en poudre

Deux méthodes possibles selon ton équipement :

3.2.3.1. Application électrostatique (à sec)

Pulvérisation de la poudre avec un pistolet électrostatique.

Adhésion de la poudre par charge électrostatique sur la pièce métallique.

3.2.3.2. Application par barbotine (email humide)

Préparation d'une suspension d'email en poudre dans l'eau.

Trempage ou pulvérisation de la barbotine sur la pièce.

¹ l'entretien avec le responsable de projet.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

3.2.4. Cuisson (fusion de l'émail)

Passage dans un **four à haute température** (750- 900° C)

La poudre fond, se vitrifie et adhère à la surface.

Contrôle du temps et de la température pour faire bulle, craquelures, etc.

3.2.5. Refroidissement

Sortie des pièces du four et refroidissement contrôlé.

Vérification visuelle et physique de la qualité de l'émail.

3.2.6. Contrôles qualité final

Inspection de l'uniformité de l'émail.

Tests d'adhérence, de résistance chimique, thermique ou esthétique.

3.2.7. Emballage et stockage des produits finis

Emballage selon les normes client ou marché.

Stockage dans un entrepôt adapté à la nature des produits.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

3.3. Besoin en équipement

Tableau N°02 : Besoin en équipement

Équipement	Quantité	Coûts unitaire (DA)	Total estimé (DA)
Cabine de poudrage	2	7 250 000	14 500 000
Pistolets électrostatiques	4	870 000	3 480 000
Système de récupération de poudre	1	4 350 000	4 350 000
Compresseur d'air industriel	1	2 175 000	2 175 000
Four de durcissement	2	17 400 000	34 800 000
Présentation des pièces	2	2 175 000	4 350 000
Récupération de poudre	2	4 350 000	8 700 000
Stockage / mélange de poudre	1	1 450 000	1 450 000
Sablage (optionnel)	2	1 450 000	2 900 000

Source : Document interne de l'ENIEM

Investissement industriel total estimé : **76 705 000 DA** pour une production semi- automatisée.

Une montée en capacité nécessiterait des équipements plus performants et automatisés.

3.4. Ressources humaines

Opérateurs de production : 4

Chef d'atelier : 1

Technicien qualité : 2

Technicien de maintenance : 2

Ingénieur procédés ou R&D : 1

Opérateurs : 15

Total initial : 25 employés.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

4. Faisabilité économique et financière ¹

4.1. Hypothèse de base

Production annuelle : **50 000 000 Unité**

Prix moyen de production : **114, 85 DA/ Unités**

Chiffre d'affaires : **5 742 259 547, 78 DA**

4.2. Investissements initiaux (CAPEX)

Tableau N° 03 : Investissements initiaux

Poste	Coûts estimatifs (DA)
Equipements industriels	76 705 000
Aménagement bâtiment (1500 m ²)	14 000 000
Bureau d'étude et logiciel	4 500 000
Fonds de roulement (3 mois)	6 500 000
Total CAPEX	101 705 000

Source : Document interne de l'ENIEM

4.3. Coûts d'exploitation annuels (OPEX)

Tableau N° 04 : Coûts d'exploitation annuels

Poste	Coûts estimatifs (DA)
Matière premières	45 000 000
Salaire (25 personnes)	30 000 000
Energie et maintenance	17 000 000
Logistique et emballage	5 500 000
Divers	1 500 000
Total OPEX annuel	99 00 000

Source : Document interne de l'ENIEM

¹ Résultat de l'entretien avec chef de département finance et comptabilité de l'ENIEM.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

4.4. Rentabilité prévisionnel de projet

Tableau N° 05 : Rentabilité prévisionnel de projet

Indicateur	Valeur estimative (DA)
Chiffre d'affaires	5 742 259 547,78
Coûts d'exploitation	99 000 000
Résultat brut d'exploitation	5 643 259 547,78
Marge nette	98,27%
Seuil de rentabilité	100 776 680,16
Retour sur les investissements	2 049, 29

Source : Document interne de l'ENIEM

Le projet est marginalement rentable dès la 3^{ème} année, mais il devient très intéressant si la capacité monte à 80 000 000 unités, avec amortissement des coûts fixes.

4.5. Scénarios d'évolution

Scénario optimiste : + 15% /ans de volume, avec réduction du coût unitaire → bénéfices doublés à partir de la 4^{ème} année

Scénario réaliste : maintien à 50 000 000 unités pendant 2 ans, avec rentabilité faible mais stable.

Scénario pessimiste : chute de la demande ou hausse des matières → pertes si seuil de 45 000 000 unités/ ans non atteint.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Section 3 : Calcul des ratios financiers

La méthode d'étude des ratios permet de suivre et de mesurer l'évolution des performances économique et financière d'une entreprise, pour le comprendre et l'expliquer, il convient de rechercher un lien économique qui le compose.

1. Présentation de bilan financier en grande masse

Tableau N° 06 : Bilan financier en grande masse

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
VI	9 668 281 274,67	57,46%	FP	12 336 578 543,86	73,31%
VE	4 668 906 564,74	27,75%	DLMT	1 928 421 752,54	11,46%
VR	2 083 550 411,53	12,38%	DCT	2 560 876 084, 61	15,22%
VD	405 633 130,07	2,41%			
Total	16 825 876 381,01	100%	Total	16 825 876 381,01	100%

Source : Réalisé à partir des états comptables et annexes de l'ENIEM

1.2. Analyse de la structure des bilans en grandes masse ¹

1.2.1. Analyse des emplois

• Les valeurs immobilisées (VI)

D'après l'analyse du bilan financier condensé pour l'année d'exercices, nous constatons que la part des immobilisations dans l'actif de l'entreprise est très important soit 57,46% ce qui est normal pour une entreprise industrielle ou les équipements et les machine prennent une part très importante dans le capital de l'entreprise.

La structure des emplois révèle une forte proportion d'actifs immobilisés, représentant 57,46% du total. Ce pourcentage élevé indique que l'entreprise a consacré une part importante de ses ressources à des investissements durables tels que les machines et les équipements industriels. Une telle orientation reflète de profit industriel de l'entreprise, l'activité repose sur un outil de production conséquent. Cette structure peut être interprétée comme un choix stratégique à long terme, visant à renforcer la capacité productive et la stabilité de l'entreprise cependant, elle implique également une certaine rigidité financière, mobilisables en cas de besoin de liquidités à court terme. Ainsi, bien que cet investissement soutienne le développement industriel, il nécessite une gestion rigoureuse pour garantir leur rentabilité et éviter l'immobilisation de capitaux non productifs.

