

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI, TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DE GESTION
Département des Sciences Financières et Comptabilité



Mémoire de fin d'étude

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Financières et
Comptabilité

Option : Finance d'entreprise

Thème

**Décision d'investissement et choix de
financement de l'entreprise.
Cas : Electro-Industrie/ AZAZGA**

Réaliser par :

- AIT ISSAD LIZA
- AREZKI THINHINANE

Présenter devant le jury composé de :

Président: Mr GUELMINE Hicham

Encadreur: Mr SAM Hocine

Examineur : Mr OUSSAID Aziz

Année universitaire : 2023/2024

Remerciements

En premier lieu, nous tenons à exprimer notre profonde reconnaissance à Dieu pour nous avoir accordés la force, le courage et la volonté nécessaires à la réalisation de ce mémoire.

Nous adressons ensuite nos sincères remerciements à notre promoteur Mr SAM Hocine, pour son encadrement précieux, sa disponibilité constante et ses conseils judicieux tout au long de ce travail.

Nous remercions également Mr Djaghla.A pour son orientation et son accompagnement durant notre stage pratique au sein de la BDL de Tizi-Ouzou.

Nous sommes reconnaissants envers Mr Hemmas.M, directeur de la BDL de Tizi-Ouzou, pour l'accueil et l'opportunité de stage qu'il nous a accordés.

Nos remerciements les plus chaleureux s'adressent à Mr SLIMANI.M, directeur général de la BDL d'Alger, dont le soutien a été déterminant dans la concrétisation de notre stage à la BDL.

Nous tenons également à exprimer notre gratitude au personnel de l'entreprise Electro-Industrie, et particulièrement à Mme Bellabas.L, pour leur accueil et leur précieux encadrement durant notre stage pratique.

Enfin, nous remercions l'ensemble du corps professoral qui nous a accompagnés et formés tout au long de notre cursus universitaire.

Nous sommes particulièrement reconnaissants aux membres du jury qui nous font l'honneur d'évaluer notre travail.

**Pour terminer, nous tenons à remercier toutes les personnes qui, de près ou de loin, ont contribué à la réalisation de ce mémoire.
Nous leur sommes infiniment reconnaissants.**

Dédicaces

Je dédie ce mémoire, fruit de mon travail et de mes recherches, à mes chers parents,

AREZKI ALI et AREZKI BAHIA

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude pour leur soutien indéfectible tout au long de mon parcours universitaire. Leur patience, leurs conseils avisés et leurs encouragements constants m'ont permis de persévérer et d'atteindre cet objectif.

Que Dieu le Très-Haut les récompense pour tous leurs sacrifices et leur dévouement. Je prie pour leur santé et leur bonheur.

Cette dédicace est un témoignage de mon amour et de mon immense reconnaissance.

J'associe à cette dédicace mon frère Kouceila

Mon oncle maternel, mon deuxième frère Lounis

Ainsi que mes cousins et cousines Célia, Liza, Chanez et Sofiane

J'associe à cette dédicace mes grands-parents, ainsi que toute ma famille, pour leur soutien indéfectible et leur amour constant.

Je suis reconnaissant(e) de vous avoir à mes côtés.

Je remercie également mes copines, pour leur amitié, leur soutien et leur encouragement.

Enfin, je souhaite adresser un remerciement particulier à mon binôme Liza

Je vous remercie pour votre soutien et votre encouragement.

AREZKI THINHINANE

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Mes chères parents.

Ma chère sœur jumelle Célia.

Mes chères cousines Ghnima et sa sœur Zahia.

Ma très chère amie Souad.

A mes chères amies Tafsouth Et Sarah.

Et à Tous mes proches et mes amis.

AIT ISSAD LIZA

Liste des tableaux

Tableaux N°	Désignation	pages
01	Présentation du plan d'investissement et de financement	61
02	Activités principales et secondaires de l'entreprise Electro-Industrie	67
03	Bilan Financiers 31/12/2020	74
04	Bilan Financier 31/12/2021	75
05	Bilan Financier 31/12/2022	76
06	Actif en grand masse	77
07	Passif du Bilan en grand masse	78
08	Calcul du FRN	79
09	Le Fonds de roulement par le bas du Bilan	80
10	Calcul du BFR	81
11	Calcul de la TN	82
12	Ratios de structure Financières et de solvabilité	83
13	Calcul des ratios de liquidités	85
14	Remboursement de l'emprunt	90
15	L'intérêt net d'impôt	91
16	L'échéance d'amortissement de la machines	92
17	Les prévisions de productions	93
18	L'évolution des dépenses directe d'exploitation	93
19	Les prévisions de charges retenues au projet	94
20	Estimation et évolution du prix de référence	94
21	Les économies de charges du projet	95
22	Estimation des cash-flows	97
23	Le cumul des cash-flows actualisés	97
24	Le calcul de la VAN	98
25	Détermination du TRI	98
26	Tableau établir à partir du tableau N°24	100

Liste des Figures

Figures N°	Désignation	Pages
01	Les typologies de la décision selon le critère de la finalité	15
02	Les phases de processus d'investissement	21
04	La relation entre la VAN et le TRI	30
05	Les différentes sources de Financement	50
06	Evolution de l'entreprise Electro-Industrie	65
07	Effectif de l'Electro-Industrie	66
08	Organigramme de l'entreprise Electro-Industrie	71
09	Présentation graphique du FRN	80
10	Présentation graphique du BFR	81
11	Présentation graphique de la TN	82
12	Présentation graphique des ratios de structure financière et de solvabilité	84
13	Présentation graphique des ratios de liquidités	85
14	Estimation des Cash-flows du projet	96
15	Présentation de la variation de la VAN fonction du taux d'actualisation	99

Listes des annexes

Annexe N°	Désignation
01	Bilan Actif 2020
02	Bilan Passif 2020
03	TCR 2020
04	Bilan Actif 2021
05	Bilan Passif 2021
06	TCR 2021
07	Bilan Actif 2022
08	Bilan Passif 2022
09	TCR 2022
11	Facture d'acquisition des machines TUBOLY
12	Facture commerciale
13	Demande d'ouverture de crédit Documentaire à l'importation de ces machines

Liste des abréviations

Abréviations	Significations
AC	Actif Circulant
BFR	Besoin en fonds de roulement
BFRE	Besoin en fonds de roulement d'exploitation
CA	Chiffre d'affaire
CF	Cash-flows
CI	Capital Investi
CMPC	Coût moyen pondéré de capital
CP	Capitaux Propres
DCT	Dettes à court terme
DF	Dettes Financières
DLMT	Dettes à long moyennes terme
DRA	Délai de récupération actualisé
DRCI	Délai de récupération du capital investi
EPE	Entreprise publics économique
EURL	Entreprise unipersonnel à responsabilité limités
FBCF	Formation brut de capital
FP	Fonds propres
FRN	Fonds de roulement net
IBS	Impôt sur bénéfice des sociétés
IP	Indice de profitabilité
KCP	Coût des capitaux propres
KD	Coût des dettes
Re	Rentabilité économique
RF	Rentabilité financière
SARL	Société à responsabilité limité
SPA	Société par action
TCR	Tableau des comptes de résultat
TN	Trésorerie Net
TRI	Taux de rentabilité interne
VAN	Valeur actuelle nette
VR	Valeur résiduelle

Sommaire

Sommaire

Introduction Générale-----	1
----------------------------	---

Chapitre I: Etude de processus de la décision d'investissement

Introduction de chapitre -----	3
Section 01 : Concepts fondamentaux sur l'investissement -----	3
Section 02 : La décision d'investissement et les risques liées à l'investissement-----	13
Section 03 : Les critères financiers de la décision d'investissement -----	25
Conclusion de chapitre -----	36

Chapitre II : Financement des projets d'investissement

Introduction de chapitre -----	37
Section 01 :L'étude technico-économique de projet -----	37
Section 02 : Les sources de financement de l'investissement-----	44
Section 03 : Le choix de financement et planification financière de l'investissement -----	51
Conclusion de chapitre -----	63

Chapitre III :Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

Introduction de chapitre -----	64
Section 01 : Présentation de l'organisme.....	65
Section 02 : Analyse d'une décision d'investissement au sein de l'entreprise ; étude de la situation financière, présentation de projet d'investissement et son évaluation technico-économique.....	73
Section 03 : Les critères d'évaluation financière du choix d'investissement-----	90
Conclusion de chapitre -----	102

Conclusion Générale-----	103
--------------------------	-----

Bibliographie

Annexes

Table des matières

Introduction générale

Introduction générale

L'une des principales décisions stratégiques auxquelles sont confrontées les entreprises sont la décision d'investissement et le choix de son financement. Ces deux éléments sont indispensables pour assurer leur croissance économique et leur survie, et pour cela elles doivent être étudiés et vérifiées en termes d'acceptabilité et de rentabilité.

La prise de décision d'investissement est souvent un acte complexe et irréversible, elle implique des facteurs internes et externes qui l'influencent ainsi que des risques encourus.

Pour atteindre ces objectifs, les entreprises doivent mettre en place un processus décisionnel rigoureux qui nécessite une démarche d'étude bien réfléchie qui va aboutir au choix de projet qui sera mis en œuvre, et qui intègre efficacement les critères de choix d'investissement, cette démarche devient essentielle car elle permet de déterminer comment les ressources limitées de l'entreprise sont allouées rationnellement pour maximiser les rendements futurs.

Une fois le projet d'investissement est retenu et validé économiquement, la firme s'expose donc au problème de son financement. En effet, il s'agit pour elle de chercher des moyens de financement qui sont caractérisés dans une économie de marché par la rareté. Ce financement à long terme peut prendre des formes diverses : financement externes ou internes. Il s'agit de financement par dettes ou capitaux propres. Les décideurs doivent faire un choix adéquat en matière de financement en fonction de divers critères de sélection des financements et qui dépend des contraintes et des objectifs des entreprises

Les critères de choix d'investissement et de financement permettent de guider les décideurs à la prise de décision en mettant en évidence les paramètres nécessaires à l'évaluation et ce en permettant de déterminer quels projets méritent-ils d'être poursuivis pour générer des rendements futurs.

Notre problématique soulève donc de la question centrale suivante :

« Comment les décideurs prennent-ils la décision d'investissement et comment le choix de financement est-il établi au niveau de l'entreprise publique économique Electro-Industrie ? »

Méthodologie de la recherche

Notre démarche méthodologique a été entreprise en deux phases. La première phase est axée sur l'aspect théorique de notre étude qui repose sur Une recherche bibliographique

Introduction générale

documentaire approfondie impliquant la consultation d'ouvrages , de dictionnaires , de mémoires, des ressources en ligne qui nous a permis de définir et de cerner les concepts relatifs à la décision d'investissement ainsi que à son choix de source de financement adéquat et les critères déterminants concernant son évaluation.

La deuxième phase s'appuie sur une recherche empirique basée sur l'étude de cas à savoir l'entreprise Electro-industrie qui va nous permettre de mettre en pratique nos connaissances théoriques et comprendre notre objet d'étude et avoir une vision concrète du sujet.

Structure du travail

Pour mener à bien notre recherche, nous avons structuré notre travail en trois chapitres, comme suit :

- Le premier chapitre sera consacré aux notions fondamentales d'un projet d'investissement ainsi que sur la décision d'investissement et le risque lié à un projet d'investissement, et les critères financiers de la décision d'investissement ;
- Le deuxième chapitre traite le financement de ce projet ;
- Le dernier chapitre fait l'objet d'une étude d'un cas réel d'évaluation de décision d'investissement et choix de financement d'un projet d'investissement réalisé au sein de l'entreprise publique ELECTRO-Industries/AZAZGA.

Choix du thème et intérêt du sujet

Le choix de ce sujet n'est pas un fait du hasard, tout d'abord c'est un sujet qui a une relation avec notre formation Finance d'Entreprise. De plus, c'est un sujet d'actualité auquel s'intéressent non seulement les enseignants et les chercheurs mais aussi l'entreprise. Enfin, pour la faisabilité conceptuelle et temporelle qui nous a également permis d'approcher ce sujet d'une manière plus proche.

Chapitre I

Etude de processus décisionnel de L'investissement

Introduction

La décision d'investissement est l'une des décisions financières les plus importantes, qui constitue le moteur de développement et de croissance et la survie de toute entreprise, ce qui exige souvent la réalisation des investissements dans tous les domaines : financiers, commerciales, techniques ou humains...

La décision d'investissement est une décision de nature stratégique et pour cela elle engage l'avenir de l'entreprise sur le long terme, une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société à raison de sa complexité ou son caractère irréversible et des problèmes de trésorerie qu'ils apparaissent dans l'entreprise.

D'où l'importance de l'application des critères financiers d'aide à la décision basées sur des techniques quantitatives pour une meilleure évaluation du choix d'investissement.

Section01 : Notions générales sur l'investissement.

Avant d'étudier la décision d'investissement, il est nécessaire de connaître les différents concepts fondamentaux sur lesquels s'articule l'étude ; Au cours de cette première section nous allons présenter les définitions d'investissement, les objectifs des projets d'investissement, les typologies des projets d'investissement, et les caractéristiques des projets d'investissements.

1-Définition d'un investissement

L'investissement consiste pour une entreprise à engager durablement des capitaux sous des formes diverses (matérielles ou immatérielles) dans l'espoir d'en obtenir un retour satisfaisant étant donné les risques assumés.¹

Cependant l'investissement est un terme largement utilisé et différemment défini ; on peut distinguer trois visions différentes dont : la vision comptable, la vision économique, la vision financière.

De point de vue comptable

Selon la terminologie comptable, l'investissement est une acquisition de l'entreprise, qui est inscrite à son actif, qui comprend des biens durables figurant dans la rubrique des

¹Alain RIVET.2003. «Sciences de gestion : gestion financière : *Analyse et politique financière de l'entreprise* », édition ellipses. P133.

immobilisations². Pour un comptable, l'investissement se confond toujours avec les immobilisations.

On distingue :

- Les immobilisations incorporelles : frais d'établissement, fonds commercial, brevets, marques etc.
- Les immobilisations corporelles : terrains, constructions, installations techniques ;
- Les immobilisations financières : comme les titres de participations, prêts, dépôts et cautionnement, actions, obligations.

Ces immobilisations sont amortissables sur plusieurs années.

Dans cette vision comptable ; l'investissement est une dépense qui est affecté directement à la rubrique de l'actif immobilisé dans le bilan ; c'est pour cela il est considéré comme une affaire de bilan.

De point de vue économique

Les économistes définissent conceptuellement l'investissement comme « l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support³ ». Ils marquent ainsi la double caractéristique de l'investissement : l'échange d'une certitude contre une espérance et sa dimension inter temporelle.

De point de vue financier

Pour un financier « investir » c'est mettre en œuvre aujourd'hui des moyens financiers, qui au travers de ses activités de production et de vente, vont permettre à l'entreprise de générer des ressources financières sur plusieurs périodes⁴.

²Charles-Henri A et Jean.Y.S.1995. «*Finance Appliquée. Décisions financières*»édition.Vuibert.Paris. P128.

³Koehl. Jacky. Année 2003. « *Les choix d'investissement* » Edition DUNOD, Paris, .P11

⁴Charles-H Et Jean.Y. OP.cit.Page 128.

Dans cette optique ; l'investissement est défini comme étant à la fois un échange et un pari, il y a dans un premier temps, placement de liquidités dans un projet, avec l'idée que ce projet procurera à l'investisseur un retour de liquidités dans un deuxième temps. « Investir » c'est parier que les gains futurs rapporteront plus que les capitaux investis dans le projet

2-Définition d'un projet d'investissement

« Un **projet** est un ensemble complet d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limitées (devises, main d'œuvre...) et dont on attend les revenus ou autres avantages monétaires ou non monétaires⁵ »

3-Objectifs des projets d'investissement

Les objectifs des projets d'investissements peuvent être scindés en deux catégories principales :

Les objectifs stratégiques

Relève généralement de la sphère stratégique, il s'agit d'objectifs d'expansions, modernisation, d'indépendance.

Les objectifs opérationnels

A ce niveau il existe trois types d'objectifs. À savoir

- **Objectifs de coûts** : La politique des coûts est l'objectif principal de nombreux projets. Il permet :
 - De maintenir en main un instrument stratégique qui est la politique de coûts ;
 - De minimiser les prix de revient du produit.
- **Objectifs de délais (temps)** : Tout projet peut avoir comme principal objectif la satisfaction d'une demande récente dans les meilleurs délais afin de bénéficier d'un avantage concurrentiel. En effet, dans un marché à vive concurrence les parts reviennent à ceux qui sont en veille et en réactivité de plus les produits lancés tardivement n'échouent même s'ils sont de meilleure qualité.
- **Objectifs de qualité** : Pour garantir un certain niveau de qualité répondant à la demande des clients, il faut que les responsables effectuent plus de recherche en ce que concerne le domaine du projet, le temps et le coût.

4-Typologies des investissements

Au préalable, il est nécessaire d'évoquer la diversité des projets car elle conditionne le choix des critères de décision.

⁵Lasary, 2007. « Évaluation et financement de projets ». Edition Dar EL Othmania. Page 13

Les différents types des investissements peuvent être classés selon ⁶:

- Leur nature comptable ;
- Leurs objets (destination) ;
- Leur relation dans un programme.

4-1-Selon leurs natures

Cette classification permet d'établir un classement qui se rapproche de la classification comptable, et elle permet, toute fois, de bien saisir la diversité des projets.

- **Investissements corporels** : ce sont les biens physiques, c'est-à-dire les actifs fixes de l'entreprise, comme les terrains, bâtiments, les équipements, installations techniques etc.
- **Investissements incorporels** : le plus souvent nommés immatériels, prennent la forme de dépenses de recherche et développement, de formation ou de frais de lancement de nouveaux produits sur le marché ils représentent près de la moitié des dépenses d'investissement ;
- **Investissements financiers** : liés à la croissance externe sous forme de prise de participation se sont énormément développés depuis les années quatre-vingt.

4-2-Selon leurs objets (destination)

- **Les investissements de remplacement ou de renouvellement** : « Visent à maintenir l'activité au niveau actuel on substitue donc des équipements neufs à des équipements amortis ou usés en vue de maintenir la capacité de production de l'entreprise »⁷.les équipements neufs ont les mêmes caractéristiques techniques que les anciens ;
- **Les investissements de modernisation ou de rationalisation** : « Destinés essentiellement à abaisser les coûts de production, Ceci par une meilleure combinaison de facteurs de production, ils visent l'amélioration de la productivité ou de la compétitivité de l'entreprise » ; ce que signifie que l'on produira plus pour des coûts de production inchangés ou moindres pour un même volume de production ;
- **Les investissements d'expansion** : Ces investissements permettent d'élargir la capacité de production ou de commercialisation des produits existants, et conduisent à

⁶FRANK. OLIVIER.MEYE, « évaluation de la rentabilité des projets d'investissement »édition l'Harmattan.P43.