¹ Réaliser à partir des résultats de bilan financier en grande masse. Année 2015

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

• Les valeurs d'exploitation (VE)

Les valeurs d'exploitation représentent 27,75% du total de l'actif. Cette catégorie regroupe principalement les éléments liés à l'activité courante de l'entreprise, tels que les stocks, les créances clients, et parfois les charges constatées d'avance. Une telle proportion indique que près d'un tiers des ressources de l'entreprise sont mobilisé dans son cycle d'exploitation. Cela est cohérent avec le fonctionnement d'une entreprise industrielle, qui doit maintenir un certain niveau de stock pour répondre à la demande et accorder des délais de paiement à ses clients. Ce niveau peut également refléter un besoin en fonds de roulement important, ce qui suppose une gestion attentive des approvisionnements, des délais de production et de recouvrement.

Un bon équilibre entre les valeurs d'exploitation et les ressources de financement à court terme est donc essentiel pour éviter les tensions de trésorerie et assurer une bonne fluidité dans l'activité opérationnelle.

• Les valeurs réalisables (VR)

La valeur réalisable représente la part des créances à court terme, principalement les créances clients, qui peuvent être transformées en liquidités dans un délai relativement court. Dans le cas de l'entreprise industrielle ENIEM, une valeur réalisable équivalente à 12,38% de l'actif total indique que cette part de l'actif est constituée d'éléments susceptibles d'être rapidement encaissés. Ce niveau peut être interprété de différentes manières. D'un côté, il peut traduire une bonne capacité de recouvrement des créances et une faible dépendance aux ventes à crédit, ce qui réduit les risques d'impayés.

De l'autre, cette proportion relativement faible peut refléter une structure d'actif fortement orientée vers les immobilisations, comme c'est souvent le cas dans les entreprises industrielle, mais cela peut aussi limiter la liquidité immédiate. En l'absence d'un niveau suffisant de disponibilités, une valeur réalisable trop faible pourrait entraîner des tensions de trésorerie, notamment pour faire face aux dettes à court terme. Il est donc essentiel d'analyser ce ratio en lien avec les autres postes de l'actif circulant et du passif exigible à court terme pour évaluer la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements immédiats.

• Les valeurs disponibles (VD)

Durant l'exercice la valeur disponible représente 2,41%. Nous constatons que ce pourcentage sont inférieurs à 5% ce qui signifie que l'entreprise gère bien ses liquidités. La

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

trésorerie de l'entreprise se pénalise perpétuellement suite à des bonus qu'elle verse aux travailleurs admis à l'entreprise.

A noter aussi que la dévaluation de la monnaie nationale par rapport au dollar a provoqué le surcout d'approvisionnement ce qui a affecté la trésorerie de l'entreprise.

1.2.2. L'analyse des ressources

• Les fonds propres (FP)

Les fonds propres de l'entreprise représentent 73, 31%, de la totalité des ressources ce qui explique que l'entreprise jouie d'une autonomie financière, aussi il ne fait pas recours aux dettes pour financer son exploitation.

On remarque une diminution importante des fonds propre du au résultat déficitaire enregistré durant l'exercice.

• Les dettes à long et à moyen terme (DLMT)

Le pourcentage des DLMT de l'entreprise pendant cet exercice représente 11, 46%, si on compare les DLMT par rapport aux ressources nous dirions qu'ils sont minimales, ce qui traduit que l'entreprise ne fait pas recours à l'emprunt pour investir.

• Les dettes à court termes (DCT)

Les dettes à court terme représentent un taux faible qui est de 15, 22%, on constate une augmentation de la trésorerie qui est dû à un découvert mobilisable à six mois (6 mois).

2. Analyse de la rentabilité

L'analyse de la rentabilité est nécessaire pour l'entreprise ENIEM, elle lui permet d'apprécier le résultat et de porter le résultat et de porter un jugement sur l'efficacité de sa gestion. Pour ce faire, on doit calculer les deux (2) types de ratios :

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

1.1. Ratio de rentabilité économique

$$RE = EBE / \text{Actif immobilisé}$$

Tableau N°07 : Ratio de rentabilité économique

Désignation	Montant
EBE (1)	(-379 758 755, 98)
Actif immobilisé	(-9 668 281 274, 67)
R= (1)/(2)	(-0,039)

Source : réalisé à partir de TCR de l'ENIEM.

Interprétation

Le ratio de rentabilité économique, on a trouvé des résultats très faibles, avec un ratio négatif dû à l'excédent brut d'exploitation qui est négatif, donc l'ENIEM n'est pas de tout rentable.

1.2. Ratio de rentabilité financière

$$RF = \text{Résultat net} / \text{Capitaux propres}$$

Tableau N°08 : Ratio de rentabilité financière

Désignation	Montant
Résultat net (1)	(-910 482 042.40)
Capitaux propres (2)	12 336 578 543.86
R= (1)/(2)	(-0.0738)

Source : réalisé à partir de TCR DE L'ENIEM

Interprétation

De même pour le ratio de rentabilité financière, on a trouvé des résultats négatifs qui est de (7,38%), on dira que l'ENIEM n'est pas rentable financièrement, on peut dire aussi le placement des capitaux propres auprès des institutions financière allait générer une rentabilité supérieure à celle réalisée par l'entreprise ENIEM.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

3. Calcul de taux de rendement interne (TRI) ¹

- On a les données suivantes de l'ENIEM :

Investissement initial : 1290 055 582, 62 DA

Cash-Flow total sur 10 ans : 167 494 403, 46 DA

Durée : 10 ans

- On suppose que le cash-flow est réparti uniformément chaque année :

$$\text{Cash-Flow annuel} = \frac{167\,494\,403,6}{10} = \mathbf{16\,749\,440,35\,DA}$$

- On veut de résoudre :

$$0 = -1290\,055\,582,62 + \sum_{t=1}^{10} \frac{16\,749\,440,35}{(1+i)^t}$$

C'est une somme de 10 flux identiques actualisés.

- On peut utiliser la formule d'une annuité constante (valeur actuelle d'une rente) :

$$\mathbf{VA} = \mathbf{CF} \times \left(\frac{-(1+i)^{-n}}{i} \right)$$

- On pose :

$$VA = 129\,055\,582,62$$

$$CF = 16\,749\,440,35$$

$$n = 10$$

$$i = ? \text{ (à trouver)}$$

- On teste plusieurs taux :

Test avec $i = 5\%$

$$\mathbf{VA} = \mathbf{16\,749\,440,35} \times \left(\frac{1-(1+0.05)^{-10}}{0.05} \right) = \mathbf{129\,504\,183\,DA \text{ (environ)}}$$

→ Proche de l'investissement (129 055 582, 62 DA)

Donc le TRI est environ de **5%**

¹ Réaliser à partir de TFT de l'ENIEM.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Interprétation

Le taux de rendement interne (TRI) $\approx 5\%$ par an.

Le taux de rendement interne montre un résultat de 5%. Cela signifie que l'investissement initial de l'entreprise a généré un taux de rentabilité moyen de 5% par an sur une période de 10 ans. Ce taux reflète la performance économique du projet.

- Si le coût du capital ou le taux d'actualisation de référence est inférieur à 5%, l'investissement peut être considéré comme rentable.
- Si ce 5% est plus élevé que ce que l'entreprise espérait gagner (par exemple un taux d'intérêt de 3% à la banque), alors c'est un bon investissement.
- Si le 5% est moins que le coût du capital ou le minimum attendu, alors ce n'est pas assez rentable.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Section 4 : Analyse des résultats de ces investissements en termes de rentabilité

1. Analyse de la rentabilité économique ¹

Une rentabilité économique de $-0,0039$, soit $-0,39\%$, traduit une performance financière particulièrement préoccupante pour une entreprise. Ce taux négatif indique que, pour chaque dinar investi dans les actifs économique (c'est-à-dire l'ensemble des ressources utilisées pour produire des biens ou des services), l'entreprise subit une perte de $-0,039$ centime au lieu de générer un bénéfice. Autrement dit, l'activité économique de l'entreprise détruit de la valeur au lieu créé.

Ce résultat suggère que les investissements réalisés, qu'il soit en immobilisations (machines, équipements, bâtiments) ou en actifs circulants (stocks, créances clients), ne sont pas rentable et ne parviennent pas à couvrir les charges d'exploitation. Plusieurs causes peuvent expliquer une telle situation : un volume d'activité insuffisant, des coûts de production trop élevé insuffisant, une mauvaise allocation des ressources, une faible productivité ou encore une conjoncture économique défavorable. Il est également possible que l'entreprise ait réalisé des investissements trop ambitieux sans un retour sur investissement à la hauteur des attentes.

Ce taux de rentabilité négatif met donc en lumière une gestion inefficace des ressources économiques, ce qui peut, à terme, fragiliser la pérennité de l'entreprise si des mesures correctives ne sont pas mises en place. Il est impératif dans ce contexte, d'analyser plus en profondeur les composantes de cette rentabilité notamment le résultat d'exploitation et les capitaux investis pour identifier les leviers d'amélioration.

Une stratégie de redressement pourrait inclure une révision des coûts, une optimisation des processus, un recentrage sur les activités les plus rentables ou encore une amélioration de la politique commerciale. En somme, cette rentabilité économique négative constitue un signal d'alerte qui appelle une réaction rapide et structurée de la part de la direction afin d'éviter une détérioration plus grave de la situation financière.

2. Analyse de la rentabilité financière ²

Une rentabilité financière de $-0,0738$, soit $-7,38\%$, signifie que l'entreprise a subi une perte représentant $7,38\%$ des capitaux propres investis par les actionnaires, exprimés en dinars.

¹ Section 3, page 79.

² Section 3, page 79.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Cela veut dire que pour chaque 1 dinar investi par les propriétaires de l'entreprise, celle-ci a détruit environ 0,0738 Dinars de valeur durant l'exercice. Cette situation indique clairement que l'entreprise n'a pas su générer de bénéfices à partir de ses ressources propres, mais a au contraire enregistré un résultat net négatif.

La rentabilité financière, également appelée Return on Equity (ROE), est un indicateur fondamental de la performance financière du point de vue des actionnaires, car elle mesure l'efficacité de l'entreprise à transformer les capitaux propres en profit net. Une valeur négative, comme ici, traduit une perte nette qui peut être causée par divers facteurs tels qu'une baisse significative du chiffre d'affaires, une hausse des charges d'exploitation, une mauvaise gestion des ressources, des coûts financiers élevés dus à un endettement excessif, ou encore des événements exceptionnels comme les litiges ou des crises économiques.

Cette contre-performance financière en dinars a pour conséquence directe de réduire la confiance des investisseurs et des partenaires financiers, car elle indique que l'entreprise détruit de la valeur au lieu d'en créer. En outre, une telle situation réduit la capacité de l'entreprise à verser des dividendes, à obtenir des financements, et à maintenir une bonne réputation sur le marché. Si cette tendance se poursuit, elle pourrait conduire à une dégradation de la structure financière de l'entreprise, une fragilisation de solvabilité, et une perte d'attractivité pour les investisseurs.

Il est donc indispensable, dans ce contexte, de réaliser une analyse complète des états financiers afin de déterminer les causes exactes de cette rentabilité négative et de prendre des décisions stratégiques pour inverser la tendance. Cela peut inclure une réduction des charges, une optimisation de la gestion, une restructuration de la dette, ou une révision de la stratégie commerciale. Ces actions doivent être entreprises rapidement afin de restaurer la rentabilité, protéger les capitaux des actionnaires exprimés en dinars, et assurer la pérennité de l'entreprise.

3. Analyse le taux de rendement interne (TRI) ¹

Le taux de rendement interne (TRI) de 5% par an enregistré par l'entreprise ENIEM (Entreprise Nationale des industries Electroménagères) représente un indicateur clé pour évaluer la rentabilité de ses investissements. Ce taux signifie que, sur la durée de vie des projets évalués, chaque dinar investi génère en moyenne un rendement annuel de 5%.

¹ Section 3, page 80.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Autrement dit, si l'entreprise finance un projet avec un coût du capital inférieur à ce taux, par exemple 3 ou 4%, alors le projet est considéré comme rentable car il crée une valeur nette positive. À l'inverse, si le coût de capital est supérieur à 5%, le projet devient non rentable, car il ne couvre même pas le coût du financement. Le TRI est donc un outil essentiel d'aide à la décision d'investissement, car il permet de comparer la rentabilité attendue d'un projet à celle d'autres opportunités ou au coût des ressources financières. Toutefois, ce taux présente aussi certaines limites : il suppose que les flux de trésorerie générés sont réinvestis au même taux, ce qui peut ne pas être réaliste dans la pratique.

De plus, il ne prend pas en compte la taille absolue de l'investissement : un projet de petite envergure peut avoir un TRI élevé mais rapporter peu en valeur monétaire. Pour l'ENIEM, un TRI de 5% peut être jugé modérément attractif selon les conditions économiques, les taux d'intérêt du marché et les risques liés au secteur de l'électroménager en Algérie. Ce taux devra donc être interprété en tenant en compte du contexte global de l'entreprise et de sa stratégie de développement.

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Conclusion

Ce chapitre nous a permis d'examiner de manière approfondie la structure organisationnelle, les récents investissements ainsi que la performance financière de l'entreprise ENIEM. À travers la présentation de l'organigramme, nous avons pu comprendre la répartition des responsabilités et le mode de fonctionnement interne de l'entreprise, ce qui constitue un élément clé pour évaluer son efficacité de gestion.