⁷Koehl.J . Op. cit. page32.

un accroissement du chiffre d'affaires. Il s'agit par exemple de la construction d'une nouvelle usine, de l'adjonction d'une chaîne de production, de l'ouverture d'un nouveau magasin ;

- **Les investissements de capacité** : Désigne aussi investissement d'expansion, visent à accroître la capacité de l'entreprise par l'injonction de moyens nouveaux aux moyens existants ;
- **Investissements d'innovation ou de diversification** : Permettent à l'entreprise d'acquérir de nouvelles technologies pour fabriquer de nouveaux produits (élargir sa gamme de produits) ou réaliser de gains de productivité.
- **Les investissements stratégiques** : Ces investissements constituent un gage de survie pour la firme et lui paraissent le plus souvent inévitables. Ils regroupent :
Les rachats de concurrents (augmenter la part de marché), des fournisseurs (contrôler les approvisionnements) ou de clients (s'assurer des débouchés des produits de la firme)
L'expansion internationale ;
- **Les investissements prospectifs** : recherche de nouvelles techniques et de nouveau produits ; ces investissements préparent l'avenir de l'entreprise.
- **Investissements collectifs ou sociaux** : Regroupent tous les investissements relatifs aux conditions de travail de l'ensemble de personnel de l'entreprise et à l'environnement de l'entreprise, ils visent à l'amélioration des conditions de vie dans l'entreprise qui se traduisent par une meilleure productivité et par une plus grande stabilité du personnel.

4-3-Selon leur relation dans un programme : on distingue

- **Investissements indépendants** : L'investissement est indépendant lorsque le choix de l'un des investissements n'exclura pas le choix de l'autre. C'est-à-dire les projets peuvent être analysés séparément. Par exemple : acquisition d'un camion, d'une machine-outil.
- **Investissements dépendants (Investissements contingents)** : ce sont les projets d'investissement dont la réalisation se fait conjointement, c'est-à-dire le choix d'un bien entraîne automatiquement le choix de l'autre.
- **Investissements mutuellement exclusifs** : le choix de l'un implique l'exclusion de l'autre.

5-Caractéristiques des projets investissements

Tout projet d'investissement présente plusieurs caractéristiques permettant de mieux le cerner :

5-1-Les dépenses d'investissement ou le capital investi (CI)

Le capital investi est « la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet jusqu'à sa mise en œuvre », Le capital investi comprend le coût d'achat du matériel et l'augmentation du besoin de financement de l'exploitation qui découle de la réalisation du projet.

- **le coût de l'investissement (coût d'achat)** : englobe le prix d'achat hors taxes, et tout l'ensemble des frais accessoires (frais de transport, installation, droits de douane, formation de la main d'œuvre, etc ;
- **Augmentation de besoin en fonds de roulement (BFR)** : c'est le besoin de financement supporté par l'entreprise à cause de décalage de paiement. En effet la mise en place de l'investissement augmente ce décalage.

5-2-La durée de vie

Il s'agit de connaître la durée d'exploitation de cet investissement.

La détermination des flux générés par un projet d'investissement s'effectue sur la base d'un horizon de prévisions⁸ ; Plusieurs possibilités existent pour définir cet horizon.

- La durée physique du bien : les prévisions seraient alors réalisées sur une très longue durée ;

- La durée de vie technologique : représente la durée sur laquelle l'entreprise construit son projet stratégique ; période au terme de laquelle l'investissement est obsolète ;
- La durée de vie économique : correspond à la durée de vie pendant laquelle l'investissement génère des flux positifs de rentabilité ;
- La durée de vie fiscale : représente la durée sur laquelle l'administration fiscale autorise la pratique de l'amortissement.

5-3-La valeur résiduelle de l'investissement (VR):

Elle correspond à la valeur anticipée en fin de vie du projet d'investissement ; il s'agit donc de sa valeur de revente⁸. Par conséquent la valeur résiduelle peut être nulle ou positive si on définit une valeur de revente on considère que le bien va être revendu à cette valeur à l'issue de la valeur d'exploitation.

5-4-Les flux nets de la trésorerie (FNT) ou cash-flow (CF) :

« Il s'agit du surplus monétaire créé par l'investissement. Conventionnellement l'année sert de base périodique pour le mesurer bien que ce soit un phénomène continu. Ce surplus est apprécié sur la durée de vie de l'immobilisation acquise⁹ ».

Les cash-flows sont les résultats de prévisions de chiffres d'affaires, des différents coûts d'exploitation et des impôts. Ils sont dégagés de façon continue tout au long d'un exercice.

Ces cash-flows sont calculés en tenant compte de la fiscalité (IS, TVA) de la formule ci-dessous :

Cash-flows = Recettes induites du projet – Dépenses induites de projet Ou bien : Cash-flows = Produits encaissables –Charges décaissables
--

⁸ CYRILLE.MANDOU. 2007. « procédures de choix d'investissement »Edition de boeck Page 32.

⁹Alain.R. Op.cit, page 135.

5-5-Le besoin en fonds de roulement (BFR) :

« Le besoin en fonds de roulement apprécie le montant des capitaux nécessaires au financement de cycle d'exploitation, principalement pour financer les stocks et le décalage entre les décaissements envers les fournisseurs et les décaissements liés aux ventes de l'entreprise »¹¹. Il représente la différence entre les besoins nés du cycle d'exploitation (stocks, et de l'encours clients) Et ressources provenant de l'exploitation (dettes fournisseurs d'exploitation).

$$\text{BFR} = \text{Stocks} + \text{En-cours créances client} - \text{dettes fournisseurs}$$

5-6-Le facteur risque

La notion de risque est inhérente à tout projet d'investissement productif, car le gain attendu, à savoir le surplus des rentrés sur les sorties de trésorerie est tout simplement n'est pas certain, en effet, toute projection dans le temps est soumise à l'incertitude

6-La notion d'amortissement**6-1-Définition**

L'amortissement d'un actif est la répartition systématique de son montant amortissable en fonction de son utilisation (PCG art.322-1 par.3.).

L'amortissement constate l'utilisation de l'actif et se mesure par la consommation des avantages économiques attendus de l'actif¹².

6-2-les types d'amortissements

- **Amortissement linéaire ou (constant)**

Cette méthode consiste à répartir la valeur d'acquisition d'un bien de manière égale sur toute sa durée d'utilisation.

Le taux d'amortissement s'obtient comme suit :

Taux d'amortissement= valeur d'acquisition/durée d'utilisation

Ce taux est utilisé pour la majorité des biens d'équipement.

¹¹Mondher. Bellalah, 2004 « gestion financière », 2^{ème} édition Economica, Paris, P100.

¹² Michel. Lozato Et Pascal Nicolle 2004 « gestion des investissements et de l'information financière » 4^{ème} Edition DUNOD. P48.

L'annuité d'amortissement constant s'exprime de la formule suivante :

Annuité d'amortissement linéaire = valeur d'acquisition de bien * taux d'amortissement.

▪ **Amortissement dégressif**

Ce mode d'amortissement permet de déduire des amortissements plus importants les premières années d'utilisation du bien et diminuent progressivement avec le temps. Le taux d'amortissement dégressif s'obtient comme suit :

Taux d'amortissement dégressif = taux linéaire * coefficient dégressif spécifique.

Les coefficients de l'amortissement dégressif utilisés pour le calcul de

l'amortissement dégressif selon la loi de finance algérienne pour 1989-Journal

Officiel Algérie sont les suivants :

- **1,5** pour les biens à amortir en **3** au **4**ans ;
- Pour les biens à amortir en **5** ou **6**ans ;
- **2,5** pour les biens à amortir en plus de **6**ans

Plus le coefficient est élevée plus l'amortissement sera important

L'annuité d'amortissement dégressif est donnée par la formule suivante :

Annuité dégressive = Valeur résiduelle (valeur nette comptable) * taux d'amortissement dégressif

Section 2 : la décision d'investissement et les risques liés aux projets d'investissements.

Dans cette seconde section nous tentons de présenter le processus de la décision d'investissement, en mettant en avant les différents catégories de la décision en suite nous examinerons en détail les étapes et les base de la décision d'investissement.

En fin nous aborderons les risques encourus pour l'entreprise lors de la mise en place de ses projets.

1-La décision et le processus de la décision

1-1-Définition de la décision

La décision est un acte courant qui suppose de formuler un problème, d'envisager des Solutions possibles, de renoncer à certaines d'entre elles en raison de leurs conséquences, de retenir celle qui semble apporter le meilleur niveau de satisfaction au regard des objectifs et des moyens consentis.¹³

1-2-les différentes phases d'un processus de décision :

Importante ou non, une décision s'apparente à un processus de résolution d'un problème comprenant au moins quatre étapes :

- Définition du problème : celle-ci est détecté quand un écart est perçu entre ce qui existe et ce qui devrait exister ; cette phase est capitale, car le choix final va dépendre des objectifs des décideurs et de la manière dont ils analysent la situation et interprètent le problème ; de plus, l'information n'est pas toujours immédiatement disponible et peut être affectée d'incertitude.
- Evocation de solutions au problème : on inventorie les solutions possibles afin de pouvoir ensuite évaluer chacune d'entre elles.
- Choix d'une solution sur la base de cette évaluation et au regard des critères d'efficacité correspondant aux objectifs des décideurs.
- Planification des différentes actions indispensables à la mise en œuvre de la solution retenue. Cette étape permet à la fois de vérifier si la solution s'applique

¹³PASCAL Charpenter, 2007 « Management et gestion des organisations », Edition ARMAND COLIN, Paris, P123.

aisément et de préparer les critères de performance destinés à évaluer son fonctionnement¹⁴.

1-3-les typologies de décisions

Pour analyser le processus de prise de décision, il est nécessaire de faire la classification des décisions. Trois critères sont utilisés pour classer des décisions : la finalité, l'échéance, l'incidence de la décision et le niveau d'incertitude croissant.

1-3-1-classement selon la finalité

Le théoricien IGOR ANSSOF née en 1918 était un professeur et consultant russo-américain en stratégie d'entreprise. Grace à lui on distingue trois types de décisions : la décision stratégique, la décision tactique et la décision opérationnelle.

- **Les décisions stratégiques**

Concernent les rapports de l'entreprise avec son environnement. Elles portent essentiellement sur le choix des couples marchés produits, les implantations de l'entreprise, sur la technologie, sur la politique d'emploi de l'entreprise, plus la place de l'entreprise est importante, plus la part des décisions stratégiques à long terme tend à se développer.

Les décisions stratégiques sont de plus en plus complexes à prendre, notamment à cause de la complexité de l'environnement actuel.

- **Les décisions tactiques**

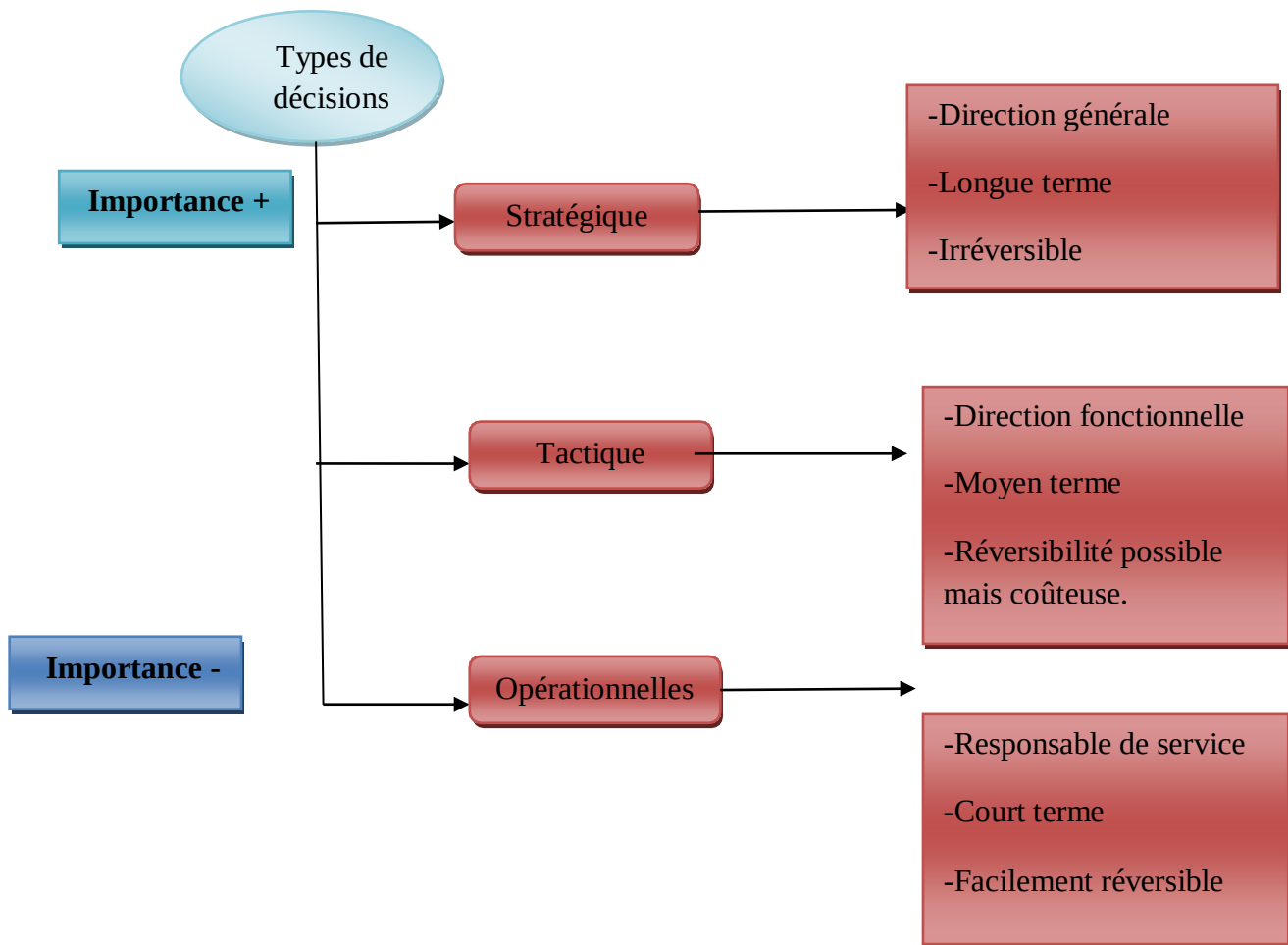
Sont relatives à la gestion des ressources de l'entreprise. C'est-à-dire développement de ces ressources, acquisition, recherche de nouvelles ressources et organisation générale de la mise en œuvre de ces ressources.

- **Les décisions opérationnelles**

Ce sont les décisions de tous les jours. Elles peuvent être prise à tous les niveaux de responsabilité. C'est assez souvent des décisions répétitives à effet immédiat et dont le résultat est connu d'avance¹⁵.

¹⁴ Pascal. Charpenter. Op.cit.page123.

¹⁵<https://fr.scribd.com/presentation/541324345/Modele-de-prise-de-Decision-1.consulter>. Consulter le13Avril2024 à9h.

Figure N°01 : les typologies de la décision selon le critère de la finalité :

Source : <https://fr.scribd.com/presentation/541324345/Modele-de-prise-de-Decision-1>.

1-3-2-classement selon l'échéance ou l'horizon temporel

Ce classement permet de distinguer les décisions dans le temps. On distingue ainsi

- Les décisions de courts termes

Ce sont des décisions courantes dont l'effet est à court terme. Ce sont facilement réversibles en cas d'erreur.

- Les décisions à moyen terme

Elles engagent l'entreprise sur une période pouvant aller de 1 à 5 ans. Elles sont aussi réversibles mais avec un coût plus élevé pour l'entreprise que dans le cadre d'une décision à court terme.

- Les décisions de long terme

Elles donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans le long terme. Elles sont difficilement réversibles.

1-3-3-classements selon l'incidence de la décision**- Les décisions à portée restreinte**

Ce sont des décisions qui n'affectent qu'un seul service dans l'entreprise.

- Les décisions à portée intermédiaire

Ce sont les décisions qui affectent plusieurs fonctions dans l'entreprise.

- Les décisions à portée générale

Ce sont les décisions qui ont des répercussions sur l'ensemble de l'entreprise¹⁶.

De tous les critères de classification qu'on a déjà exposés, on peut également intégrer le critère de niveau d'incertitude croissant qui s'avère important de le citer.

¹⁶ <https://fr.scribd.com/presentation/541324345/Modele-de-prise-de-Decision-1.consulter.consulter>
le 13 avril 2024.

1-3-3- Classification selon le niveau d'incertitude croissant**- Décision en avenir certain**

Le décideur connaît de façon précise les événements économiques futurs. Il peut prévoir les conséquences de son choix, elle se caractérise par un risque nul qui n'existe pas. Il s'agit le plus souvent des décisions d'exploitation de court terme.

- Les décisions en avenir aléatoire

Le décideur a une connaissance de diverses éventualités liées à sa décision. Cette connaissance lui permet de leur attribuer des probabilités de réalisation. (Les variables sont connues en probabilité mais ils ne sont pas maîtrisés par ce dernier).

- Les décisions en avenir incertain

Le décideur dispose de moins d'information que dans le cas aléatoire. Il ne peut donc pas attribuer de probabilités de réalisation aux différents événements (les variables ne sont ni maîtrisées ni probabilisables en raison de la complexité de l'environnement et des conditions d'évolution de marché).

2-le processus décisionnel d'un investissement :**2-1-définition de la décision d'investissement :**

Les décisions d'investissement sont considérées comme étant les seules décisions financières peuvent exercer une influence sur la valeur de l'entreprise, prévoit que la décision d'investissement est la décision financière la plus importante pour un dirigeant.

Il ajoute aussi que la croissance des entreprises est fonction des investissements et il définit l'entreprise comme un ensemble de projets d'investissement, ce qui fait foi de l'importance de ces décisions.¹⁷

« Une décision d'investissement est toute décision qui conduit à l'acquisition d'un actif dans le but d'obtenir de flux de trésorerie futures afin de maximiser la richesse des propriétaires »¹⁸.

¹⁷ Abdelaziz. Chtour 2013 « l'impact de la structure de propriété avec la présence de sociétés de capital du risque sur la relation entre la structure financière et les décisions d'investissement-le cas des PME Québécoises » Mémoire présenté à l'université du Québec à Trois-Rivières.

¹⁸ Idem

Les entreprises doivent donc investir dans des projets affichant un rendement espéré positif dans le but d'accroître leur valeur.

2-2-les phases de la décision d'investissement

Le cycle de vie de projet couvre tout le processus qui va du lancement de l'idée de projet à sa préparation, son évolution, la prise de décision puis son exécution.

On distingue 06 phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement :

- Phase d'identification.
- Phase de préparation.
- Phase d'évaluation.
- Phase de décision.
- Phase d'exécution.
- Phase de contrôle.