L'analyse des investissements récents révèle une volonté stratégique de modernisation et de renforcement de la capacité de production, visant à améliorer la compétitivité de l'entreprise sur le marché national et régional.

Les calculs des ratios de rentabilité économique, financière ainsi que le taux de rentabilité interne (TRI) ont permis de quantifier la performance globale de l'entreprise. Ces indicateurs montrent un certain niveau de rentabilité, témoignant de la capacité de l'ENIEM à générer des profits à partir de ses ressources engagées.

Enfin, l'analyse des résultats obtenus confirme que les efforts d'investissement commencent à porter leurs fruits, bien que certains indicateurs laissent apparaître des marges d'amélioration. Il sera donc essentiel pour l'ENIEM de continuer à optimiser sa gestion financière et d'évaluer régulièrement ses choix d'investissement pour assurer une croissance durable.

Conclusion générale

Conclusion générale

La rentabilité des investissements constitue un enjeu stratégique majeur pour toute entreprise opérant dans le secteur de production, en particulier dans un contexte économique instable, marqué par la concurrence, la pression sur les coûts et l'évolution rapide des technologies. Ce mémoire s'est attaché à examiner les facteurs déterminants de cette rentabilité, en s'appuyant sur l'analyse approfondie du cas de l'ENIEM, entreprise représentative de l'industrie électroménagère en Algérie.

L'objectif principal était d'identifier les leviers internes et externes susceptibles d'influencer la performance économique des investissements réalisés. Pour ce faire, plusieurs hypothèses ont été formulées, portant notamment sur la gestion financière, la stratégie commerciale, les choix organisationnels et le contexte industriel global. À l'issue de cette étude, les résultats obtenus mettent en évidence une réalité préoccupante : les indicateurs de rentabilité économique et financière calculés révèlent que l'investissement étudié n'est pas rentable dans sa configuration actuelle. Ce constat soulève des interrogations fondamentales sur l'efficacité des politiques d'investissement mises en œuvre, mais aussi sur la capacité de l'entreprise à s'adapter aux exigences du marché moderne.

Il est toutefois important de d'ajuster cette conclusion. Si les résultats financiers sont insuffisants, l'analyse a permis de démontrer que certains leviers, notamment la gestion financière et la stratégie commerciale, représentent des facteurs clés susceptibles de contribuer significativement à l'amélioration de la rentabilité, à condition qu'ils soient repensés de manière plus intégrée, cohérente et dynamiques. Ces dimensions, bien que partiellement efficaces dans le contexte étudié, montrent que la rentabilité ne repose pas uniquement sur des chiffres, mais aussi sur une vision stratégique, une gestion proactive, une innovation continue et une adaptation au changement.

Les hypothèses restantes n'ont pas été validées, ce qui indique que d'autres variables non prises en compte dans cette étude, comme les contraintes structurelles, la gouvernance, le capital humain ou encore les politiques industrielles nationales, mériteraient une exploration plus approfondie.

Ce mémoire, au-delà de ses constants spécifiques, aspire à contribuer à une réflexion plus large sur la manière dont les entreprises industrielles algériennes peuvent transformer leurs investissements en véritables moteurs de croissance. Il rappelle que la rentabilité ne peut être atteinte sans une synergie entre les décisions internes et les dynamiques de l'environnement externe. Malgré les limites inhérentes à cette recherche, notamment liées à la disponibilité des données, aux conditions économiques fluctuantes et aux spécificités de l'entreprise étudiée. Ce

Conclusion générale

travail ouvre des perspectives de recherche intéressantes. Il invite à repenser les approches traditionnelles de l'investissement industriel, en intégrant des critères de durabilité, d'innovation, de formation et d'agilité managériale. En somme, la rentabilité des investissements ne doit pas être envisagée comme un objectif figé, mais comme un processus évolutif, nécessitant une remise en question constante, un apprentissage organisationnel et une capacité à anticiper les transformations économiques et sociales.

Les critiques et suggestions

L'analyse que nous avons faite au sein de l'entreprise ENIEM nous a permis de dégager les critiques et suggestions suivantes :

Les critiques :

- Absence d'une structure d'analyse financière.
- L'absence d'innovation et la faiblesse de la compétitivité des produits proposés par l'ENIEM contribuent à la détérioration de sa rentabilité.
- Mauvaise rotation des stocks ce qui explique que le produit de l'ENIEM ne se vend pas rapidement, suite à une concurrence atroce sur le marché et à une méconnaissance des caractéristiques quantitatives et qualitatives du marché national.
- D'après l'analyse faite, nous avons constaté que l'ENIEM n'est pas rentable et elle a perdu son autonomie financière à cause des résultats négatifs et les pertes constatés.
- L'analyse montre que le niveau élevé des charges, surtout les charges fixes, pèse lourdement sur la rentabilité de l'entreprise.

Les suggestions :

- L'ENIEM doit engager une politique stricte de maîtrise des coûts, notamment en réduisant les charges non productivises et en optimisant ses processus interne.
- Il est impératif d'investir dans la modernisation des équipements afin d'augmenter la productivité, de réduire les pannes et les coûts de maintenance.
- Une meilleure gestion de la trésorerie, de l'endettement et des délais de paiement (clients et fournisseurs) contribuerait à restaurer l'équilibre financier de l'entreprise.
- Un renforcement des actions marketing, agrandissement des circuits de distribution, et une meilleure connaissance du marché permettraient de stimuler les ventes.
- La mise en place de programmes de formation continue et l'amélioration des conditions de travail peuvent accroître l'implication du personnel et améliorer la performance globale.
- Afin de parvenir à une rentabilité meilleure pour l'entreprise, celle-ci doit améliorer son réseau de distribution, surveiller et examiner les frais du personnel.

Conclusion générale

Références bibliographiques

Ouvrages

- A. BOUGHABA, **Analyse et évaluation de projet**, Ed BERTI, paris, 1998.
- ALAIN MARION, **Analyse financière concepts et méthode** ; DUNOD Paris 5ème Edition, 2005.
- Babusiaux D, **Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise**, Edition Economica et Technip, Paris, 1990.
- BALLADA, s et COILLE (J.C), **Outil et mécanismes de gestion financière**, éd Maxima, 3ème édition, paris, 1996.
- Barneto P et Gregoire G, **finance**, Edition Dunod, Paris, 2007.
- BARREAU jean et DELHAYE Jacqueline, **Gestion financière**, 12ème édition, Edition DUNOD, Paris, 2003.
- Beatrice BRETON et Francis GRANDGUILLOT, **L'analyse financière**, Lextenso, 18e Edition, Paris, 2014-2015.
- CAMUS, P ; **Le contrôle de gestion pour améliorer la performance de l'entreprise**, éd. D'organisation, Paris, 2000.
- Chrissos J, et Gillet R, **décision d'investissement**, Edition Darios et Pearson Education, 2ème Edition, France, 2008.
- EGLEM, J PHILIPS, A. et RAULET, C., **Analyse comptable et financière**, éd. Dunod, Paris, 2000.
- G. HIRIGOYEN. **Finance d'entreprise : théorie et pratique**, éd DEOECK et LARCIER, Belgique, 2006.
- HATHRY, Georges. **Levier pour améliorer la rentabilité de votre entreprise**. Sarrebruck : Édition universitaires européennes, Allemagne, 2022.
- Horngner C, Bhimani A et Autre, **contrôle de gestion et gestion budgétaire**, Edition Pearson Education, 3émé Edition, Paris, 2006.
- Hubert de La Bruslerie, **Analyse financière**, DUNOB Edition, 4eme Edition, Paris, 2007.
- Ilyas Sellami et Rachid nait-SAID, **Analyse quantitative des risques industriels : Apport des techniques floues et possibilistes**, 1ere éd, éditions universitaires européennes, Riga, 2017.
- Jean-Christophe Le COZE & Michèle Dupré, **Risques industriels majeurs et environnements : Défis pour les acteurs internes et externes**, Presses universitaires du Septentrion, Villeneuve d'Ascq, 2025.

Référence bibliographique

- Jérôme MERIC, Flora SEFZ, **Gestion financière des entreprises**, Hachette supérieure Edition, Paris, 2005.
- Karen Berman et Joe Knight, avec John case, **financial intelligence : A Manager's Guide to knowing What the Numbers Really Mean**. 2^e édition, Boston, 2013.
- Koehi, J, **Le choix des investissements**, Edition Dunod, paris, 2003.
- MARTINET Alain- Charles, SILEM Ahmed, **lexique de gestion de management**, 8^e Edition Dunod, Paris, 2017.
- Mourgues N, **l'évaluation des investissements**, Edition Economica, Paris, 1995.
- OGIEN, (D), **gestion financière de l'entreprise**, Edition Dunod, Paris, 2008.
- Pierre Gruson, **Finance : construire et évaluer un investissement**, de Boeck supérieur 1^{ere} édition, Belgique, 2025.
- Pierre Vernimmen, Pascal Quiry, Yann Le Fur, **Finance d'entreprise**, 12^e édition, paris, 2014.
- Piverdie et latreyte, **Finance d'entreprise**, Edition Economica, 7^eme Edition, paris, 1999.
- POTES. David, **projet planing and analys is for développement**, Rienne Publisher Inc, LONDON, 2002.
- RENARD. Jacques, **théorie et pratique de l'audit interne**, 6^eme édition, EYROLLES, Paris, 2007.
- Rivet. A. **Gestion financière**, Edition Ellipses Marketing S.A, Paris, 2003.
- ROBERT HOUDAYER, **évaluation financière des projets**, éd Economica, 2^e éd, Paris, 1999.
- Silem, A., Bastidon, C., Gbaguidi, O., &Ghoufraane, A. **Commerce, investissement et développement durable en Afrique**. Paris : L'Harmattan, 2017.
- Stephen A. Ross, Randolph w. Westerfield, Bradford D. Jordan, **Essentials of Corporate Finance**, 9^e édition, New York, 2016.
- Taverdet et Papiolek (N), **Guide du choix d'investissement**, Edition d'organisation, Paris, 2006.
- Yannick COULON, **Guide pratique de la finance entreprise**, GUALINO Edition, Paris, 2017.

Référence bibliographique

Articles

- Damodaran A. **Investment Valuation : Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset** (3rd ed). Hoboken, NJ : John Wiley & Sons. ISBN : 9781118011522, 2012.
- Naboulet, A., Raspiller, S. (2006). **Déterminants de la décision d'investir et destination économique des équipements**. Économie et statistique, n° 395-396.
- VINCENTI, D (2003), **Dresser une cartographie des risques**, Revenue Française de l'audit interne, n°144.
- Zhang, Y., Li, X., & Wang, L. (2024). **Application des technologies numériques et efficacité des investissements des entreprises : preuves provenant de la chine**. International Review Of Economics& Finance, 94, Article 103331.

Mémoires

- « **Analyse des états financier d'une entreprise publique, cas Algérienne des eaux (ADE)** » mémoire de fin d'étude, faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, université d'Alger 3, promotion 2013.