- **Phase de l'identification**

Parmi les objectifs de l'identification en relève¹⁹

- Voir si l'idée est techniquement, financièrement et économiquement viable
- S'assurer que l'on peut raisonnablement continuer à consacrer d'autres ressources
- Donner un ordre de grandeur des besoins financiers nécessaires

- **Phase de préparation**

Appelé également phase de développement ou de pré investissement. Cette phase correspond à la définition et à la formulation du projet elle vise à :

- Développer, compléter et confirmer les paramètres estimés durant la phase de l'identification.
- Estimer le coût des différents postes d'investissement et d'exploitation.
- Procéder à une analyse financière et économique de la variante choisie.

¹⁹LASARY 2007 « EVALUATION ET FINANCEMENT DE PROJETS »Edition EL DAR OTHMANIA P19

La préparation de chaque décision d'investissement dans un projet pourra suivre ce processus qui s'articule autour de trois axes principaux d'étude dans le cadre générale d'une étude de faisabilité :

- Une étude de marché : est une étude fondamentale qui consistera à s'assurer qu'un marché existe pour le produit ou le service que compte commercialiser l'entreprise.

Ainsi dans cette étude il convient de répondre aux différentes questions suivantes :

- Le produit ou le service envisagé répond-il à un besoin exprimé par une clientèle?
- Quelle est cette clientèle et où est-elle localisée ?
- Ces clients sont-ils suffisamment nombreux pour justifier cet investissement ?

La réponse à ces questions permettra à l'entreprise de connaître son marché et de pouvoir agir par conséquence.

L'objectif visé par cette étude est donc de prévoir le volume de marchandises ou de services pouvant être vendu sur le marché.

Cette étude portera ainsi sur une analyse de la demande passée et présente, une appréciation de la demande future, également celle de l'offre passée, présente et future, elle permet ainsi de diagnostiquer la concurrence du secteur.

- Etude technique : il s'agit de s'assurer que le projet est faisable dans les aspects techniques suivants : processus de production, caractéristiques des moyens de production, besoins de l'entreprise et la localisation de l'unité de production.
- Estimation des coûts d'investissement : il s'agit d'évaluer des valeurs préliminaires des coûts d'investissement et ceux d'exploitation du projet de matière.

- **Phase d'évaluation :**

Consiste à mesurer les différentes composantes du projet, et sélectionner des solutions qui répondent le plus aux exigences et aux objectifs de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus élevée.

- **Phase de décision :**

Dans cette phase les choix de décision ou les responsabilités vont être devant trois situations possibles :

- Le rejet de projet : cela dû à l'inopportunité du projet ou l'insuffisance de trésorerie.

- La poursuite d'études : cette situation a pour but d'approfondir l'étude, d'étudier de nouvelles variantes sur le projet et collecter plus d'informations.
- L'acceptation de projet : si l'investissement est avantageux et rentable, on l'accepte et on passera l'étape suivante.

- **La phase d'exécution**

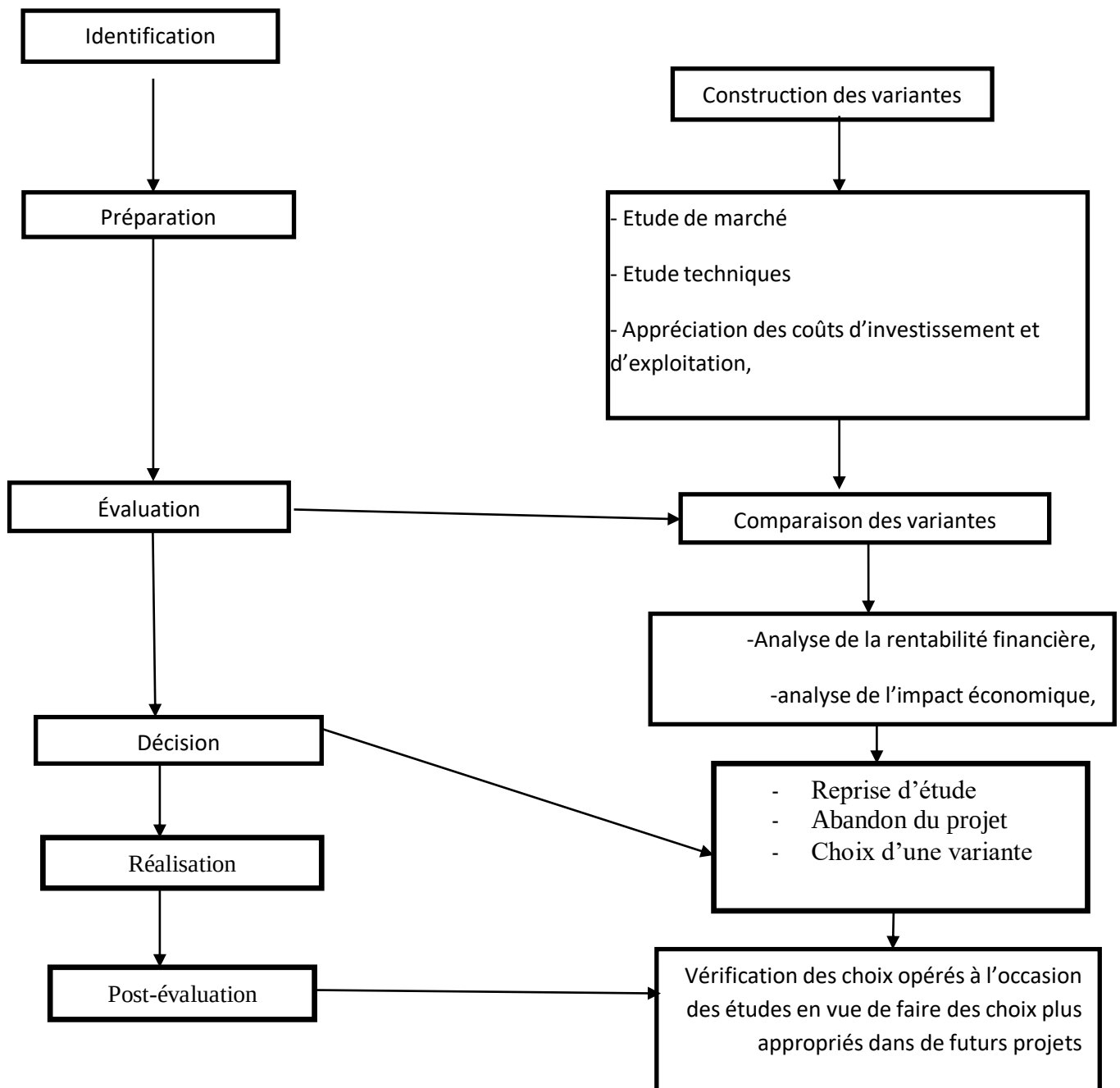
Cette phase correspond à la concrétisation réelle du projet et cela par la mise à disposition des fonds nécessaires pour cette opération, elle permet d'évaluer les composantes et de choisir la variante qui répond le mieux aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante.

- **Phase de contrôle**

Consiste à contrôler et à suivre le déroulement des travaux sur le terrain ensuite à faire des comparaisons des réalisations par rapport à ce qui était prévu (respect des normes, respect des termes du contrat entre le promoteur de projet et les fournisseurs.

Du ce qui nous précède nous avons schématisé les différentes phases du processus décisionnel de l'investissement.

Figure n02: les phases de processus d'investissement.



Source : LASARY « Evaluation et financement de projets ».Edition El Dar outhmania. Page18.

3-l'importance et la complexité de la décision d'investissement**3-1- l'importance de la décision d'investissement**

L'investissement est une décision importante pour plusieurs raisons :

- A long terme, il est le moteur unique de croissance et de survie de l'entreprise
- Il absorbe des ressources importantes
- Il s'agit souvent d'un engagement à moyen et à long terme irréversible
- Il conditionne en fin l'image de marque de l'entreprise en raison de l'influence de l'environnement économique et financier.

3-2-la complexité de décision d'investissement :

La décision d'investissement est une décision complexe, qui comporte plusieurs difficultés lors de sa mise en œuvre parmi eux :

- Informations chiffrées souvent difficiles à réunir.
- Difficultés d'appliquer certains calculs financiers (coût de capital, structure de financement et analyse)
- Difficultés de rapprocher au projet d'investissement, les termes de la stratégie retenue par l'opérateur économique (entreprise, administration)
- Appréhension du risque difficile.

4-les facteurs influençant la prise de décision d'investissement :

Plusieurs facteurs peuvent influencer la décision d'investissement, qui peuvent avoir un impact négatif ou positif sur l'entreprise et parmi ces facteurs on trouve :

- L'influence de l'environnement externe :

Il s'agit de l'environnement général du secteur d'activité, des concurrents et des marchés, du positionnement dans la filière ou dans l'industrie.

- L'influence de l'environnement interne :

Parmi les facteurs internes qui influencent le processus de prise de décision on peut citer les facteurs liés à la taille, au système, et à la méthode de communication et de la qualification du personnel, à la disposition des moyens techniques et financiers...etc.

- L'influence de l'évolution de l'offre et de la demande :

L'évolution de la demande à la croissance ouvre des perspectives de profit pour les entrepreneurs à investir, il existe donc une corrélation entre l'évaluation de la demande et celle de l'investissement

- **L'influence temps**

Ce facteur constitue une contrainte pour le décideur surtout lorsqu'il s'agit de prendre d'une décision au moment idéal. La prise de décision au moment approprié signifie profiter de l'occasion ou la décision peut réaliser des meilleurs résultats.

- **La personnalité de dirigeant**

Ce critère dépend des caractéristiques de la personnalité du dirigeant dont la compétence, l'expérience, l'attitude face au risque, et l'intégrité morale constituent des facteurs déterminant dans le comportement de dirigeant.

- **Les conditions de prises de décision**

Dans le cas des conditions simples et stables, le dirigeant ne trouve aucune difficulté à prendre des décisions, inversement dans le cas où les conditions sont complexes ou variables par exemple dans un marché où il y a une forte concurrence c'est difficile de prévoir les différentes variations il y'a un grand risque de perdre.

5-les risques liés aux projets d'investissements

L'avenir n'est jamais certain et la rentabilité des projets d'investissement n'est jamais garantie. Investir est toujours un pari plus ou moins risqué pour un entrepreneur. A ce niveau ils existent différents risques dans un projet d'investissement ainsi qu'à l'environnement de l'entreprise. C'est ainsi il est essentiel de savoir de quels risques s'agit-ils.

5-1-Définition de risque

Le risque est lié au hasard, à l'incertitude ; un événement peut ou non survenir, il implique des gains ou des pertes pour le projet. Donc présente un risque. Le risque est la matière première de l'activité financière et la contrepartie d'une espérance de rentabilité plus forte. Comme le dit le dicton populaire : « qui ne risque rien, n'a rien »²⁰.

S'agissant de projets d'investissement, le risque est lié à l'incertitude sur les cash-flows futurs et donc sur le fait que la rentabilité mesurée par la VAN ou TRI est aléatoire. L'estimation du risque repose donc sur la capacité du décideur à connaître les différents états futurs de la nature²¹.

²⁰Michel. ALBOUY, 2003 « *Décisions financières et création de valeur* », Edition ECONOMICA, P97.

²¹ Idem

5-2-les risques liés aux projets d'investissements

Les risques existent à tous les niveaux, au sein du projet ou de son environnement.à savoir

- **Les risques liés aux investissements** :ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est longue ; ils concernent les dépassements des coûts, les retards et les risques technologiques.
- **Les risques d'approvisionnement** :sont sensibles lorsqu'il y a un approvisionnement extérieur important (matières premières).
- **Les risques liés à l'inflation** : sont de deux ordres d'abord nous trouvons les risques de non répercussion volontaire sur le prix de vente des éléments de coûts ce comportement est lié à la concurrence ; ensuite intervienne les risques dus aux fluctuations de prix.
- **Les risques d'exploitation** :sont liés à la maîtrise des coûts de fonctionnement qui peuvent être les coûts directs comme ceux liés à la productivité ou les coûts indirects.
- **Les risques financiers et de trésorerie** : concernent les risques liés aux financements mais dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propres susceptible d'entraîner une mise en liquidation ou au contraire d'une absence de dividende qui empêchera une augmentation de capital.
- **Les risques de marché** : correspond aux variations des prix et d volume de marché, peuvent mettre le projet en difficulté.

Section 03 : Les critères financiers de prise de décision d'investissement.

L'exposé des critères de choix d'investissement est réalisé tout d'abord en se fondant sur une hypothèse forte, et peu plausible en réalité : la parfaite connaissance des flux générés par l'investissement, et donc l'absence de risque. Cette hypothèse permet de présenter de la manière la plus simple les critères habituellement utilisés : la valeur actuelle nette, le taux de rentabilité interne, l'indice de profitabilité et le délai de récupération actualisé.

1-La valeur actuelle nette VAN**1-1-Définition**

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

Il s'agit de la somme maximale qui peut être empruntée (au département financier) en plus des dépenses d'investissement et telle que les revenus du projet permettront de rembourser l'ensemble et de rémunérés à un taux égal aux taux d'actualisation »²²

La valeur actuelle nette (VAN) est un indicateur financier utilisée pour évaluer la rentabilité d'un investissement ou d'un projet. Elle représente la différence entre la valeur actuelle des flux de trésorerie sortants (coûts), actualisés à un taux de rendement requis.

1-2-Calcul de la VAN

Le calcul de la VAN implique de soustraire les coûts initiaux du projet de la somme actualisée des flux de trésorerie futures.

Selon la formule suivante :²³

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

Où :

I_0 : investissement initial.

n : la durée de vie de l'investissement.

CF : les cash-flows actualise.

i : le taux d'actualisation.

²² DENIS. BABUSIAUX, AXEL PIURRU, 2002 « *décision d'investissement et création de valeur* », éditions technip, p31

²³ Pierre Cabane , 2013 « *Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise* », édition Eyrolles, Paris, p119

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

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

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

1-3-Règles de décision

- Si la VAN est positive, cela indique que le projet ou l'investissement devrait générer une valeur excédentaire par rapport au coût du capital ;
- Si la VAN est négative, le projet est considéré comme non rentable cela indique que l'investissement est susceptible de générer une perte ;
- Si un VAN de zéro suggère que le projet génère tout juste un retour égal au taux d'actualisation utilisé, couvrant ainsi le coût du capital sans bénéfice supplémentaire.

1-4-Les avantages de la VAN

La valeur actuelle nette (VAN) offre plusieurs avantages importants comme outil d'évaluation financière pour les projets d'investissement :

- **Mesure de la rentabilité** : La VAN fournit une estimation directe de la valeur financière ajoutée par un projet. Elle montre combien de valeur sera créée ou détruite par le projet, après avoir pris en compte le coût du capital. Cela aide les décideurs à comprendre si un projet vaut l'investissement par rapport aux autres opportunités.
- **Prise en compte du facteur temps** : La VAN intègre le principe selon lequel un dinar aujourd'hui vaut plus qu'un dinar demain. En actualisant les flux de trésorerie futurs, elle reflète la valeur temporelle de l'argent, ce qui est essentiel pour évaluer correctement des projets à long terme.
- **Risque intégré** : Le taux d'actualisation utilisé pour calculer la VAN peut être ajusté pour refléter le risque associé au projet. Un projet plus risqué peut être évalué avec un taux d'actualisation plus élevé, ce qui abaisse la VAN et reflète adéquatement le risque plus grand.

- **Comparaison objective :** La VAN permet de comparer de manière objective des projets de différentes tailles et durées. Puisque la VAN convertit tous les flux de trésorerie futurs en une valeur monétaire unique actuelle, elle permet de comparer des projets qui autrement, seraient difficiles à évaluer sur une même base.
- **Décision d'investissement claire :** Une VAN positive suggère qu'un projet générera un retour excédentaire par rapport au coût du capital, tandis qu'une VAN négative indique l'inverse. Cela rend les décisions d'investissement plus simples et basées sur des critères financiers clairs.
- **Flexibilité dans le choix du taux d'actualisation :** La VAN offre une flexibilité de choisir différents taux d'actualisation pour différents projets en fonction de leur profil de risque spécifique, ce qui permet une évaluation plus précise et personnalisée.

1-5-Les inconvénients de la VAN

Bien que la valeur actuelle nette (VAN) soit un outil d'évaluation très utilisé et respecté, elle présente également certains inconvénients qui peuvent limiter son utilité dans certains contextes :

- **Dépendance aux estimations de flux de trésorerie :** La précision de la VAN dépend fortement de la précision des estimations des flux de trésorerie futurs. Si ces estimations sont inexactes ou overly optimistes, la VAN calculée peut être trompeuse. Cela peut être particulièrement problématique dans des projets où les flux futurs sont incertains ou difficiles à prévoir.
- **Sélection du taux d'actualisation :** Choisir un taux d'actualisation approprié peut être complexe et subjectif. Ce taux doit refléter à la fois le coût du capital et le risque spécifique du projet. Une petite variation dans le taux d'actualisation peut entraîner de grandes différences dans la VAN calculée, influençant potentiellement la décision d'investissement.
- **Sensibilité aux facteurs externes :** La VAN peut être très sensible à des facteurs externes tels que les taux d'intérêt, les conditions économiques et les changements réglementaires. Ces facteurs peuvent altérer les flux de trésorerie futurs ou le taux d'actualisation, rendant les résultats moins stables.

- **Moins efficace pour comparer des projets de différentes tailles et durées :** Bien que la VAN permette théoriquement de comparer différents projets, elle peut être moins efficace lorsque les projets diffèrent considérablement en termes de taille d'investissement ou de calendrier des flux de trésorerie.
- **Néglige la valeur de la flexibilité :** La VAN traditionnelle n'intègre pas la valeur de la flexibilité managériale ou des options réelles que peut offrir un projet. Par exemple ; la possibilité d'expansion, de contraction ou d'abandon n'est pas prise en compte, ce qui sous-évalue des projets qui ont des composantes stratégique ou des options de croissance futures.
- **Impact du financement :** La méthode standard de calcul de la VAN suppose un financement entièrement par fonds propres. Lorsque la structure de financement implique de la dette, cela complique le calcul car les intérêts de la dette doivent être pris en compte, nécessitant potentiellement une approche ajustée telle que la VAN ajustée au financement.

Ces limites nécessitent que les utilisateurs de la VAN soient prudents et critiques lorsqu'ils l'appliquent, en tenant compte de ses potentielles sensibilités et en la complétant parfois avec d'autres méthodes d'évaluation pour obtenir une image complète de la viabilité d'un projet.

1-6- L'importance de la VAN

La VAN est un critère essentiel dans l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement. Elle permet de mesurer la création de valeur, de comparer différents projets, de prendre en compte la valeur temporelle de l'argent et d'aligner l'investissement sur l'objectif de maximisation de la valeur des actionnaires. La VAN fournit une évaluation quantitative de la rentabilité d'un projet, ce qui permet de prendre des décisions informées en matière d'investissement.