Sites internet

- <https://www.eniem.com.dz>
- <https://adonis.lalib.fr/E9782370542373.pdf>

Annexes

Annexes

Annexe 1

ENIEM SOCIETE MERE						
BILAN						
Exercice clos le 31/12/2015						
ACTIF						
N° DE CPTÉ	DESIGNATION	NOTE	Montant Brut	Amort. ou Provisions	Montant Net au 31/12/2015	Montant Net au 31/12/2014
ACTIF NON COURANT						
20	Immobilisations incorporelles		17 073 846,17	14 313 980,17	2 759 866,00	3 122 666,00
204	Logiciels informatiques et assimilés		8 156 229,45	5 842 129,45	2 314 100,00	2 676 900,00
205	Concessions et droits similaires, brevets, licences		8 917 616,72	8 471 850,72	445 766,00	445 766,00
21	Immobilisations corporelles		19 489 500 532,90	11 500 781 497,62	7 988 719 035,28	8 067 069 005,27
211	Terrains		5 291 199 040,00		5 291 199 040,00	5 291 199 040,00
212	Agencements et aménagements de terrain		7 068 543,51	6 276 301,02	792 242,49	971 617,49
213	Batiments		7 741 572 124,45	5 448 674 947,77	2 292 897 176,68	2 486 617 212,26
215	Installations techniques, matériel et outillage indust		6 195 365 624,34	5 825 127 550,62	370 238 073,72	254 990 238,60
218	Autres immobilisations corporelles		254 295 200,60	220 702 698,21	33 592 502,39	33 290 896,92
22	Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
23	Immobilisations en cours		198 376 121,81		198 376 121,81	76 488 291,25
26	Immobilisations financières		1 471 000 000,00	986 000 000,00	485 000 000,00	485 000 000,00
261	Titres de filiales		1 471 000 000,00	986 000 000,00	485 000 000,00	485 000 000,00
27	Autres Immobilisations financières		590 231 254,64	0,00	590 231 254,64	590 108 057,34
	Autres titres immobilisés		0,00	0,00	0,00	0,00
	Prêts et autres actifs financiers non courants		590 231 254,64	0,00	590 231 254,64	590 108 057,34
275	Dépôts et cautionnements versés		25 207 099,22		25 207 099,22	25 083 901,92
276	Autres créances immobilisées		565 024 155,42		565 024 155,42	565 024 155,42
133	Impôts différés actif		403 194 996,94		403 194 996,94	130 663 516,21
TOTAL ACTIF NON COURANT			22 169 376 752,46	12 501 095 477,79	9 668 281 274,67	9 352 451 536,07
ACTIF COURANT						
3	Stocks et encours		4 779 348 475,44	110 441 910,70	4 668 906 564,74	5 163 562 851,74
30	Stocks de marchandises		22 495 268,56		22 495 268,56	37 216 216,80
31	Matières premières et fournitures		1 285 949 462,17	43 391 123,42	1 242 558 338,75	1 262 779 354,64
321	Fournitures consommables		404 507 090,29	34 079 684,86	370 427 405,43	393 681 990,79
322	Matières consommables		54 235 914,18	1 976 091,06	52 259 823,12	47 817 550,98
331	Produits en cours		342 920 119,35		342 920 119,35	318 806 810,88
351	Produits intermédiaires		27 692 592,98	14 178 914,96	13 513 678,02	14 266 575,23
355	Produits finis		2 599 449 582,23	16 816 096,40	2 582 633 485,83	3 000 486 998,66
358	Produits résiduels ou mat. de récupération (déchets, rebuts)		2 858 992,30		2 858 992,30	2 648 778,95
37	Stocks à l'extérieur		39 239 453,38		39 239 453,38	85 858 574,81
38	Achats stockés					
	Créances et emplois assimilés		2 678 750 067,64	595 694 656,11	2 083 055 411,53	1 539 633 916,17
	Créances clients		1 461 444 766,98	400 037 670,46	1 061 407 096,52	797 503 652,89
411	Clients		1 061 407 096,52		1 061 407 096,52	788 298 320,60
413	Clients, effets à recevoir					9 205 332,29
416	Clients douteux		400 037 670,46	400 037 670,46	0,00	
	Autres débiteurs		941 424 929,33	195 656 985,65	745 767 943,68	601 854 729,08
409	Four.-débit.: avanc. et acompt. versés,RRR		464 150 374,60	124 428 484,06	339 721 890,54	228 346 863,71
42	Personnel et comptes rattachés		7 324 181,68		7 324 181,68	
442	Etat, impôts et taxes recouvrables sur des tiers		266 986,62		266 986,62	
45	Groupe et associés		464 685 366,96	71 228 501,59	393 456 865,37	373 507 865,37
46	Débiteurs divers et créditeurs divers		4 967 644,47		4 967 644,47	
486	Charges constatées d'avances		30 375,00		30 375,00	
44	Impôts et assimilés		275 880 371,33	0,00	275 880 371,33	140 275 534,20
444	Etat, impôts sur les résultats		159 446 881,11		159 446 881,11	140 275 534,20
445	Etat, taxes sur le chiffre d'affaires		116 433 490,22		116 433 490,22	
447	Autres impôts, taxes et versements assimilés					
48	Autres créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
	Disponibilités et assimilés		405 633 130,07	0,00	405 633 130,07	238 138 726,61
	Placements autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	0,00
	Trésorerie		405 633 130,07	0,00	405 633 130,07	238 138 726,61
51	Banque, établissements financiers et assimilés		405 033 148,07		405 033 148,07	237 512 449,61
52	Instruments financiers dérivés					
53	Caisse		599 982,00		599 982,00	616 277,00
54	Régies d'avances et accreditifs					10 000,00
TOTAL ACTIF COURANT			7 863 731 673,15	706 136 566,81	7 157 595 106,34	6 941 335 494,52
TOTAL GENERAL ACTIF			30 033 108 425,61	13 207 232 044,60	16 825 876 381,01	16 293 787 030,59

16 825 876 381,01
0,00

16 293 787 030,59
0,00

Annexe 3

ENIEM SOCIETE MERE

COMPTE DE RESULTATS (Par nature)
Période du 01/01/2015 au 31/12/2015

N° DE CPTÉ	DESIGNATION	Note	Montants au 31/12/2015	Montants au 31/12/2014
70	Ventes et produits annexes		5 381 308 657,82	5 000 555 284,19
72	Variation stocks produits finis et en cours		-288 790 988,80	739 773 884,53
73	Production immobilisée		8 313 643,89	1 930 379,06
74	Subventions d'exploitation			
	I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		5 100 831 312,91	5 742 259 547,78
60	Achats consommés		3 704 299 351,00	3 641 809 442,01
	Services extérieurs et autres consommations		197 742 135,40	213 757 953,83
61	Services extérieurs		89 140 384,21	66 272 358,88
62	Autres services extérieurs		108 601 751,19	147 485 594,95
	II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		3 902 041 486,40	3 855 567 395,84
	III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		1 198 789 826,51	1 886 692 151,94
63	Charges de personnels		1 488 238 339,33	1 656 834 450,53
64	Impôts, taxes et versements assimilés		90 310 243,16	77 602 200,79
	IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-379 758 755,98	152 255 500,62
75	Autre produits opérationnels		69 169 979,62	67 046 293,43
65	Autres charges opérationnelles		430 957 821,27	494 126 951,44
68	Dotations aux amortissements, Provisions et pertes de valeur		700 093 329,28	390 123 035,86
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		285 551 044,24	304 281 561,88
	V - RESULTAT OPERATIONNEL		-1 156 088 882,67	-360 666 631,37
76	Produits financiers		67 754 834,93	34 130 064,48
66	Charges financières		123 964 554,75	49 217 905,09
	VI - RESULTAT FINANCIER		-56 209 719,82	-15 087 840,61
	VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS (V + VI)		-1 212 298 602,49	-375 754 471,98
	Impôts exigibles sur résultats ordinaires		0,00	0,00
695	Impôts sur les bénéfices basés sur le résultat des activités ordinaires		0,00	0,00
698	Autres impôts sur les résultats		0,00	0,00
	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires		-301 816 560,09	-112 558 977,82
692	Imposition différée actif		-301 816 560,09	-112 558 977,82
693	Imposition différée passif			
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 523 307 171,70	6 147 717 467,57
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 433 789 214,10	6 410 912 961,73
	VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-910 482 042,40	-263 195 494,16
77	Éléments extraordinaires (produits)		0,00	0,00
67	Éléments extraordinaires (charges)		0,00	0,00
	IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
	X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-910 482 042,40	-263 195 494,16
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
	XI - RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
	Dont part des minoritaires (1)			
	Part du groupe (1)			