2-Taux de rentabilité interne TRI**2-1-Définition**

Le taux de rentabilité interne (TRI) est « *le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire* »²⁴

Cette méthode à les mêmes fondements que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel taux d'actualisation nous obtenons l'égalité entre l'investissement (I) et la valeur actuelle des Cash-flows Nets attendus. Ou bien « le taux interne de rentabilité est le taux d'actualisation qui annule la valeur nette (VAN) ».²⁵

2-2- Calcul de TRI :

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

CF_k : Cash-flows général à la période k

K : Ordre d'année

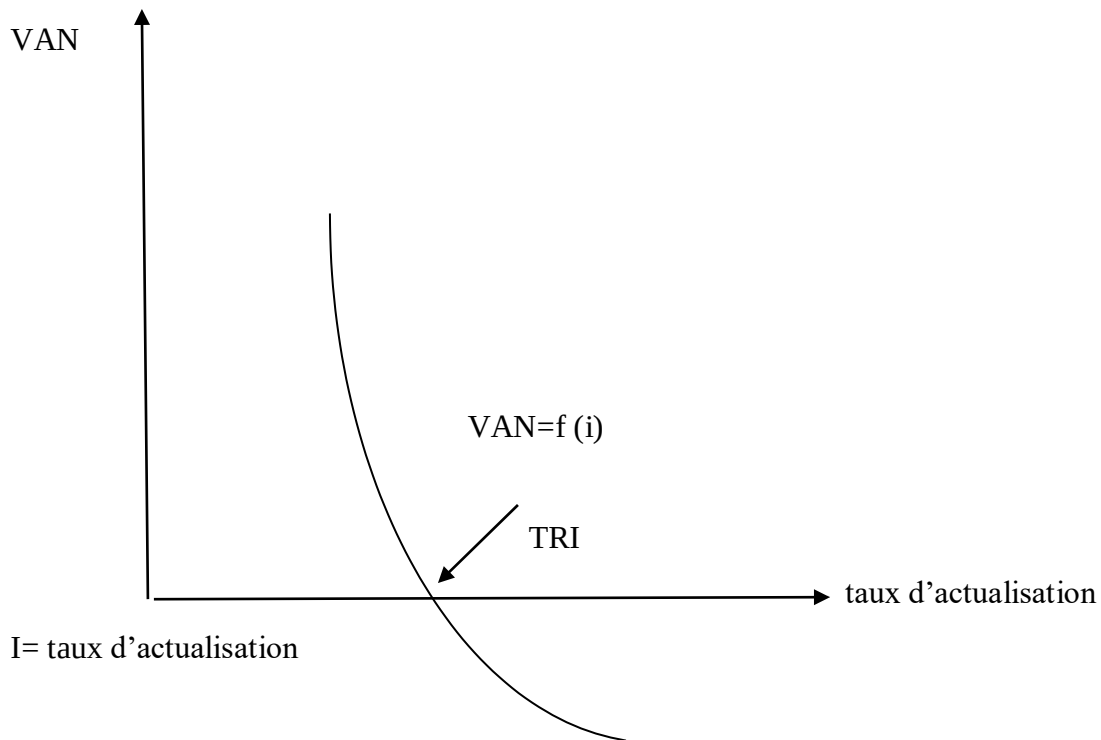
n: la durée de vie de l'investissement

i : taux d'actualisation

²⁴ BABUSIAUX.D, 1990 « *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise* », édition Economica&Technip, Paris, p97

²⁵ LASARY, 2007 « *évaluation et financement de projet* », édition distribution el dar el outhmania, p14

Figure N° 04: La relation entre la VAN et le TRI



Source :Boughaba Abdellah,2005 Analyse et évaluation des projets, édition Berti, Alger,p5

2-3-Les règles de décisions

Le TRI est un indicateur clé pour évaluer la viabilité économique d'un projet ou d'un investissement.

- Si le TRI est supérieur au taux d'actualisation utilisé pour évaluer le projet ; cela signifie que le projet est rentable.
- Si le TRI est inférieur au taux d'actualisation, le projet peut être considéré comme non rentable.

2-4-Les avantages du TRI

- **Facilité de compréhension et de communication** :Le TRI exprimé en pourcentage, est facile à comprendre pour la plupart des gens. Il indique initialement le rendement annuel d'un investissement, facilement ainsi la communication et la prise de décision.
- **Comparaison des investissements** : Le TRI permet de comparer la rentabilité de différents projets ou investissements, indépendamment de leur taille ou de leur durée, ce qui est utile pour évaluer plusieurs options.
- **Décision de seuil claire** : Le TRI est souvent utilisé comme un critère de décision. Si le TRI d'un projet est supérieur au coût du capital ou à un taux de rendement minimal requis, le projet est généralement considéré comme acceptable.

- **Indépendance du coût du capital** : Le TRI ne dépend pas directement d'un taux d'actualisation externe, ce qui peut être un avantage lorsque le coût du capital n'est pas clairement défini ou est sujet à changement.

2-5-Les inconvénients du TRI

- **Hypothèse de réinvestissement irréaliste** : Le TRI suppose que les flux de trésorerie générés par le projet peuvent être réinvestis au même taux de rendement que le TRI lui-même ce qui est souvent irréaliste, surtout si le TRI est particulièrement élevé.
- **Problème avec les flux de trésorerie non conventionnels** : Pour les projets avec des flux de trésorerie alternant entre positifs et négatifs, le TRI peut donner plusieurs valeurs ou aucune valeur claire, rendant l'analyse plus complexe et parfois trompeuse.
- **Sensibilité aux estimations de flux de trésorerie** : Comme la VAN, le TRI est très sensible aux estimations des flux de trésorerie futurs. Une petite erreur dans l'estimation des flux peut entraîner des variations significatives dans le TRI calculé.
- **Ignorance de la magnitude des flux de trésorerie** : Bien que le TRI fournisse un taux de rendement, il ne tient pas compte de la taille absolue des flux de trésorerie. Par exemple, un petit projet avec un TRI élevé pourrait être moins attractif qu'un projet plus important avec un TRI légèrement inférieur mais avec des retours en terme absolus nettement supérieurs.
- **Problèmes avec les projets à long terme** : Le TRI peut ne pas refléter correctement le risque accru associé aux projets à long terme, ou des incertitudes plus grandes peuvent affecter les flux de trésorerie prévus.

En raison de ces avantages et inconvénients, bien que le TRI soit un outil précieux pour l'évaluation des investissements, il est souvent utilisé en conjonction avec d'autres mesures financières, comme la VAN pour obtenir une évaluation plus complète et fiable des projets d'investissement.

2-6-L'importance du TRI

Le TRI est important car il fournit une mesure relative de la rentabilité d'un projet d'investissement. Il permet de comparer le rendement attendu du projet avec le coût du capital ou le taux de rendement minimum requis. Le TRI aide les investisseurs à prendre des décisions éclairées sur l'allocation des ressources et à évaluer la rentabilité potentielle d'un projet par rapport à d'autres options d'investissement.

3-L'indice de profitabilité (IP)

3-1-Définition

L'indice de profitabilité, également connu sous le nom de ratio de rentabilité des investissements ou indice de valeur actualisée des bénéfices ; est un outil financier utilisé pour évaluer l'efficacité d'un investissement. Cet indice mesure la valeur relative des flux de trésorerie futurs générés un projet par rapport à son coût initial.

« L'indice de profitabilité mesure l'efficacité du capital investi. Il se calcule en rapportant les encaissements actualisés aux décaissements initiaux »²⁶

3-2- Calcul d'IP

L'indice de profitabilité est calculé en divisant les cash-flows actualisés par l'investissement initial. Il mesure la rentabilité d'un projet en termes de valeur créée par unité d'investissement initial.

La formule générale de l'Indice de Profitabilité est la suivante :²⁷

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

CF : Cash-flows de l'année

I₀ : Investissement initial

3-3-Les règles de décision

IP > 1 : Le projet génère une valeur nette positive après le recouvrement de son coût initial. Cela signifie que pour chaque Dinar investi, le projet rend plus d'un Dinar, ce qui indique que l'investissement est rentable ;

IP = 1 : Le projet génère juste assez de revenus pour couvrir son coût initial, sans aucun gain supplémentaire ;

IP < 1 : Le projet ne parvient pas à récupérer son coût initial, ce qui signifie qu'il crée une perte nette. Pour chaque dinar investi, moins d'un dinar est retourné, indiquant un investissement non rentable.

²⁶ Pierre Cabane, *Op.cit.*, p120

²⁷ Lasary, *Op.cit.*, p177

3-4- Les avantages d'IP

- **Simplicité et compréhension facile :** L'IP est un concept simple et direct. Il fournit un chiffre qui indique combien de fois le montant investi est recouvert par les retours actualisés, cela rend les comparaisons entre différents projets assez faciles, même pour les non-financiers.
- **Prise de décision rapide :** Avec l'IP, les décisions d'investissement peuvent être prises rapidement surtout quand il s'agit de filtrer et prioriser parmi plusieurs projets. Les projets avec un IP supérieurs à 1 sont généralement considérés comme rentables.
- **Utile pour les Budgets limites :** L'IP aide à identifier les projets qui maximisent les retours sur les capitaux investis, ce qui est particulièrement utile dans les situations où les ressources financières sont limitées.
- **Complémentaires aux autres méthodes :** L'IP est souvent utilisé en complément d'autres méthodes d'évaluation comme la VAN et le TRI pour obtenir une vue d'ensemble plus complète de la rentabilité d'un projet.

3-5- Les inconvénients d'IP

- **Néglige de taille des projets :** L'IP ne tient pas compte de la taille absolue des flux de trésorerie ou du coût initial. Un projet avec un petit coût initial et des retours relativement faibles mais positifs peut avoir un IP élevé, mais contribuer moins à la rentabilité globale qu'un projet de plus grande envergure avec un IP légèrement inférieur.
- **Dépendance aux estimations de flux de trésorerie :** Comme pour la VAN et le TRI, la fiabilité de l'IP repose fortement sur l'exactitude des prévisions de flux de trésorerie. Des erreurs dans ces estimations peuvent mener à des calculs d'IP trompeurs.
- **Ne prend pas en compte le Timing des flux de trésorerie :** L'IP peut donner une vision fautive de la rentabilité si les flux de trésorerie surviennent à des moments très différents, par exemple ; des retours tardifs dans la durée de vie d'un projet peuvent être moins valorisés en termes de valeur temporelle de l'argent mais peuvent toujours afficher un IP élevé.
- **Limitation pour les grands projets avec des flux négatifs :** Pour les projets qui nécessitent des investissements initiaux importants suivis de flux de trésorerie négatifs avant de générer des bénéfices, l'IP peut être difficile à calculer précisément ou peut donner des résultats trompeurs.

En somme bien que, l'IP soit un outil pour évaluer rapidement la rentabilité relative des projets d'investissement, il doit être utilisé avec prudence et idéalement, en

Conjonction avec d'autres méthodes d'analyse financière pour prendre des décisions d'investissement bien informées.

4-Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération, également appelé période de récupération où délai de remboursement.

4-1-Définition

Le DRA est une méthode d'évaluation financière qui mesure le temps nécessaire pour que les flux de trésorerie générés par un investissement. Cette méthode est particulièrement utilisée pour évaluer la liquidité et le risque d'un projet.

« La durée nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investi initialement à partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisés »²⁸

4-2-Calcul de DRA

Sa formule mathématique est la suivante :

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

- **Cumul inférieur :** Montant des flux cumule immédiatement inférieur à l'investissement initial.
- **Cumul supérieur :** Montant des flux cumule immédiatement supérieur à l'investissement initial.

4-3-Les règles de décision

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

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

²⁸CHRISSOS.J, GILLET R , 2008« *Décision d'investissement* », édition Dareios et Pearson Education, France, p161

4-4- Les avantages de DRA

- **Prise en compte de la valeur temporelle de l'argent** : En actualisant les flux de trésorerie, cette méthode reflète le principe financier fondamental que de l'argent aujourd'hui vaut plus que la même somme demain. Cela donne une meilleure estimation du vrai coût et de la vraie valeur des flux de trésorerie futurs.
- **Amélioration de la précision de l'évaluation des risques** : Le délai de récupération actualisé aide à évaluer le risque associé à un projet en montant combien de temps il faudra pour recouvrer le capital investi en terme de valeur actuelle, ce qui peut aider les investisseurs à mieux comprendre la période durant laquelle leur investissement sera à risque.
- **Critère de décision économique** : Il offre un critère clair pour la décision économique. Les projets avec un délai de récupération actualisé plus court sont souvent perçus comme moins risqués, car ils permettent de récupérer rapidement le capital investi en tenant compte de la dépréciation de la valeur monétaire.

4-5- Les inconvénients de DRA

- **Ignorance des flux après la période de récupération** : Comme la méthode non actualisée, le délai de récupération actualisé ne tient pas compte des flux de trésorerie générés après la période de récupération. Cela peut conduire à négliger des projets qui offrent d'importants bénéfices à long terme mais qui ont un délai de récupération initial plus long.
- **Dépendance aux taux d'actualisation** : Le choix du taux d'actualisation peut avoir un impact significatif sur le résultat du calcul, un taux inapproprié peut soit sous-estimer soit surestimer la période de récupération, influençant ainsi potentiellement de manière incorrecte la décision d'investissement.
- **Complexité** : Calculer le délai de récupération actualisé est plus complexe que la méthode traditionnelle du délai de récupération. Cela nécessite une compréhension de la façon d'actualisation les flux de trésorerie et peut nécessiter des logiciels ou des compétences financières avancées.
- **Non prise en compte des coûts d'opportunité** : Bien que cette méthode prenne en compte la valeur temporelle de l'argent, elle ne prend toujours pas en compte les coûts d'opportunité des capitaux investis, ce qui pourrait conduire à préférer des projets à récupération rapide au détriment de projets potentiellement plus profitables sur le long terme.

En résumé, le DRA est une méthode d'évaluation qui améliore la précision par rapport à la méthode traditionnelle de délai de récupération, mais elle comporte toujours des limites qui doivent être prises en compte lors de l'évaluation des projets d'investissement.

Conclusion

Tout au long de ce chapitre, nous avons tenté de présenter au premier lieu des concepts généraux sur l'investissement, en deuxième lieu nous avons exploré la décision d'investissement, avec les différentes étapes du processus décisionnel d'investissement, ainsi les risques encourus, en mettant en avant les différents risques possibles dans un projet d'investissement.

En fin nous avons abordé les critères financiers du choix d'investissement, qui permettent une meilleure évaluation de la rentabilité des investissements.

On conclut donc que le processus décisionnel de l'investissement permet de prendre des décisions d'investissement éclairées en accord avec ses objectifs et sa tolérance aux risques.

Chapitre II

Financement des projets d'investissement

Introduction

Le financement est un volet important lors du montage d'un projet d'investissement. Il existe actuellement une large gamme des solutions permettant à un entrepreneur de financer son activité. Le choix doit dépendre de la nature du projet et de son besoin en financement.

Toute décision d'investissement nécessite une évaluation techno-économique qui est une démarche importante dans le cycle de vie d'un projet d'investissement. Elle suit plusieurs axes d'études que nous allons présenter en première section, en suite on s'intéresse à l'étude de financement de projet d'investissement qui est l'objet de ce chapitre, ainsi dans la seconde section on va étudier les modalités de financement des investissements. En fin nous aborderons le choix de mode de financement avec ses principaux critères, ainsi que la planification financière des investissements.

Section 01 : L'étude technico-économique

Avant de lancer dans un projet d'investissement, une étude de faisabilité ou une étude techno-économique doit être menée. C'est la première démarche dans la réalisation d'un nouveau projet.

En effet, l'étude de faisabilité techno-économique est une précieuse alliée pour vérifier en amont, si le projet se révélera réalisable, pertinent et rentable, et donc s'il mérite d'être engagé.

Cette étude devra couvrir différents aspects : la faisabilité commerciale ou l'étude du marché, la faisabilité technique, l'étude économique et l'étude financière.

1-Présentation générale du projet

Elle reprend les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : Forme juridique, capital social, siège social et la description de son activité ;
- Présentation des associés ;
- L'objet de l'investissement : Il s'agit d'extension, renouvellement ou un projet de création avec des commentaires sur la capacité de production et après la réalisation de l'investissement ;
- La construction envisagée pour des équipements à acquérir ;
- Le mode de financement envisagé.

2- L'étude technique du projet

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différents données techniques fournies par les spécialités ».²⁹

Les études techniques portent sur :

2-1- Le processus de production

Le choix du processus de production dans une entreprise dépend des considérations techniques ou économiques évidentes (imposition de certaines matières, absence des éléments nécessaires pour l'exploitation d'un procédé possible).

C'est ainsi que le technicien de l'entreprise peut en général choisir entre plusieurs procédés conformément à ses objectifs.

Cependant pour des considérations techniques, l'entreprise peut adopter un mode de production qui peut être de type unitaire, de type discontinu par série ou par lots, mais aussi de type continu. De même pour des considérations économiques, l'entreprise peut produire soit pour le stock, soit à la commande.

2-2- Les moyens de production

Le choix des moyens de production est lié à celui du volume de production et au procédé de production sélectionné.

Cependant, dans les industries de transformation ou souvent une infinité d'équipements de performances variées est offerte sur le marché, la gamme des matériels conditionnera fortement la souplesse de l'exploitation future et leur choix devra reposer sur une analyse aussi précise que possible des conditions ultérieures de fonctionnement.

2-3- Les besoins de l'entreprise

Le processus de production étant choisi et les caractéristiques des moyens de production étant définis, les techniciens de l'entreprise auront à déterminer de manière précise tous les besoins de l'entreprise en termes de facteurs de production tant pour la période d'investissement (bâtiment, matériel et outillage... etc). que pour celle de l'exploitation (MP, eau, énergie,, main d'œuvre...etc). L'indisponibilité de l'une ou l'autre de ces ressources impliquera automatiquement une incertitude quant à la réalisation du projet.

2-4- La localisation des unités de production

Le problème de la localisation de l'unité de production se pose en termes très différents d'une activité à une autre, imposée dans certains cas, elle pourra être envisagée dans d'autres

²⁹ LASARY. Op.cit., p45

Cas en un grand nombre de points. D'une manière générale la localisation sera conditionnée par :

- Des considérations sociales et politiques, liées à la création d'emploi dans les zones jugées de favorisées même si elles peuvent se révéler couteuse globalement pour la collectivité ;
- Des considérations commerciales en tenant compte à la fois de l'importance du marché et de l'existence éventuelle d'un ou de plusieurs concurrents pour l'approvisionnement ;
- Outre ces considérations, il faudrait prendre en compte dans toutes les études de localisation les aléas climatiques, saisonniers, la disponibilité en eau et en énergie pour finir par étudier la viabilité des moyens de communication pour les personnes et pour les biens (réseau routier, ferroviaire, aérien).³⁰

2-5-La durée de réalisation

La durée de réalisation d'un projet d'investissement, est celle nécessaire à l'installation définitive du projet et les phases d'évaluation de son niveau d'évolution (phase d'essai de production).

3-L'étude de faisabilité commerciale ou l'étude du marché

Une étude de faisabilité commerciale d'un projet n'inclut pas seulement l'étude de marché. Cette dernière n'est que la première étape de la démarche, puisque la deuxième étape consiste à se positionner sur le marché suite à son étude et de remanier en profondeur le projet.³¹

L'étude du marché :

« *Le marché est le lieu de rencontre des offres et des demandes de biens et services* ». ³²

Il existe plusieurs démarches pour effectuer une étude du marché :

3-1- Connaitre le marché

La première question à poser l'entreprise est : Quel est mon marché ?

Cette question peut paraître évidente, mais elle est cruciale.

Peut-elle poser aussi les questions suivantes :

- Est-ce que ce marché la que je commence à étudier est le bon ?
- Est-ce qu'il y'en a pas d'autres à découvrir ?

³⁰ ADJEMOUT.M,2011« *procédures d'octroi d'un crédit d'investissement cas de la BADR* » mémoire de fin d'étude INSIM, p38.

³¹<https://blog-gestion-de-projet.com>« l'étude de faisabilité commerciale » consulter le 24-04-2024 à 11h.

³² ECHAUDÉMAISON (C.D), 1993 « *Dictionnaire d'économie e de sciences sociales* », Nathan Edition, Paris, p249.

- En existe-il un plus adapté ?
- Est-ce que la démarche je mets en place correspondons à ce marché ?
- N'y a-t-il pas un autre marché à aller conquérir ?
- Est-ce que le marché que je visualisé est trop large ?
- Est-il trop étroit ?

C'est vraiment la première question qui est la plus importante et qui va déterminer la pertinence de l'étude du marché, sélectionner le bon marché au quel le projet va correspondre.

3-2- Identifier un client idéal

La deuxième question est : qui est mon client ?

C'est une étape essentielle parce que l'identité de votre client est ce qui va vous donner va identité à vous au final. La raison est que vous ne vous adressez pas à tous les consommateurs de votre marché, vous vous adressez spécifiquement à votre client, c'est lui que vous essayez d'attirer dans vos filets.

- A qui est-ce que je vais m'adresser ?
- A qui est destiné mon produit ou mon service ?

3-3- Analyser la concurrence

La troisième question est : qui sont mes concurrents ?

Cela peut paraître simple à identifier mais il n'en est rien. Il ne suffit pas juste de les lister et de les placer dans des tableaux.

Il va falloir dans un premier temps les identifier avec l'analyse portée. Les concurrents directs, indirects, ceux qui proposent une offre de substitution, ceux qui sont près géographiquement, éloignés, les nouveaux entrants...etc.

Certains auront une offre plus proche de la vôtre, d'autres s'adresseront à une persona similaire. Il vous faudra sélectionner les acteurs les plus susceptibles d'être vos rivaux les plus féroces.

L'étude des concurrents est une étude qui est importante. Toutefois, il ne faut pas se focaliser dessus, c'est-à-dire qu'il ne faut pas simplement copier ce qui à été fait et pas non plus chercher à se démarquer totalement au risque d'avoir un échec critique. Il faut savoir s'inspirer meilleur en gardant votre identité en ligne de mire.

3-4- L'étude marketing et commerciale

Le marketing est « l'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les publics auquel elle s'adresse des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs ».³³

L'analyse marketing menée par l'évaluateur du projet devrait s'intéresser principalement, à la connaissance et la compréhension du marché visé par l'investisseur afin de pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales envisagées par ce dernier.

3-5- Le produit à vendre

L'analyse portée sur le produit doit permettre d'apporter des réponses précises aux Interrogations suivantes : ³⁴

▪ Que va-t-on vendre ?

L'évaluateur doit affiner au maximum les caractéristiques de ce produit ou service : Spécialisation, niveau de qualité, avantages, gamme, présentation, finition, conditions d'emploi, prestations complémentaires, les produits de substitution, etc.

Il doit, aussi, analyser son cycle de vie en le positionnant sur le marché (Lancement, Maturité ou déclin) et déterminer sa durée de vie théorique durant laquelle il restera vendable.

▪ A quel besoin correspond le produit ?

L'évaluateur doit s'intéresser à l'apport du produit et les besoins auxquels il est Destiné à satisfaire (gain de temps, de place, d'argent, besoin de sécurité, de confort, de Nouveauté, garantie de qualité, de technicité, etc.). Après la détermination de l'axe de rotation du marché visé par le projet (le produit), L'évaluateur passe à l'étude des facteurs déterminant l'équilibre de ce système de marché : la Demande et l'offre.

3-6- L'étude de la demande

Il s'agit d'étudier l'analyse de l'évolution passée de la demande, de son niveau actuel et de déterminer essentiellement les tendances futures, en définissant la clientèle potentielle qu'elle existe au marché. ³⁵

Pour cela l'analyste commence par segmenter la demande. La segmentation est une étape très importante car elle peut déterminer les intéressés par le produit ou le service, également elle permet de sélectionner les catégories de demandeurs (personne physique ou morale, hommes ou femmes, enfants, adolescents, adultes ou âgés...etc.)

³³ LENDEREVIL.J, LINDON.D, 1990 « Mercator », 4^{ème} édition, édition Dalloz, Paris, p9.

³⁴ KADER.W, KAROUTT 2022/2023 « critère de choix des investissements et facteurs de la rentabilité : étude de cas au niveau de SOCOTHYD », mémoire de fin d'étude UMMTO, p12

³⁵ Idem

L'analyste doit rendre compte aux attitudes des clients potentiels, cette analyse s'effectue par l'examen de ses réactions : de quelle raison ils vont choisir le produit ou service ? Pour quand ils seraient prêts à l'acheter ? Quelle serait la fréquence d'achat, combien de fois acheter ce produit et d'où l'acheter ?

Autrement, ce dernier doit déterminer une structure de la clientèle, en identifiant les non consommateurs relatifs et les clients des concurrents, et essayer de les conquérir, ou bien les convaincre en faisant des actions commerciales spécifiques pour eux.

Finalement, l'analyste doit prendre en considération l'échelle d'évolution de la demande globale sur le marché.

Toutefois, il faut souligner que la segmentation de la demande se fait en tenant compte de plusieurs paramètres principaux, on note certains :

- Les données géographiques (ville ou montagne) ;
- Les clients potentiels : ce sont les personnes susceptibles de consommer après quelque temps ;
- Les critères traditionnels qui ont un rapport avec la socio-démographie (âge, sexe, ...etc.) ;
- Les non consommateurs relatifs qui ne consomment pas le produit ou service, mais qui éprouvent toutefois l'intention de le consommer ultérieurement ;
- Les non consommateurs absolus qui ne consommeront jamais le produit ou service.

4-L'étude économique du projet

L'étude de faisabilité économique ou étude économique est essentielle à la planification d'un projet. Elle évalue la viabilité de celui-ci dans un contexte économique donné. Elle comprend une analyse du système économique prévu pour l'entreprise, une évaluation de la contribution potentielle du projet et une estimation de son impact social.

Elle aide à comprendre le paysage économique, à identifier les opportunités et les défis, et à planifier pour maximiser le succès du projet.

4-1-Les étapes de l'étude économique

Les principales étapes d'une étude économique sont les suivantes : ³⁶

- **L'évaluation du contexte économique** : Cette première phase consiste à comprendre l'environnement macroéconomique dans lequel le projet sera implanté. Cela comprend

³⁶<https://blog-gestion-de-projet.com> « l'étude de faisabilité économique » consulter le 24-04-2024 à 13h.

L'étude des tendances économiques générales, telles que la croissance du PIB, l'inflation, les taux d'intérêt, le taux de chômage, etc.

- **Analyse de la contribution économique du projet :** Cette phase implique l'évaluation de la valeur ajoutée que le projet apportera. Cela comprend l'estimation des revenus et des profits que le projet générera, mais aussi d'autres avantages économiques
- **Évaluation de l'impact social du projet :** Cette phase comprend l'évaluation des impacts sociaux du projet, qui peuvent être aussi importants que les impacts économiques. Cela peut inclure des éléments tels que la création d'emplois, l'amélioration des conditions de vie, l'accès à de nouveaux services ou ressources, l'effet sur la santé et le bien-être des communautés locales, etc.

5- L'étude financière du projet

On s'intéresse ici à l'aspect budgétaire du projet.

D'un côté, la rentabilité du projet :

- Quels sont les bénéfices (financiers) attendus par le projet ;
- Dans le cadre d'un produit ou service, quel sera son prix de vente, la marge réalisée ;
- Quel sera le retour sur investissement.

D'un autre côté, les charges liées au projet :

- Quel est le coût du projet (humain et matériel) ;
- Quels sont les financements nécessaires ;
- Quel sera le coût en exploitation (humain, maintenance, licences, etc.).

Section 02 : Les différentes sources de Financement

Pour qu'un projet ou un investissement réussisse et soit cohérent. Il est fréquent de se tourner vers les différents modalités de financement existant. En effet, dans cette section nous allons déterminer plusieurs sources de financement qui se présenter :

1-Le financement interne

« Le financement interne de l'entreprise est avant tout dégagé par son activité courante, ce sont les disponibilités qui restent dans l'entreprise après que l'ensemble de ses parties prenantes ait été rémunéré »³⁷

1-1-L'autofinancement

Ce sont des excédents de l'entreprise engendré elle-même du fait de son activité après distribution des dividendes, et qui y sont maintenus pour financer ses activités ultérieures.

$$\text{L'autofinancement} = \text{CAF} - \text{dividendes}$$

Sachant que la CAF est la capacité de l'entreprise à générer des ressources pour son activité. Autrement dit, la CAF est la différence entre les produits encaissés et les charges décaissés. Elle s'obtient en appliquant l'une ou les deux méthodes suivantes :³⁸

- **La méthode additive** (à partir du résultat net de l'exercice)

$$\text{CAF} = \text{résultat net} + \text{dotation de l'exercice} - \text{reprise sur amortissement et sur provisions} + \text{valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées} - \text{produits de cession d'immobilisation}$$

- **La méthode soustractive** (à partir de l'excédent brut d'exploitation)

$$\text{CAF} = \text{EBE} + \text{transfert de charge d'exploitation} + \text{autre produit d'exploitation} - \text{autre charge d'exploitation} + \text{relative à l'AC} + \text{produit financière} - \text{charge financière} + \text{produit non courant} - \text{charge non courante} - \text{impôt sur les résultat.}$$

³⁷ Edith. Ginglinger, 1991 « Gestion Financière de l'entreprise » Editions Dalloz, p80.

³⁸ <https://fr.scribd.com> « PFE choix d'investissement et financement », consulter le 13/04/2024 à 18h.

1-1-1-Les caractéristiques de l'autofinancement :³⁹

- L'autofinancement est un moyen de financement très flexible : Il n'est assorti d'aucun délai de dossier ou d'attente de fonds, puisqu'il est dégagé progressivement tout au long de l'exercice.
- L'autofinancement est parfois le seul financement possible : C'est le cas notamment lorsque l'entreprise est déjà lourdement endettée, que l'appel aux associés est impossible, et que l'accès au financier ne peut être envisagé. Il est un multiplicateur d'endettement, comme tout financement par fonds propre, si l'on se réfère aux normes bancaires : un dinar de dettes pour un dinar de capitaux propres.
- L'autofinancement est un moyen de financement contrôlé par les dirigeants de la firme : L'autofinancement est contrôlé par les dirigeants et non par les pourvoyeurs de capitaux, il permet de ce fait une plus grande liberté d'action aux dirigeants, mais limite le droit de regard des actionnaires sur des fonds qui leur appartiennent.
- Le coût de l'autofinancement : En apparence, l'autofinancement est peu onéreux, voire gratuit : il n'engendre ni charges financières, ni remboursement, ni frais d'opérations financières. Ceci peut amener les dirigeants à en user de façon sous-optimale, et conduire à l'acceptation de projets d'investissement insuffisamment rentables.
- L'autofinancement diminue la mobilité du capital : Ceci nous amène à la critique principale adressée à l'autofinancement : Il contribue à diminuer la mobilité du capital en maintenant dans son secteur d'origine l'épargne qui 'y est dégagée.

1-1-2-Les conséquences du financement par l'autofinancement

- Maintien de l'autonomie financière de l'entreprise (pas de recours à l'endettement).
- L'augmentation de la capacité d'endettement en améliorant le ration DLMT/CAF et le ration DLMT/CP puisque l'autofinancement contribue à augmenter les capitaux propres.
- Absence de frais financiers (pas de changes d'intérêts).
- Le bien acquis ou produit est amortissable (charge calculée déductible fiscalement) d'où une économie d'impôt.
- Autofinancement cependant limité aux réserves disponibles.

³⁹ Edith, Ginglinger, *Op,cit*, p 80-81

1-2-L'augmentation du capital

Ce sont des apports en capital que l'entreprise reçoit de l'extérieur. Ces apports peuvent être fournis par des associés ou propriétaires déjà présents dans le capital et disposés à y accroître leur mise. Ces apports peuvent être également assurés par de nouveaux propriétaires de fonds désireux d'entrer dans le capital de l'entreprise.

Elle est en outre, une opération de fonds propres du moment où celle-ci n'entraîne pas d'engagement de remboursement suivant un échéancier.⁴⁰

L'augmentation de capital peut être réalisée par plusieurs modalités :

1-2-1-Par un apport en numéraire : Il revient à émettre de nouvelles actions contre un apport d'argent à l'entreprise.

1-2-2-Par des apports en nature : La contrepartie est constituée d'actif immobilisé ou d'actif circulant.

1-2-3-Par incorporation de réserves : L'entreprise intègre au capital une fraction de réserves représentant des bénéfices antérieurement dégagés et non prélevés par les propriétaires.

1-2-4-Par transformation des dettes en capital : Ce procédé fait passer le prêteur d'un statut de créancier à un statut d'actionnaire, elle consolide en conséquence la structure financière et améliore la capacité d'endettement de l'entreprise.

La modalité qui nous intéresse ici est l'augmentation du capital en numéraire car c'est la seule qui procure à l'entreprise de ressources monétaires nouvelles.

1-3- Cessions d'éléments d'actifs

Cherchant à se financer l'entreprise peut avoir recours à des voies peu ordinaires telle que la vente d'une partie de ses actifs. Cette méthode consiste à céder ses immobilisations ayant une participation au processus d'exploitation soit fiable ou nulle.

⁴⁰<https://fr.scribd.com> « PFE choix d'investissement et financement », consulter le 13/04/2024 à 18h.

2-Financement quasi-fond propres

Ce sont des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre fonds propres et dettes financières.⁴¹

2-1- Les titres participatifs :

Titres de créances dont l'émission est réservée aux sociétés de secteur public et aux sociétés coopératives. Leur rémunération est indexée sur le niveau de l'activité. En cas de liquidation, ils sont remboursables en dernier rang.

2-2- Les prêts participatifs :

Titres de créances émis par les établissements de crédit au profit des entreprises. Ils sont rémunérés par participation aux résultats. En cas de liquidation, ils sont remboursables en dernier rang.

2-3- Les subventions d'investissement :

Accordées dans le cadre de projet de développement, ces subventions sont définitivement acquises par l'entreprise mais elles sont intégrées dans les produits imposables par dixième pour les terrains ou au prorata des amortissements pour les immobilisations amortissables.

2-4- Les comptes courants bloqués des associés :

Lorsqu'une entreprise a besoin de ressources financières, elle peut faire appel à ses associés. Les apports ainsi déposés sont rémunérés par un intérêt et peuvent faire l'objet d'une convention de blocage.

Dans ce dernier cas, les sommes déposées peuvent être assimilées à des fonds propres.

3- Le financement externe :

Une fois les ressources internes épuisées, l'entreprise est contrainte de se tourner vers des pourvoyeurs de capitaux externes.

3-1- Emprunt bancaire

L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers, cette dernière accorde à l'entreprise un crédit d'investissement à moyen ou à long terme.

3-1-1- Les caractéristiques de l'emprunt bancaire :

- La durée du prêt dépend des possibilités de remboursement : L'entreprise pouvant rembourser son crédit rapidement bénéficie d'un taux moins élevé et donc d'un coût d'investissement est moindre.

⁴¹ Mémoire Online, AMADOU.A.D 2015/2016 « *choix d'investissement et modes de financement des entreprises* » école supérieure de Management de commerce et D'Informatique du Maroc.

- La banque étudie le risque relatif à la durée du prêt, à l'importance de la somme empruntée et étudie de rentabilité de l'investissement..., Plus le risque est élevée plus le taux d'intérêt est élevé.
- La banque peut ne pas couvrir l'intégralité des charges de l'investissement en demandant à l'entreprise un autofinancement.
- Diminution de la rentabilité de l'investissement en augmentant le coût de financement.
- Ces financements peuvent être utilisés immédiatement et en totalité, mais ils peuvent être mis à la disposition de l'entreprise, cette dernière utilisant les fonds au fur et à mesure de ses besoins.⁴²

Il y'a trois sortes de remboursement :

- Remboursement par amortissements constants ;
- Remboursement par annuités constantes ;
- Remboursement in fine.

3-1-2- Conséquences du Financement par emprunt bancaire :

- Entrées de trésorerie (Ressources nouvelle durable) ;
- Augmentation du fonds de roulement ;
- Economie d'impôt sur les charges d'intérêts déductibles fiscalement ;
- Le bien est amortissable d'où une charge déductible fiscalement et une économie d'impôt ;
- Remboursement du capital emprunté ;
- Paiement des charges d'intérêts ;
- Frais de dossier et de garantie ;
- Augmentation de l'endettement et diminution de l'autonomie financière.⁴³

3-2- L'emprunt obligataire :

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

Ces titres sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques. Le titre émis est appelé « obligation », et le porteur « l'obligataire ».

⁴²<https://fr.scribd.com>Op.cit.

⁴³,<https://fr.scribd.com>Op.cit.

3-2-1- Les conditions juridiques

L'emprunt obligataire concerne les sociétés de capitaux qui remplissent les conditions suivantes :

- Doit avoir au moins deux ans d'existence.
- Doit avoir publié deux bilans approuvés par les actionnaires.
- Doit avoir appelé la totalité de son capital.
- Doit publier une notice d'information.⁴⁴

3-2-2- Les caractéristiques d'un emprunt obligataires

- Valeur nominal (valeur sur laquelle est calculé l'intérêt).
- Prix d'émission (prix à payer par le prêteur en général au-dessous du pair, c.-à-d. au-dessous de la valeur nominale).
- Prix de remboursement (Montant remboursé au prêteur).
- Taux d'intérêt fixe ou indexé (taux de rémunération du prêteur).

3-3- Crédit-bail

Le crédit-bail (ou leasing) permet un financement original des investissements de l'entreprise, qu'il s'agisse de biens d'équipement ou d'investissements immobiliers.

3-3-1- Les modalités du crédit-bail

Les étapes d'un financement par crédit-bail sont les suivantes :

- L'entreprise choisit le bien qui lui convient, et en examine toutes les spécifications avec le fournisseur.
- Mais c'est la société de crédit-bail qui acquiert le bien, et le loue à l'entreprise sur une période égale en général à celle de l'amortissement fiscal, moyennant un loyer. Durant cette période, l'entreprise n'a pas la possibilité de mettre fin à la location.
- A la fin de la période de location, l'entreprise a la possibilité d'acheter le bien pour un prix initialement convenu, ou de proroger le contrat.
- Le matériel reste la propriété de la société de crédit-bail pendant toute la durée du contrat, et ceci limite son risque, sans le faire totalement disparaître : le matériel très spécialisé a un marché potentiel très restreint.⁴⁵

Comptablement⁴⁶, le crédit-bail apparaît dans les engagements Hors bilan et ne déséquilibre pas la structure du bilan.