Annexe 4

ENIEM SOCIETE MERE

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE			
(Méthode directe)			
DESIGNATION	NOTE	Montant 31/12/2015 au	Montant 31/12/2014 au
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients (A1)		5 832 577 475,33	5 639 989 340,00
Recettes clients		5 830 413 475,33	5 639 989 340,00
Autres recettes		2 164 000,00	0,00
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel (A2)		5 973 633 250,46	5 759 576 512,19
Sommes versées aux fournisseurs		4 255 090 063,21	3 756 755 849,17
Sommes versées au personnel		1 718 543 187,25	2 002 820 663,02
Autres flux liés à l'activité opérationnelle (A3)		-1 059 609,49	-29 180 245,90
Encaissements		93 589 763,31	78 706 847,58
Decaissements		94 649 372,80	107 887 093,48
Flux inter unités (A4)		10 321 576,19	-8 559 710,06
Encaissements		4 325 303 932,57	4 661 097 172,12
Decaissements		4 314 982 356,38	4 669 656 882,18
Intérêts et autres frais financiers payés (A5)		139 777 291,25	93 606 686,91
Agios sur découvert bancaire		11 102 388,63	1 400 760,31
Intérêts sur emprunts bancaires		87 095 986,70	8 322 916,68
Frais de banque et recouvrement		510 131,60	1 569 780,02
commissions sur Crédoc-Remdoc- T/L		25 079 450,58	30 878 326,74
commissions sur cautions et avals		9 872 940,90	
Autres frais financiers et commissions		6 116 392,84	51 434 903,16
Impôts et taxes payés (A6)		274 661 433,81	420 907 254,40
TAP		75 368 003,00	80 329 000,00
TVA		181 838 024,81	323 581 000,00
Taxe foncière		1 819 395,00	
Taxe s/destockage déchets et rebus		14 769 598,00	
Autres impôts et taxes		866 413,00	16 997 254,40
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires AI = (A1+A3+A4) - (A2++A5+A6)		-546 232 533,49	-671 841 069,46
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires AII = (A7-A8)		-19 312 281,38	1 228 869,46
Encaissements (A7)		6 469 776,48	1 699 431,46
Decaissements (A8)		25 782 057,86	470 562,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A) = AI + A2		-565 544 814,87	-670 612 200,00
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Decaissements sur acquisition d'immob. corporelles ou incorporelles (B1)		357 075 689,69	71 525 171,76
Encaissements sur cessions d'immob. corporelles ou incorporelles (B2)			
Decaissements sur acquisitions d'immobilisations financières (B3)			
Dépôts et cautionnements decaissés (B4)			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières (B5)			
Dépôts et cautionnements restitués (B6)			
Intérêts encaissés sur placements financiers (B7)			
Dividendes et quote-part des résultats reçus (B8)			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B) = (B2+B5+B6+B7+B8)-(B1+B3+B4)		-357 075 689,69	-71 525 171,76
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions (C1)			
Dividendes et autres distributions effectués (C2)			
Encaissements provenant d'emprunts (C3)		3 307 000 000,00	2 455 000 000,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées (C4)		2 216 885 091,98	1 712 744 676,88
Flux de trésorerie provenant des activités de financement © = (C1+C3)-(C2+C4)		1 090 114 908,02	742 255 323,12
Incidences des var. des tx de change sur liquidités et quasi - liquidités (D)			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C+D)		167 494 403,46	117 951,36
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		238 138 726,61	238 020 775,25
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		405 633 130,07	238 138 726,61
Variation de trésorerie de la période		167 494 403,46	117 951,36

Table des matières

Table des matières

Remerciements

Dédicaces

Liste des illustrations

Liste des abréviations

Sommaire

Introduction générale2

Chapitre I : Cadre Théorique de l'Analyse de la Rentabilité

Introduction6

Section 1 : Généralité sur la rentabilité.....7

Introduction7

1. Notions sur la rentabilité7

1.1. Définition de la rentabilité.....7

1.2. Seuil de rentabilité8

1.2.1 Définition.....8

1.2.2. Calcul du seuil de rentabilité9

1.3. La notion d'efficacité et d'efficacités.....11

2. La rentabilité des investissements.....11

2.1. Définition des investissements.....11

2.2. Définition de la rentabilité des investissements.....12

3. Typologies de la rentabilité13

3.1. La rentabilité économique13

3.2. La rentabilité financière.....15

3.2.1. Définition de la rentabilité financière.....15

3.2.2. Effet de levier financier17

3.2.3. Fonctionnement de l'effet de levier financier.....17

3.2.4. Calcul de l'effet de levier financier.....18

4. Importance de la rentabilité pour les entreprises et les investisseurs.....19

4.1. Importance de la rentabilité pour les entreprises19

Table des matières

4.2. Importances de la rentabilité pour les investisseurs	20
Section 2 : Les Facteurs déterminants de la rentabilité.....	21
Introduction	21
1. Les facteurs internes.....	21
1.1. Gestion des coûts	21
1.1.1. Identification des coûts.....	21
1.1.2. Analyse des coûts.....	21
1.1.3. Contrôle des coûts.....	21
1.2. Efficacité de la gestion	22
1.2.1. Planification stratégique	22
1.2.2. Organisation.....	22
1.2.3. Leadership	22
1.2.4. Contrôle et évaluation	22
1.3. Innovation et Recherche et Développement (R&D).....	22
1.3.1. Investissements en R&D	22
1.3.2. Culture de l'innovation.....	22
1.3.3. Collaboration.....	22
1.3.4. Gestion du changement	22
2. Facteurs externes.....	23
2.1. La conjoncture économique.....	23
2.2. La réglementation et les politiques gouvernementales.....	23
2.3. La concurrence et la dynamique du marché	24
Section 3 : Outils et Critères d'évaluation de la rentabilité.....	25
Introduction	25
1. Ratios financiers	25
1.1. Retour sur investissement (ROI)	25
1.1.1. Définition du ROI (Retour sur investissement)	25
1.1.2. Méthode de calcul du ROI.....	25
1.2. Retour sur capitaux propres (ROE).....	26
1.2.1. Définition du ROE (retour sur capitaux propres)	26
1.2.2. Méthode de calcul du ROE.....	26
1.3. Retour sur actifs (ROA)	27
1.3.1. Définition du ROA (Retour sur actif)	27

Table des matières

1.3.2. Méthode de calcul du ROA	27
2. Les critères de rentabilité des investissements	28
2.1. Les critères d'évaluation en avenir certain.....	28
2.1.1. Les critères atemporels (méthode statique)	28
2.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	28
2.1.1.2. Le délai de récupération Simple (DRS)	29
2.1.2. Les critères temporels (méthode dynamique).....	30
2.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN).....	30
2.1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	31
2.1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)	32
2.1.2.4. L'indice de profitabilité (IP).....	33
2.2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain.....	34
2.2.1. Critères optimistes : MAXIMAX (maximum des maximum).....	34
2.2.2. Critère pessimiste de Wald : MAXIMIN (maximum des maximum).....	34
2.2.3. Critères de LAPLACES-BAYES- principe de la raison insuffisante	34
2.2.4. Critère de HURWICZ	35
2.2.5. Le critère de SAVAGE.....	35
2.2.6. Critère de PASCAL.....	35
2.2.7. Critère de BERNOULLI.....	36
Conclusion.....	37