⁴⁴ Mémoire Online. ADAMADOU, *Op.cit.*, p32

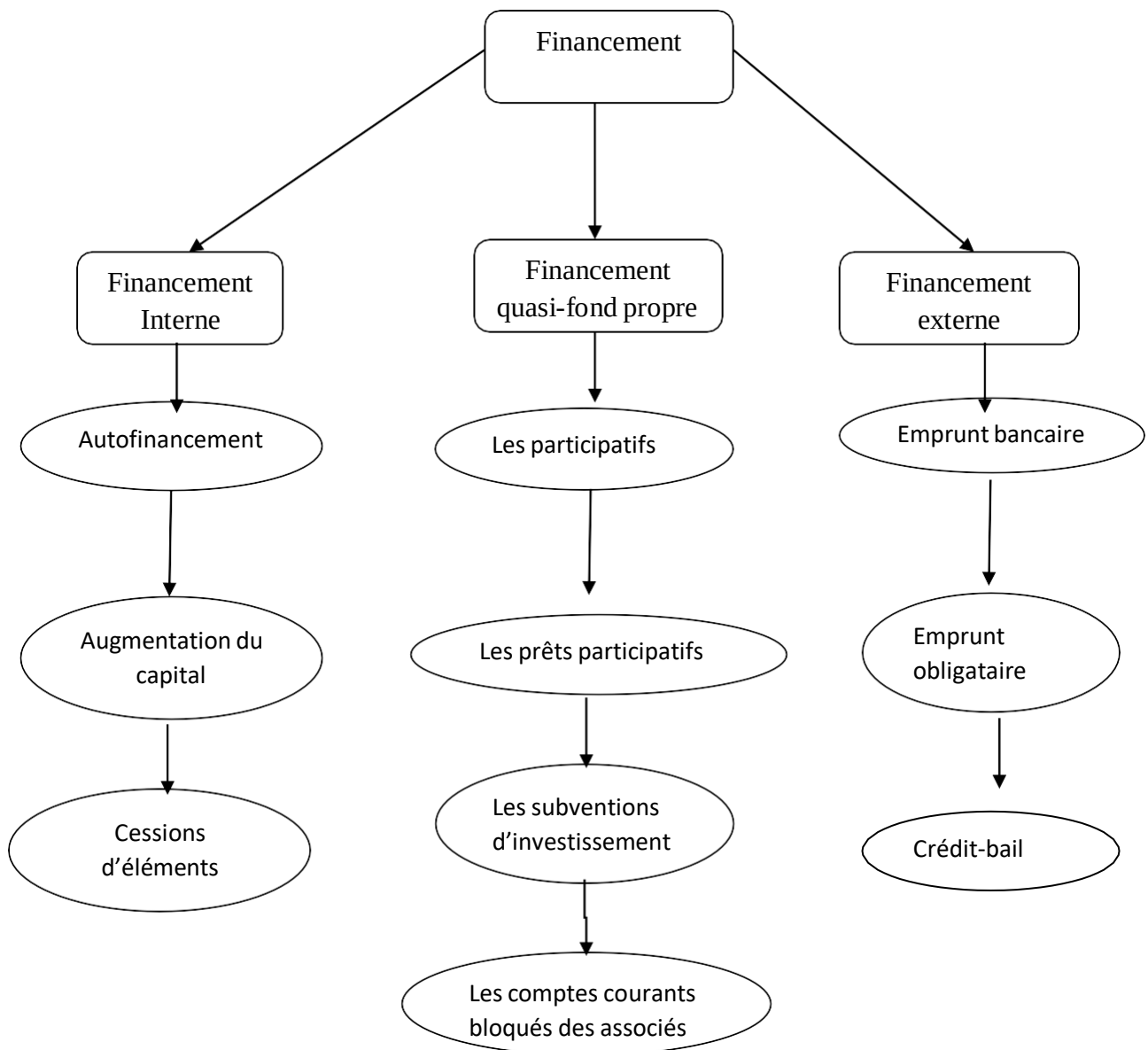
⁴⁵ Edith. Ginglinger, *Op.cit.*, p86

⁴⁶ Mémoire online. A.D.AMADOU, *Op.cit.*, p34

Aussi, les redevances de crédit-bail sont déductibles fiscalement, ce qui génère un avantage fiscal important pour l'entreprise.

- Permet d'avoir la jouissance d'un bien sans apport initial.
- N'apparaît pas au bilan et n'affecte pas la capacité d'endettement.
- Permet de réaliser des économies d'impôt sur les loyers plus importants que dans l'hypothèse d'une acquisition.
- Constitue une assurance contre le risque technologique, car l'échange du matériel est plus facile à réaliser.
- Le crédit-bail est toujours plus coûteux qu'une acquisition avec financement par un emprunt classique.

Figure N°05: Les différentes sources de financement



Source : Etablir par nous-mêmes d'après les données qu'on a

Section 03 : Le choix de financement et planification financière des investissements

La diversité des modalités de financement des entreprises, rend difficile la question de leurs choix ; dans cette section nous allons présenter les contraintes de choix de financement avec les principaux critères de choix de financement.

La planification financière repose sur l'élaboration de plan de financement des investissements, Elle est sur le long terme. Que nous allons tenter de l'étudier par la suite.

1 -Le choix de modes de financement

Le choix dépend des contraintes qui pèsent sur l'entreprise à savoir les contraintes financières et celle de l'équilibre financier, Ce dernier dépend également des objectifs de l'entreprise.

Les contraintes financières

- **La liquidité** : l'entreprise est dite liquide quand les ressources dégagées par ses opérations courantes lui fournissent les disponibilités suffisantes pour faire face à ses échéances à court terme (encaissements supérieurs aux décaissements. Le FRNG et le cash-flow sont les critères généralement utilisés pour mesurer la liquidité. La position de l'entreprise en matière de liquidité est tout aussi importante pour les investisseurs en fonds propres (dividendes) que pour les pourvoyeurs de financement par endettement (capacité de remboursement).
- **La rentabilité** : La rentabilité (résultat) mesure la capacité de l'entreprise à rémunérer des fonds durables mis à sa disposition. Elle est un critère déterminant dans pour la stabilité de l'entreprise. En effet, une entreprise réussira à attirer des fonds supplémentaires sur le marché du capital à condition de générer des bénéfices suffisamment élevés, notamment pour les entreprises cotées en bourse.⁴⁷
- **La solvabilité** : La solvabilité est la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements à échéance. L'entreprise doit avoir une trésorerie solide pour, on se réfère traditionnellement à l'indépendance financière de l'entreprise, ce critère est important aux yeux des créanciers et bailleurs de fonds. Cette dernière est contrainte à rester solvable à contrario son image se dégradera et de plus, certains parties prenantes (banque et fournisseurs) risquent de refuser de poursuivre leurs relations. Ce qui peut conduire à réduire son activité.

⁴⁷ AFIR. S et BAHAMID. K 2014/2015« *Décision d'investissement et création de valeur au sien de l'entreprise publique algérienne* Cas de l'ELECTRO-INDUSTRIES-AZAZGA- mémoire de fin d'études ,UMMTO ,P58-59.

1-2- Les contraintes de l'équilibre financier

Ils existent plusieurs contraintes à respecter lors d'une décision de financement⁴⁸ :

Le degré d'autonomie financière et le niveau du mix- dettes fonds propres, la capacité de l'entreprise à dégager de l'auto financement (règles minimums de la CAF) et sa solvabilité générale.

Un équilibre financier minimum est exigé pour tout financement par dette et un endettement excessif conduit à l'intervention de la banque dans la gestion de l'entreprise. L'endettement est limité par un seuil que l'entreprise ne peut pas dépasser. Il est conditionné par la capacité de remboursement et son degré de solvabilité.

- **La règle de l'équilibre financier minimum** : L'équilibre financier minimum consiste, pour une entreprise donnée, à financer ses emplois stables par ses ressources stables. Il se mesure avec le calcul de l'indicateur de FRNG. le fonds de roulement net global (la différence entre les ressources stables et les emplois stables) doit être supérieur à zéro ($FRNG > 0$). L'entreprise doit être en mesure de financer ses investissements de long terme avec des fonds de long terme et dégager un fonds de roulement net positif (liquidité), de ce fait Les banques centrales interdisent souvent aux établissements de crédit l'accord de prêts à des entreprises ne respectant pas cette règle sous peine de sanctions.
- **La règle de L'autonomie financière** : Elle est mesurée à travers le ratio d'autonomie financière qui correspond au rapport entre la valeur des capitaux propres et la valeur de l'entreprise. Qui doit être supérieur à 50%. Une entreprise est dite autonome financièrement lorsqu'elle finance 50% de ses investissements par des fonds propres. En effet, le montant de dettes de financement ne doit pas excéder le montant des fonds propres. Ce principe s'exprime dans le ratio d'autonomie financière ($DLMT / \text{Capitaux propres}$) qui doit être inférieur à 1.
- **La règle de la capacité d'endettement** : elle se mesure par le ratio d'endettement : qui s'exprime par le rapport entre (le total des dettes sur la valeur des fonds propres $DLMT / FP < 2$). Ce ratio doit être inférieur à deux. La capacité d'endettement correspond à deux fois la valeur des fonds propres. Si ce dernier seuil est atteint la capacité de l'endettement de l'entreprise serait dite saturée. Les entreprises peuvent donc financer leurs investissements dans la limite de 2/3 mais plus ce ratio est faible plus, plus la capacité de

⁴⁸Inass El FARISSI et Rachid M'RABET « Décisions financières de long terme » Ed. ECONOMICA ,P242-244.

l'endettement de l'entreprise est importante. Un ratio d'endettement faible constitue une marge de sécurité à la disposition de l'entreprise⁴⁹.

- **La règle de la capacité de remboursement :** Le montant des dettes de financement ne doit pas présenter plus de 4 fois la CAF annuelle moyenne prévue.
- **Règles minimums de la CAF :** Implique que l'entreprise soit capable de financer une partie de ses investissements pour lesquels elle sollicite de crédits (généralement 30%) par ses bénéfices mises en réserves qu'il s'agit alors de son autofinancement. En effet très souvent l'entreprise décidant de financer un projet d'investissement ne trouvera pas un crédit pour le montant total de coût de projet et devra donc trouver un financement propre complémentaire.
- Ainsi si ce ratio est proche de la limite, l'entreprise ne peut accroître son endettement à moins d'offrir d'importantes garanties (hypothèques, cautions, nantissement...etc.) ou d'accepter que les prêteurs exercent un certain contrôle sur sa gestion. Son choix se réduit donc au financement par capitaux propres au crédit-bail.

A. Règles de la solvabilité générale

La solvabilité générale de l'entreprise mesure grâce à ses actifs, sa capacité à faire face à ses dettes est rapportée à la valeur de dettes, la valeur des dettes ne pouvant excéder celle des actifs en cas de liquidation, l'entreprise subite des coûts de faillite.

En fin, la prise en compte de ces contraintes de financement conduit à éliminer certaines sources de financement, par conséquent de choisir la modalité appropriée⁵⁰.

1-3-Les critères de choix de financement

1-3-1-Le taux de rentabilité actuariel du financement

Le taux de rentabilité actuariel d'un financement correspond au taux d'actualisation qui permet d'égaliser ses recettes et ses dépenses.

Pour déterminer le coût d'une source de financement, il faut comparer le capital mis à la disposition de l'entreprise et les sommes qui doivent être versées en contrepartie, en prenant en considération les économies d'impôts. Lorsqu'elle comparera ses sources de financement, l'entreprise, optera pour le mode de financement à taux actuariel minimal.

⁴⁹ Inass EL FARISSI Et Rachid M'RABET *Op.cit*,P243.

⁵⁰Idem.

1-3-2-Le critère du bénéfice net par action

Dans ce cas, on compare les bénéfices nets offerts par chacune des sources de financement envisagées

$$\text{Bénéfice net par action} = \text{Bénéfice net} / \text{Nombres d'actions}$$

Le mode de financement le plus avantageux est celui qui offre le bénéfice par action le plus élevé.

1-3-3-Le critère des décaissements réels actualisés

Pour choisir et comparer différents modes de financement, on peut étudier les décaissements liés au mode de financement ou les flux nets de trésorerie. Ce critère Permet de calculer pour chaque source de financement, les sommes des décaissements nets actualisés correspondant au total des remboursements qui seront encaissés par l'entrepreneur. Ces remboursements doivent être nets d'impôts et actualisés à la période initiale du fait que leur décaissement intervient de manière étalée dans le temps. Ce critère de décaissement réel permet de comparer des formules mixtes de financement.

Le décideur choisira la source de financement qui matérialisera par la somme des décaissements réels la plus faible.

1-3-4-Le critère de la VAN ajustée

L'étude de la rentabilité des projets d'investissement fait généralement abstraction de l'incidence du mode de financement sur cette rentabilité. Ce critère consiste à tenir compte de l'effet qu'aurait le mode de financement sur les flux de liquidité (VAN) générés par le projet.⁵²

Ce dernier est utilisé pour choisir entre diverses combinaisons dettes et fonds propres, pour chaque type de financement, il est possible d'établir un tableau des encaissements et des décaissements échelonnés dans le temps et de calculer pour chacun la VAN. La VAN ajustée par le coût de financement, permettra de comparer la rentabilité après financement à celle avant financement, tout en tenant compte des dividendes versés et des intérêts d'emprunts corrigés par l'incertitude fiscale, de ce fait L'entreprise choisira le financement pour lequel la VAN sera la plus élevée.

⁵² Edith GINGLINGR, 1998« *les décisions d'investissement* », NATHA,P62.

1-4-La notion du coût de capital

1-4-1 Définition du coût de capital

« le coût moyen pondéré du capital désigne le coût moyen pondéré des différentes sources de financement de l'entreprise à savoir les capitaux propres(CP)et les dettes financières(DF). La pondération des ces deux sources de financement correspondant à leur poids dans la structure financière de l'entreprise »⁵³.

Chaque entreprise possède donc son propre coût de capital, qui lui servira entre autres à calculer le rendement minimal des investissements. Une entreprise a donc un intérêt à avoir un coût de capital le plus bas possible.il s'agit du taux de rentabilité rémunérant les participations des apporteurs de fonds principalement les actionnaires et les créanciers.

Le coût moyen pondéré du capital est donné par la relation suivante :

$$\text{CMPC} = K_{cp} \times \frac{CP}{CP+DF} + K_d(1-IBS) \times \frac{DF}{CP+DF}$$

Avec les notations suivantes :

CMPC : Coût Moyen Pondéré Du Capital

K_{cp} : coût des capitaux propres ou taux de rentabilité attendu par les actionnaires.

K_d : coût des dettes financières

CP : capitaux propres.

DF : Dettes Financières

IBS : Taux d'Impôt sur les bénéfices des sociétés.

1-4-2Le coût des fonds propres

Il indique le coût d'opportunité et non un coût explicite comme celui de la dette, ce coût pour une firme **i** devrait être égal au taux de rendement que l'investisseur peut obtenir d'un actif sans risque **R_F** augmente d'une prime de risque **E(R_m)-R_F** multipliée par une mesure de risque systématique **B_i**⁵⁴ ; ce taux de rentabilité exigé par les actionnaires est évalué selon le modèle d'équilibre des actifs financiers(MEDAF) qui est donné par la relation suivante :

$$E(R_i) = R_F + [E(R_m) - R_F] B_i$$

⁵³CYRILLE.M,Op.cit, Page16.

⁵⁴PigetP . « décisions d'investissement, incertitude et informations », Economica, 2011,Page103

Avec les notations suivantes :

- **E(Ri)** : Taux de rentabilité attendue par le marché sur l'actionnaire.
- **E(Rm)** : taux de rentabilité attendue sur le portefeuille de marché
- **RF** : taux de rentabilité de l'actif sans risque.
- **Bi** : coefficient de risque systématique de l'action.

1-4-3 le coût des dettes financières

C'est un coût explicite correspondant au taux d'intérêt constaté sur le marché de la dette.

Plus spécifiquement du point de vue comptable le coût des dettes financières correspond aux charges financières nettes des produits rapportées au niveau d'endettement net. Du point de vue financier, le coût de la dette représente le taux de rentabilité exigé par les créanciers de l'entreprise pour refinancer son passif (ses ressources)⁵⁵.

1-5-La maximisation de la rentabilité financière (effet de levier)

La rentabilité désigne la capacité de l'entreprise à dégager des bénéfices à partir des moyens mis en œuvre. Cette rentabilité peut être mesurée grâce à l'analyse de performances économiques et financière de l'entreprise.

Un investissement est considéré comme rentable dans la mesure où il rapporte plus d'argent qu'il n'en a coûté. Cette définition un peu simpliste sera affinée par l'analyse économique.⁵⁶

On distingue deux types de rentabilités :

▪ **La rentabilité économique(Re)** : mesure la performance économique de l'entreprise. Elle représente la rentabilité des capitaux investis indique ce que gagne l'entreprise de son activité d'exploitation ou du fait de ses activités courantes par dinars investi. Mais sans tenir compte de sa structure financière, elle s'exprime selon le rapport suivant :

Rentabilité économique(Re)=résultat d'exploitation /capitaux investis
--

Les capitaux investis sont égaux à la somme des immobilisations brutes d'exploitation et besoins en fond de roulement d'exploitation, en effet la rentabilité économique élimine l'incidence du financement.

▪ **La rentabilité financière (Rf)**: cette rentabilité s'intéresse profits réalisés par l'entrepreneur après paiement des intérêts sur les emprunts rapporté aux fonds propres

⁵⁵CYRILLE.M,Op.cit, Page20.

⁵⁶ Patrice VIZZAVONA, 2004 ,« Gestion financière », BERTI édition,9^{ème}édition, Alger,P393.

Engagés dans la production, on l'appelle le « Return on Equity » ou encore « ROE » la rentabilité financière intègre les modalités de financement de l'investissement. Il exprime la capacité des capitaux investis par les actionnaires et associés à dégager un certain niveau de profit elle s'exprime par ce ratio.

$$RF = \text{Résultat net} / \text{capitaux propres.}$$

On dit que l'entreprise bénéficie d'un effet de levier si la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité économique. On désigne par l'effet de levier l'amélioration ou l'accroissement du taux de résultat financier suite au recours à l'endettement.

La structure financière de l'entreprise a une influence sur la volatilité de ses bénéfices à travers le mécanisme de l'effet de levier, cette notion est basée sur celle de la rentabilité. Il s'agit de comparer la rentabilité économique de l'entreprise au coût de capitaux empruntés⁵⁷ ainsi l'effet de levier d'endettement permet de comprendre comment la rentabilité économique est liée à la rentabilité financière. Il est mesuré par le ratio : dettes/capitaux propres

L'effet de levier financier mesure l'incidence positive ou négative de l'endettement de l'entreprise sur sa rentabilité financière. On peut démontrer que⁵⁸:

$$R_f = [R_e + (R_e - i) \times \frac{D}{CP}](1 - t)$$

Avec :

- **Rf** : la rentabilité financière
- **Re** : le taux de rentabilité économique
- **i** : le taux d'intérêt sur les dettes financières
- **D** : les dettes financières
- **CP** : les capitaux propres.
- **t** : le taux d'imposition sur les bénéfices

L'effet de levier correspond à l'écart entre le taux de rentabilité économique et le taux d'intérêt de la dette financière. On peut distinguer trois cas de figure :

1^{er} cas **(Re-i) > 0** → l'entreprise présente un effet de levier positif, plus elle est endettée plus elle est rentable financièrement.

⁵⁷ Patrice VIZZAVONA, op-cit, p80.

⁵⁸ DovOgien, « gestion financière de l'entreprise », Edition Dunod, paris, 2008, P78

2^{ème} cas : $(Re-i) < 0 \rightarrow$ l'entreprise présente un effet de levier négatif ou « effet de massue » ; plus elle est endettée, moins elle est rentable.

3^{ème} cas : $(Re-i) = 0 \rightarrow$ l'entreprise ne présente aucun effet de levier positif ou négatif : la rentabilité financière est indépendante de sa structure financière.

2 –Le plan de financement des investissements

2-1- Définition

Le plan de financement appelé également le plan d'investissement et de financement, est un outil de synthèse de la politique financière du long terme. En effet, il retrace sur une période de 3 à 6 ans, l'évolution des besoins et des ressources de l'entreprise et s'attache à déterminer leur équilibre en fin de période. C'est donc un outil de décision.

Son objectif est très clairement d'assurer l'équilibre financier futur de l'entreprise. Il s'agit de vérifier que les décisions d'investissement et de financement prises n'entraîneront pas une évolution non maîtrisée ou non voulue de l'équilibre financier. Ce plan permet de contrôler si les décisions de la politique général n'auront pas, dans le futur, un effet défavorable sur la solvabilité structurelle de la firme⁵⁹.

Avant de s'interroger sur les modalités de son équilibre et son utilité nous verrons en premier les composantes de ce plan.

composantes du plan :

Il se présente sous forme d'un tableau des emplois et de ressources sur plusieurs années.

- **Emplois :** Ce sont pour l'essentiel, les investissements et les autres besoins qui leur sont plus ou moins liés⁶⁰.

Les investissements

Ils sont établis sur la base d'un programme d'investissement qui les détaille selon leur destination dans les immobilisations. Comme suit :

- Terrains
- Constructions
- Aménagements

⁵⁹ Alain.R Op.cit. P239

⁶⁰ Idem.

- Matériel et mobilier honoraires et brevets
- Autres

Cette présentation permet de donner une idée sur l'assiette de l'endettement, ainsi que de déterminer le montant des immobilisations annuelles qui seront pratiquées sur les immobilisations acquises.

▪ **Augmentation des besoins en fonds de roulement :**

Les investissements en général, induisent des augmentations des besoins en fonds de roulement d'exploitation parce qu'un accroissement de l'activité entraîne une expansion des postes de stocks, de créances et de fournisseurs. Ces besoins doivent être financés intégralement ou pour partie, par les ressources permanentes en fonction des objectifs de la politique financière de l'entreprise. Si le chef de l'entreprise vise la trésorerie zéro, les augmentations de BFR doivent figurer dans le plan dans leur intégralité, si le chef d'entreprise considère qu'une partie des BFR peut être financée au moyen des crédits de trésorerie, alors ne doit figurer au plan que la seule partie financée par le fonds de roulement.

▪ **Frais d'établissement**

Ce sont les frais induits par l'implantation de nouveaux équipements (études, frais de notaire, formation de personnel) ou liés à des opérations financières (frais de dossier, commissions bancaires consécutifs).

▪ **Remboursements d'emprunts**

Il s'agit que des remboursements des seuls emprunts à long et moyen terme ; qui constituent un emploi dans la mesure où il faut dégager des ressources suffisantes pour y faire face, en effet l'entreprise peut demander un différé de remboursement de façon à assurer une meilleure adéquation entre les cash-flows de ses investissements et les flux de remboursement de ses dettes, donc cette dernière peut être une variable d'ajustement du plan.

▪ **Prêts**

Ils constituent un investissement financier au même titre que les participations et un moyen dans un groupe pour faire circuler l'autofinancement, en effet les sociétés peuvent consentir des prêts à ses filiales pour financer leur développement.

- **Dividendes distribués**

Il dépend de la politique de dividende, qui font partie des emplois à long terme, en contrepartie apparaîtra dans les ressources la capacité d'autofinancement et non pas l'autofinancement.

- **les ressources** : Les ressources sont en internes comme ils sont en externe⁶¹.

- **La capacité d'autofinancement**

Est une variable clé du financement des emplois. Qui est basée sur les prévisions de réalisation d'excédent brut d'exploitation à venir engendré par les équipements en cours que par ceux qui sont projetés.

- **Cessions d'actifs**

Elles constituent un moyen de financement non négligeable caractéristique d'une décision de gestion : le désinvestissement. Qui portent sur les valeurs mobilières soit sur des valeurs immobilières, qui peuvent être des biens que l'on décide de remplacer, sur des biens inutilisés pour l'exploitation ou sur des biens que le chef d'entreprise souhaite céder en raison d'une opération de désinvestissement.

Emprunts : Ils permettent l'ajustement global du plan d'investissement et de financement. Cela signifie que leur montant et l'échelonnement de leur remboursement font l'objet d'itérations.

Augmentation de capital

L'augmentation de capital en numéraire procède à la réalisation d'un important programme d'investissement. En raison de sa gravité cette opération ne peut se renouveler fréquemment et ne peut constituer une variable d'ajustement de plan.

- **Subventions d'équipement**

Elles sont distribuées aux entreprises dépendent de la politique économique.

- **Remboursements de prêts au bénéfice de l'entreprise :**

Impliquent le remboursement des prêts accordés par l'entreprise qui figurent parmi les emplois.

⁶¹Alain.R .Op.cit P241-242.

Le plan d'investissement et de financement se présente don ainsi :

Tableau N°02 : présentation du plan d'investissement et de financement.

	Année1	Année2	Année3	Année4	Total
<u>Emplois</u>					
Investissements					
Augmentation des BFR					
Prêts filiales					
Remboursement prêts					
Dividendes					
Total emplois 1					
<u>Ressources</u>					
Capacité d'autofinancement					
Cessions d'actifs					
Emprunts à LMT					
Augmentation de capital					
Subventions					
Remboursements prêts filiales.					
Réduction des BFR					
Total ressources 2					
Ecarts (2)-(1)					
Ecarts cumulés					

Source : Alain. RIVET, Année, gestion financière «analyse et politique financières de l'entreprise », page 243, édition ellipses.

équilibre du plan

Il est usuel que le plan d'investissement et de financement soit en sur-équilibre en fin de période. Les tiers banquiers considèrent que les ressources doivent excéder d'au moins 20% les emplois. Cela parait logique dans la mesure ou le plan est fondé sur des prévisions à moyen terme, toujours entachées d'incertitude.

On notera qu'un solde global positif est favorable à la trésorerie et au fonds de roulement puisque il est la résultante d'un excédent de ressources longues sur des emplois longs.

Il est important de remarquer qu'un écart cumulé global (fin de période) positif s'accommode fort, bien d'écarts annuels négatifs. le plan ne recherche pas l'équilibre annuel systématique entre emplois et ressources, car un programme d'investissement soit déficitaire les premières années pour dégager des cash-flows positifs par la suite.

L'endettement est le variable clé de ce processus car c'est d'elle que dépend l'ajustement du plan⁶².

2 -4- utilités de plan : le plan d'investissement et de financement présente au moins trois qualités.

- **Contrôler la réalisation de projet**

Ce plan constitue une étape indispensable lors de la mise en place de tout projet d'investissement il permet de juger de la viabilité du projet, En s'assurant que les ressources prévisionnelles sont suffisantes pour couvrir les emplois(besoins) prévisionnels en d'autres termes, s'assurer que le projet ou la stratégie est financièrement réalisable. Le d'investissement et de financement occupe donc une place importante dans la réflexion stratégique

- **Instrument de négociation et de dialogue**

Les banquiers y attachent une grande importance tout d'abord, en tant que justificatif de la demande de crédit et ensuite, en tant qu'indicateur de la solvabilité probable de l'entreprise, le plan a également un rôle d'information auprès des associés et de la communauté financière.

- **Sélection d'une structure financière optimale**

Parmi les moyens de financements externes qui viennent en complément du financement interne. N'y a-t-il pas une combinaison de financements qui minimise le coût du financement ou qui maximise la rentabilité des capitaux des actionnaires, le plan à travers ces différentes étapes permet de répondre à cette question⁶³.

⁶²Alain.R, Op.cit P243

⁶³ Idem.

Conclusion

A travers ce chapitre nous avons essayé de présenter en premier lieu l'évaluation technico-économique de projet en mettant en avant ses principales phases d'étude, on a constaté donc qu'elle une étape importante et nécessaire pour la mise en place de tout projet d'investissement car c'est d'elle que découle la décision de continuer au d'abandonner le projet puisqu'elle permet de savoir si le projet est économiquement, financièrement, et techniquement réalisable, ensuite nous avons abordé les différentes sources de financement qu'utilisent les entreprises pour financer ses projets d'investissement. Ensuite on a examiné en détail les critères de sélection de choix de financement ainsi que l'importance de plan d'investissement et de financement pour la recherche d'un financement équilibré.

L'entreprise fait appelle a diverses sources de financement dans le but de la réalisation de son objectif de croissance et de développement : les fonds propres, l'autofinancement, les emprunts, au le recours au crédit-bail. L'entreprise après son étude de rentabilité et de sélection de projet le plus rentable fait le choix entre ces différentes sources de financement, le mieux adapté et le moins coûteux, Le mécanisme de l'effet de levier financier permet parfois l'amélioration de la rentabilité financière et une rentabilité économique qui soit inférieure à la rentabilité financière.

La planification financière a pour but de permettre à l'entreprise de connaitre ses ressources qu'elle possède et les besoins dont elle a besoin lors de la mise en place de tout projet d'investissement il peut être considéré donc comme un aide précieux pour la prise de décision

Chapitre III

**Etude de cas au sein de l'entreprise
Electro-Industrie**

Introduction

La décision d'investissement occupe une place importante dans la réalité pratique de l'entreprise publique économique algérienne Electro-Industrie, décision stratégique qui s'intéresse avant tout les directeurs financiers et les managers de l'entreprise.

En théorie, la décision d'investir se résume généralement à une simple évaluation financière de choix d'investissement. Alors qu'en pratique, l'investissement est souvent un pari sur l'avenir, il s'appuie en grande partie sur l'intuition des responsables.

Dans le but de mieux comprendre le cadre théorique avec l'exécution de notre pratique, ce qui va nous permettre par conséquent de bien maîtriser la nature de cet acte complexe, nous nous sommes orientés vers l'entreprise Electro-Industrie, au sein de laquelle nous avons effectué notre stage pratique de fin d'études.

L'objet de ce chapitre est d'étudier la décision de projet d'investissement au sein de l'entreprise Electro-Industrie, et comment l'entreprise procède à le financer, et cela pour but d'apprécier son rôle dans la réalisation de bénéfices et l'amélioration de la performance économique et financière de l'entreprise.

Notre démarche d'étude se basera sur l'examen critique de certains documents comptables et financiers fournis par la direction finance et comptabilité de l'entreprise, qu'ils s'agissent de tous ce qui est bilans comptables et le comptes de résultats (TCR) de trois exercices consécutifs : 2020,2021et 2022.

Toutefois, nous allons procéder dans un premier temps à la présentation de l'organisme d'accueil qui est l'entreprise Electro-Industrie avec sa structure organisationnelle et ses principaux métiers.

Ensuite, nous tenterons également dans ce chapitre plus précisément à la deuxième section, sur la présentation de projet d'investissement réalisé par l'entreprise. Avec son évaluation techno- économique qui constitue la première étape lors de la mise en place de tout projet d'investissement.

Nous finaliserons notre étude empirique par une évaluation financière de la rentabilité de projet à partir l'application de critères de choix d'investissement qui se basent sur des techniques de calculs de rentabilités simples à savoir la (VAN, TIR et IP, DRA).

Section 1 : Présentation de l'entreprise

Avant d'aborder l'étude de l'évaluation et financement d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « **ELECTRO-Industrie AZAZGA** », il est indispensable de présenter l'organisme d'accueil ainsi que ses éléments essentiels caractérisant cette entreprise.

1-Historique de l'entreprise ELECTRO-INDUSTRIES

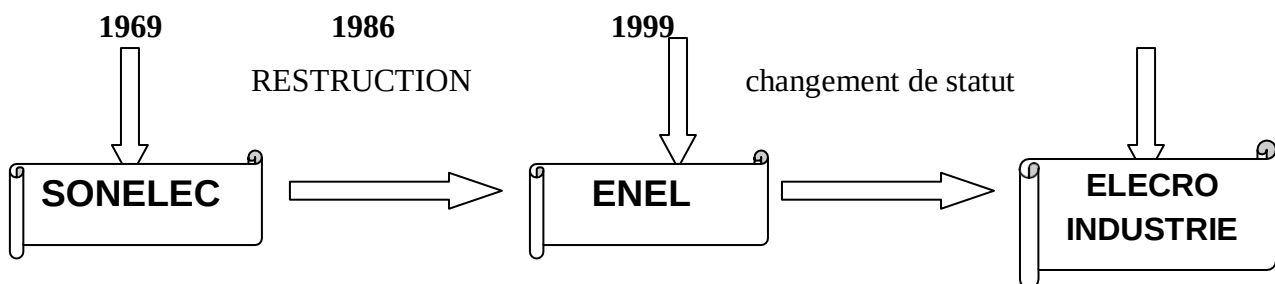
L'entreprise ELECTRO-Industries trouve ses origines dans la restructuration de la SONELEC (société nationale d'électronique) Créée en 1969, l'une des unités de production de l'entreprise SONELEC, une des plus importantes entreprises du pays.

L'entreprise ELECTRO-Industries est une société par action (SPA) avec un capital de 4.753.000.000 DA. Elle est créée sous sa forme actuelle en janvier 1999, après la scission de l'entreprise mère ENEL (Entreprise Nationale des Industries Electronique).

Son activité de production remonte à 1986, dans les domaines de fabrication de Moteurs Electroniques, Alternateurs et transformateurs de distribution.

On peut résumer l'évolution de l'entreprise ELECTRO-Industries comme suite :

Figure N°06: Evolution de l'entreprise ELECTRO-Industries



Source : Documents interne de l'entreprise ELECRTIO-Industries AZAZGA.

L'usine a été réalisée dans le cadre d'un contrat produit en clé en main avec des partenaires allemands, en l'occurrence :

- SIEMENS pour les produits alternateurs, générateurs et groupes électrogènes ;
- TRAFO-UNION pour le produit transformateur ;
- FRITZ-WERNER pour l'engineering et la construction.

A ce stade, l'ENEL occupe une place monopolistique dans le secteur industriel au niveau national et une place prépondérante au niveau international. Quant à la construction et l'infrastructure ont été réalisées par des entreprises algériennes telles que : ECOTEC, COSIDER, BATIMENTAL.

2 -Le positionnement géographique de l'entreprise ELECTRO-Industries

Electro-Industries est une entreprise de grande taille implantée sur une zone agricole de 39.5 hectares au bord de la route nationale N°12 et distante de trente (30) Km du chef-lieu de la wilaya de Tizi-Ouzou et de huit (08) Km du chef-lieu de la daïra d'AZAZGA.

3 -Statut juridique et social de l'entreprise ELECTRO-Industries

Conformément à la loi 88-01 du 13 janvier 1988 fixant les modalités de création des Entreprises Publiques Economiques (EPE), Electro-industries fut créée en 1999 sous forme d'entreprise publique et économique dont la forme juridique est de « Société Par Actions (SPA) » présentant un capital social de 4.753.000.000 DA détenu à 100% par le groupeELEC- EL-DJAZAIR pour le seul compte de l'Etat et dont l'ultime objectif est de réduire la dépendance extérieure et de propulser la chaîne de production algérienne en s'inscrivant dans le processus des industries.

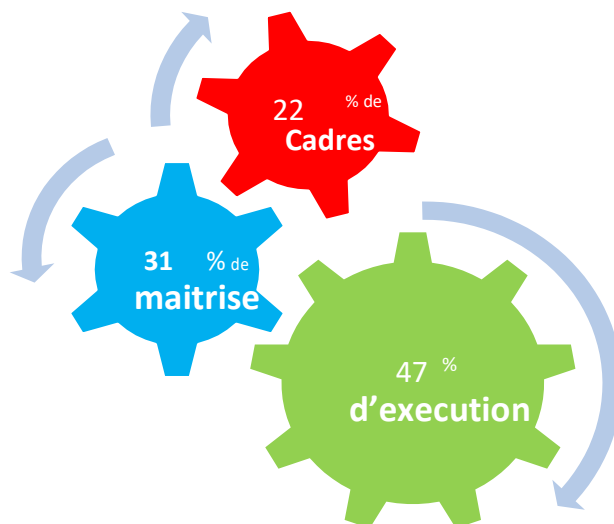
4- Effectif et capacité de production

L'entreprise ELECTRO-Industries emploie actuellement un effectif de 883 travailleurs repartisen trois catégories à savoir :

- 22% de cadres ;
- 31% de maîtrise ;
- 47% d'exécution.

On peut représenter effectif de l'entreprise ELECTRO-Industries comme suit :

Figure N°07: Effectif de l'entreprise ELECTRO-Industrie



Source : Documents interne de l'entreprise ELECTRO-Industrie AZAZGA.

5 -Le domaine d'activités de l'entreprise ELECTRO-Industries :

L'entreprise Electro-Industries présente une double activité. En effet, cette dernière a une activité principale et une activité secondaire .C'est deux activités peuvent étre résumer comme le présente le tableau suivant :

Tableau N°03: Activités principales et secondaires de l'entreprise ELECTRO-Industrie

Activités principales		Activités secondaires
Conception, fabrication et commercialisation des : - Moteurs électriques ; - Transformateurs de distribution.	- - -	Fabrication des groupes électrogènes; Maintenance des équipements de production ; Rénovation et réparation des moyens de fabrication ;
	-	Contrôle et vérification des matières ;
	-	Activités de sous-traitance : laboratoire physique et chimie, moulage sous-pression des pièces en aluminium, découpage des pièces en tôles d'acier, fabrication des pièces d'usinage spécifiques, métrologie.

Source : Documents interne de l'entreprise ELECTRO-Industrie AZAZGA.