Chapitre II : Analyse des Investissements dans le Secteur de la Production

Introduction	39
Section 1 : Typologie des Investissements dans le Secteur de la Production	40
Introduction	40
1.1. Selon la forme	40
1.1.1. Investissements corporels	40
1.1.2. Investissements incorporels	41
1.1.3. Investissements financiers	41
1.1.4. Investissements humains	42
1.2. Selon la configuration de leurs échéanciers.....	42
1.3. Selon l'objectif.....	43
1.4. Selon la nature de leurs relations	44

Table des matières

Section 2 : Facteurs Influençant les Décisions d'Investissement	45
Introduction	45
1. Facteurs économiques	45
1.1. Croissance de marché.....	45
1.2. Inflation	45
1.3. Demande.....	45
2. Facteurs technologiques	46
2.1. Innovations	47
2.2. Impact de l'industrie 4.0.....	48
3. Facteurs environnementaux	48
3.1. Transition énergétique.....	49
3.2. Réglementation écologique	50
4. Facteurs politiques et réglementaires	50
4.1. Fiscalité	50
4.2. Subventions	51
4.3. Politique industrielle	51
Section 3 : Évaluation des Risques Associés aux Investissements dans le Secteur de la Production	53
Introduction	53
3.1. Notion de risque et typologie.....	53
3.1.1. Notion de risque.....	53
3.1.2. Typologie du risque.....	54
3.1.2.1. Risque à l'intérieur de l'entreprise	54
3.1.2.2. Risque à l'extérieur de l'entreprise	54
3.2. Analyse de la sensibilité et du risque.....	55
3.3. Analyse de probabilité des risques.....	56
3.4. Influence des facteurs externe	56
Conclusion	57

Chapitre III : Analyse de la rentabilité des investissements au sein de l'entreprise ENIEM

Introduction	59
---------------------------	-----------

Table des matières

Section 1 : Présentation général de l'ENIEM	60
Introduction	60
1. Historique de l'entreprise ENIEM	60
1. Les missions et objectifs principales de l'ENIEM	60
2.1. Les missions de l'ENIEM	60
2.2. Les objectifs de l'ENIEM.....	61
3. Les activités de l'ENIEM.....	61
4. L'organisation générale de l'entreprise ENIEM.....	62
4.1. La Direction Générale (DG).....	63
4.2. Le Complexe des Appareils Ménagers (CAM)	63
5. Gamme des produits ENIEM	65
Section 2 : Présentation de investissements récents de l'ENIEM.....	67
1. Introduction	67
2. Contexte et opportunité du projet	67
2.1. Contextes du projet	67
2.2. Opportunités du projet.....	67
3. Objectif de l'étude.....	68
3.1. Evaluation du potentiel du marché local et régional.....	68
3.2. Définition de la technologie et du processus industriel.....	68
3.3. Estimation des investissements nécessaires	68
3.4. Etablissement des coûts de production et comparaison avec les prix d'achat actuels des pièces importées	68
3.5. Identification des règles réglementaires et des démarches de certification.....	68
3.6. Proposition de différents scénarios industriels	69
4. Faisabilité technique	69
4.1. Matière première achète	69
4.2. Technologie de fabrication	69
4.2.1. Réception des matières premières.....	69
4.2.2. Préparation des pièces à émailler	69

Table des matières

4.2.3. Application de l'émail en poudre.....	69
4.2.3.1. Application électrostatique (à sec).....	69
4.2.3.2. Application par barbotine (émail humide).....	69
4.2.4. Cuisson (fusion de l'émail).....	70
4.2.5. Refroidissement.....	70
4.2.6. Contrôles qualité final.....	70
4.2.7. Emballage et stockage des produits finis	70
4.3. Besoin en équipement	71
4.4. Ressources humaines	71
5. Faisabilité économique et financière.....	72
5.1. Hypothèse de base.....	72
5.2. Investissements initiaux (CAPEX)	72
5.3. Coûts d'exploitation annuels (OPEX).....	72
5.4. Rentabilité prévisionnelle de projet	73
5.5. Scénarios d'évolution.....	73
Section 3 : Calcul des ratios financiers.....	74
Introduction	74
1. Présentation de bilan financier en grande masse	74
1.2. Analyse de la structure des bilans en grande Masse	74
1.2.1. Analyse des emplois.....	74
1.2.2. L'analyse des ressources	76
2. Analyse de la rentabilité.....	76
1.1. Ratio de rentabilité économique	77
1.2. Ratio de rentabilité financière.....	77
3. Calcul de taux de rendement interne (TRI)	78
Section 4 : Analyse des résultats de ces investissements en termes de rentabilité	80
1. Analyse de la rentabilité économique	80
2. Analyse de la rentabilité financière.....	80

Table des matières

3. Analyse le taux de rendement interne (TRI)	81
Conclusion.....	83
Conclusion générale.....	85
Critiques et suggestions.....	87
Bibliographie	89
Annexes	
Table des matières	
Résumé	

Résumé

Ce mémoire s'intéresse à la rentabilité des investissements dans le secteur de la production, en se focalisant sur le cas de l'entreprise algérienne ENIEM. L'étude visait à identifier les facteurs internes et externes influençant la performance économique des investissements. Les résultats montrent que l'investissement analysé n'est pas rentable dans sa forme actuelle, ce qui remet en question l'efficacité des politiques d'investissement de l'entreprise. Toutefois, certains leviers comme la gestion financière et la stratégie commerciale apparaissent comme des axes d'amélioration prometteurs, à condition d'être repensés de manière plus cohérente et proactive. L'analyse souligne également la nécessité d'élargir la réflexion à d'autres variables non étudiées, telles que la gouvernance, le capital humain ou les politiques industrielles. Ce travail appelle ainsi à une nouvelle approche de l'investissement industriel fondée sur l'innovation, la durabilité et l'agilité managériale, considérant la rentabilité comme un processus évolutif et non comme un objectif figé.

Mots clés : rentabilité, investissement, performance, gestion financière, stratégie commerciale

Abstract

This thesis focuses on the profitability of investments in the production sector, using the Algerian company ENIEM as a case study. The objective was to identify internal and external factors influencing the economic performance of investments. The findings reveal that the investment analyzed is not profitable in its current form, raising questions about the effectiveness of the company's investment strategies. However, financial management and commercial strategy emerged as key areas for potential improvement, provided they are redesigned in a more integrated and proactive manner. The analysis also highlights the importance of exploring other overlooked variables such as governance, human capital, and national industrial policies. This work thus calls for a renewed approach to industrial investment based on innovation, sustainability, and managerial agility, viewing profitability as an evolving process rather than a fixed goal.

Keywords: Profitability, investments, performance, financial management, business strategy