La production actuelle d'ELECTRO-Industries est écoulee sur le marché Algérien et génère un chiffre d'affaire de 1,8 Milliards dinars.

Pour estimer les capacités de production de l'entreprise Electro-Industries, nous présentons les capacités de production des deux produits phares de l'entreprise :

- La capacité de production des transformateurs ;
- La capacité de production des moteurs électriques.

▪ La capacité de production des transformateurs

Pour les transformateurs de puissance de 50 à 2000KVA : tension usuelles en moyenne tension 5.5 -10V et tension usuelle en basse tension 400V. La capacité théorique de l'unité Transformateurs est de 5000 unités par an. Or, l'entreprise n'a produit que 3455 unités en N soit 69% de la production prévue.

La capacité de production de transformateurs de l'entreprise couvre les besoins du marché à 70% environ

▪ La capacité de production des moteurs

En ce qui concerne les moteurs, ces derniers présentent les caractéristiques suivantes :

- Puissance des moteurs qui va de 0.25 à 400 KVA. ;
- Puissance des alternateurs qui va de 17,5 à 200KVA ;
- Puissance des groupes électrogènes allant de 100, 126, 160 et 200KVA.

La capacité théorique de production de cette unité est de 40.000 unités/an dont 20.000 unités pour les alternateurs. La production réelle n'est que de 11058 unités/an soit à peine 28% de ses capacités de production.

Les ventes de moteurs représentent 30% environ de la capacité de production. Il est à signaler que ECLETRO-INDUSTRIES est le seul fabricant de ces produits en Algérie.

6-Objectifs et rôle d'ELECTRO-Industries

Comme toute entreprise industrielle, la société Electro-Industries a pour objectifs de :

- Transformer les matières premières en produits finis pour les vendre à d'autres entreprises ou directement aux consommateurs ;
- Produire un excédent de trésorerie qui sera réinvesti dans le développement des activités ;
- Développer sa part de marché ;
- Servir le marché en produisant et en distribuant des transformateurs électriques correspondant à la demande des clients ;
- Motiver son personnel ;
- Engranger des bénéfices ;
- Atteindre un but technique via la conception et la réalisation des transformateurs de qualité ;
- Chercher l'efficacité ;
- Diminuer la dépendance extérieure de l'Algérie.

7-L'organisation de l'entreprise ELECTRO-Industries

A partir de l'année 2016, l'entreprise ELECTRO-Industries a connu une nouvelle organisation en créant notamment deux nouvelles directions :

- La création d'une direction « marketing » qui a pour objectif de faire des publicités sur les produits (moteurs et transformateurs), de faire connaître la qualité des produits proposés, ciblage de la clientèle, étude de marché &etc ;
- La création d'une direction « Achat et approvisionnement » qui assure la gestion des achats pour tous les ateliers de production (moteurs et transformateurs). Avant 2016,

chaque atelier a un service spécifique achat, ce qui présente une anomalie pour la gestion de la fonction approvisionnement.

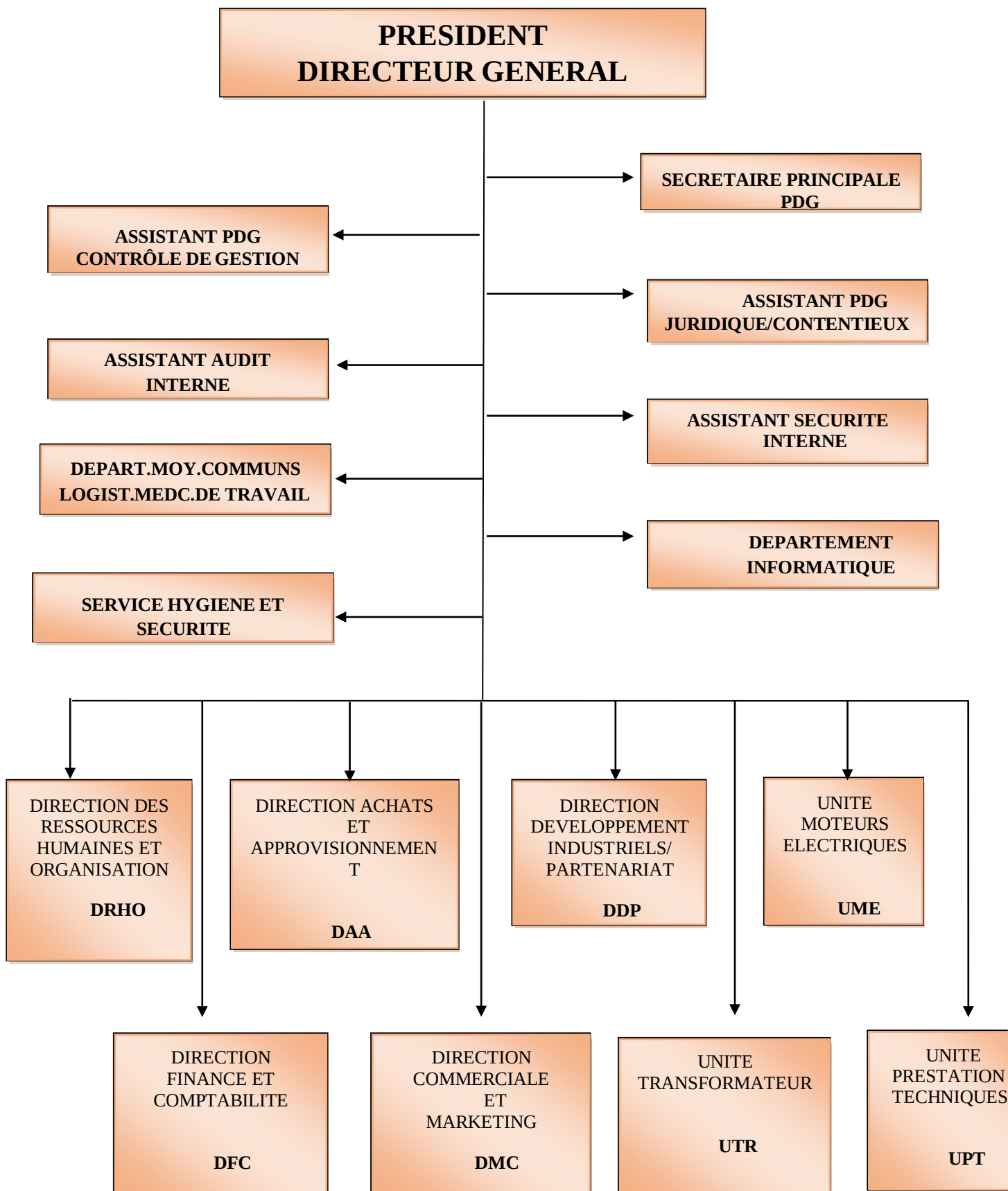
La structure de la société ELECTRO-Industries se divise comme suit :

- **La direction générale** : A partir de 2016, la direction générale de l'entreprise ELECTRO-Industries comporte six (06) assistants et six (06) directions (commerciales, ressources humaines, affaires Juridiques, achat et approvisionnement, développement, finance et comptabilité). Et enfin, trois (03) unités de productions (prestations techniques, moteurs et transformateurs).
- **Direction ressources humaines** : Les ressources humaines de l'entreprise ELECTRO-Industries constituent un facteur de réussite déterminant. En effet, l'entreprise est organisée en structures fonctionnelles et opérationnelles en vue de garder une flexibilité importante pour répondre au mieux aux fluctuations de l'environnement.
- **Les assistants** : L'entreprise ELECTRO-Industries a plus précisément 06 assistants qui sont : secrétariat, sécurité interne, communication d'entreprise, contrôle de gestion, audit interne et qualité hygiène-environnement. En effet, l'utilité de ses assistants est de faire transmettre rapidement l'information au supérieur hiérarchique (Directeur) ;
- **Direction commerce et marketing** : A partir de l'année 2016, la direction marketing est attachée à la direction générale .Elle occupe un poste clé au sein de l'entreprise.
- Le rôle de cette direction est d'élaborer les plans marketing (analyse du marché, détermination des cibles, plan d'action, choix des axes publicitaires) ;
- **Direction finance et comptabilité** : L'objectif de la direction finance et comptabilité est l'animation, la coordination et le contrôle de l'ensemble des activités financières et comptables de l'entreprise. Autrement dit, elle s'occupe de l'enregistrement de tous les flux entrants et sortants de l'entreprise.
- La direction finance et comptabilité de l'entreprise ELECTRO- Industries se divise en trois services : Finance, comptabilité analytique et comptabilité générale ;
- **Direction juridique** : La direction des affaires juridiques exerce une fonction de conseil, d'expertise et d'assistance auprès de l'entreprise, et qui a un lien direct avec la direction générale de l'entreprise.
- **Direction développement** : L'objectif principal de la direction développement est de chercher les activités nécessaires au développement des produits (transformateurs et moteurs). En effet, l'entreprise ELECTRO-Industries dispose de ses propres laboratoires pour en évoluer les produits ;

- **Direction achat et approvisionnement** : La direction achat et approvisionnement définit la stratégie « achat » en collaboration avec la direction générale de l'entreprise. Le rôle de cette direction est de négocier les contrats d'achat et faire coordonner la chaîne logistique et les flux d'acheminement.

L'organigramme, par sa définition, doit permettre au chef de l'entreprise de faire prendre clairement conscience à chacun de qui il dépend sur le plan des relations hiérarchiques et fonctionnelles, ce qui fera l'objet de la figure suivante :

Figure N°08 : Organigramme de l'entreprise ELECTRO-INDUSTRIES AZAZGA



Source : Documents interne de l'entreprise ELECTRO-Industries / AZAZGA.

L'examen de l'organigramme de l'entreprise ELECTRO-Industries révèle une centralisation du système de prise de décisions où toutes les unités ont un rapport direct avec le Président Directeur Générale.

Toutefois, nous remarquons qu'il y a une complémentarité entre les départements et les différents assistants de telle sorte à interagir de façon complémentaire pour enfin rendre compte au PDG.

8-Les principaux clients et fournisseurs de l'entreprise ELECTRO-Industries :

▪ Les fournisseurs de l'entreprise ELECTRO-Industries

Les fournisseurs de l'entreprise sont en majorité constitués des entreprises étrangères. A cet effet les achats importés représentent 70%. Quant aux achats locaux, constituant 30% des besoins de l'entreprise. Les fournisseurs de ces matières sont : SARL K-RIL, SARL ENICAB, et SARL TREFLCUIVRE.

▪ Les clients de l'entreprise ELECTRO –Industries

Les produits de l'entreprise E-I sont destinés à une clientèle diversifiée comprenant 20% d'entreprises publiques économiques (EPE) et 80% d'entreprises privées. A titre d'exemple, pour l'année 2018, la clientèle est répartie comme suit :

- Agents agréés 75% et particuliers 5% : SARL, EURL, Groupe, commerçant
- Entreprises publiques économiques 20% telles que : KAHRIFF, POVAL.

L'essentiel des ventes est donc généré par la clientèle privée.

La présentation de l'entreprise est une approche préalable et importante qui permettra de comprendre le fonctionnement et les caractéristiques de l'entreprise ELECTRO-Industries dans son ensemble. Toutefois, dans la deuxième section de ce chapitre, nous entamons la présentation du projet d'investissement.

Section 02 : Analyse d'une décision d'investissement; présentation économique de projet d'investissement

1-Analyse de la situation financière de la SPA Electro-Industrie avant la réalisation du projet d'investissement.

L'analyse financière est une étude ayant pour objectif, de formuler un diagnostic sur la situation présente à la future de l'entreprise, ce qui permet de porter un jugement sur la santé financière d'une entreprise notamment en matière de solvabilité et de rentabilité.

Cependant, nous allons analyser la situation financière de la SPA Electro-Industrie, ce qui va nous permettre de connaître l'entreprise financièrement afin de procéder à des prévisions qui tiennent compte de la réalité. Egaleme nt nous permet de savoir si l'entreprise peut supporter le poids du projet en question.

Nous établirons dans un premier temps les bilans financiers de l'année de 2020 à 2022 suivi du calcul d'un certain nombre de ratio et d'indicateurs d'équilibre financiers tel que : le BFR, le FRNG et la TN.

1-1-élaboration des bilans financiers

l'objectif du bilan financier est de faire apparaitre la valeur réelle de l'entreprise, il permet de renseigner les actionnaires et les tiers (notamment les prêteurs) quant à la solvabilité de l'entreprise et surtout à sa liquidité financière.

Les bilans financiers des années 2020, 2021, 2022 sont représenté dans les tableaux ci-dessous :

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

Tableau N°04: Bilan financier au 31/12/2020.

UM : MDA.

Actif		Passif	
Libellé	Montant	Libelle	Montant
valeur immobilisés	3859	Capitaux permanents	8067
Immobilisation incorporelle	5	Capitaux propres	6990
Immobilisation corporelle	1704	Capital émis	4753
Terrains	3	Primes et réserves	2172
Bâtiment	1255	Résultat net	65
Autres Immobilisations Corporelles	446	DLMT	1077
Immobilisation en cours	13	Emprunts et dettes financières	350
Immobilisation financières	2080	Autres dettes non courantes	472
Impôt différés actif	57	Provisions et produits constaté d'avance	255
Actif circulant	4745	DCT	537
Valeurs d'exploitation	2641	Fournisseurs	390
stocks et encours	2641	Impôts	26
créances et emplois assimilés	1341	Autres dettes	121
clients	1288		
Autres débiteurs	35		
Impôts et assimilés	18		
Valeur disponibles	763		
Disponibilités et assimilés	763		
Total	8604	Total	8604

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données fournies par la direction finance et comptabilité.

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

Tableau N°05: bilan financier au 31/12/2021.UM : MDA

Actif		Passif	
Libellé	Montant	Libelle	Montant
valeur immobilisés	3426	Capitaux permanents	7933
Immobilisation incorporelle	4	Capitaux propres	6816
Immobilisation corporelle	1562	Capital émis	4753
Terrains	3	Primes et réserves	2172
Bâtiment	1119	Résultat net	-109
Autres Immobilisations Corporelles	440	DLMT	1117
Immobilisation en cours	17	Emprunts et dettes financières	383
Immobilisation financières	1780	Autres dettes non courantes	473
Impôt différés actif	63	Provisions et produits constaté d'avance	261
Actif circulant	5046	DCT	539
Valeurs d'exploitation	2992	Fournisseurs	388
stocks et encours	2992	Impôts	122
créances et emplois assimilés	1382	Autres dettes	121
clients	1270		
Autres débiteurs	91		
Impôts et assimilés	21		
Valeur disponibles	672		
Disponibilités et assimilés	672		
Total	8472	Total	8472

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données fournies par la direction finance et comptabilité.

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

Tableau N° 06: bilan financier au 31/12/2022. **UM : MDA.**

Actif		Passif	
Libellé	Montant	Libelle	Montant
valeur immobilisés	3334	Capitaux permanents	7798
Immobilisation incorporelle	3	Capitaux propres	6867
Immobilisation corporelle	1436	Capital émis	4753
Terrains	4	Primes et réserves	2172
Bâtiments	986	Résultat net	50
Autres Immobilisations Corporelles	374	Report à nouveau	-108
Immobilisation en concession	72	DLMT	931
Immobilisation encours	48	Emprunts et dettes financières	337
Immobilisations financières	1780	Autres dettes non courantes	315
Impôts différés actif	67	Provisions et produits constaté d'avance	279
Actif circulant	5225	DCT	761
Valeur d'exploitation	2593	Fournisseurs	524
Stocks en cours	2593	Impôts	29
Créances et emplois assimilés	1901	Groupes et associés	66
Clients	1723	Autres dettes	142
Autres débiteurs	126		
Impôts et assimilés	37		
Autres créances et emplois assimilés	15		
Valeur disponibles	731		
Disponibilités et assimilés	731		
Total	8559	Total	8559

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données fournies par la direction finance et comptabilité

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

présentation des bilans en grandes masse

Le bilan en grande masse est un bilan condensé établi à partir du bilan financier. A travers les bilans financiers 2020 ;2021 ;2022 , présentés ci-dessus, nous allons essayer de les récapituler pour pouvoir élaborer le bilan en grande masse (bilan condensé).

Le bilan en grande masse est élaborait comme suit :

Tableau N°07 : Actif en grande masse

UM : million de DA

ACTIF		2020		2021		2022	
		MT	%	MT		MT	
VI		3859	45%	3426	40,44%	3334	38,95%
AC	VE	2641	31%	2992	35,32%	2593	30,30%
	VR	1341	16%	1382	16,31%	1901	22,21%
	VD	763	9%	672	7,93%	731	8,54%
ΣAC		4745	55%	5046	59,56%	5225	61,05%
ΣACTIF		8604	100%	8472	100,00%	8559	100,00%

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des tableaux N°4, 5, et 6.

Commentaire

➤ Actif immobilisé :

On remarque que les valeurs immobilisées représentent une part importante du total de l'actif. Soit 47% en 2020, 40,44% en 2021 et 38,95% en 2022, parce que l'entreprise Electro-Industrie dispose d'un parc important d'équipements et machines, ce qui nous permet de déduire la vocation de l'entreprise, il s'agit d'une entreprise mixte (industrielle et commerciale).

On remarque que le pourcentage des valeurs immobilisées diminue au der et amesure jusqu'à atteindre 38,95% en 2022, et cela est dû aux amortissements des équipements de production.

➤ Valeurs d'exploitation :

On remarque que l'entreprise Electro-Industrie dispose d'un stock important pendent ces trois années il représente 31% en 2020, 35,32% en 2021, 30,30% en 2022 du la totalité de

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

l'actif. Cela revient à la baisse des ventes, c'est-à-dire l'entreprise n'arrive pas à écouler ses stocks.

➤ Valeurs réalisables

On remarque que les valeurs réalisables augmentent au fur à mesure elles passent de 16% en 2020, à 16,31% en 2021, elles atteindront 22,21% en 2022. Cela revient à la hausse des ventes à crédit.

➤ Valeurs disponibles :

L'entreprise dispose d'une forte liquidité soit 9% en 2020, et 7,39% en 2021, Et 8,54% en 2022.

Le passif du bilan en grande masse des années 2020, 2021, 2022 est élaboré comme suit :

Tableau N°08 : Passif du bilan en grande masse UM : million de DA.

PASSIF		2020		2021		2022	
		MT	%	MT	%	MT	%
Passif non courant	capitaux propres	6990	81,24%	6816	80,45%	6867	80,23%
	DLMT	1077	12,52%	1117	13,18%	931	10,88%
Σ passif non courant		8067	93,76%	7933	93,64%	7798	91,11%
DCT		537	6,24%	539	6,36%	761	8,89%
Σ Passif		8604	100,00%	8472	100,00%	8559	100,00%

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des tableaux N°1 ; 2 ; et 3.

Le tableau suivant représente la part des capitaux permanents (capitaux propres+ dettes à long et moyen terme), ainsi les dettes à court terme du passif du bilan en grandes masses des tableaux N° 4, 5 et 6.

Commentaire

➤ Capitaux propres :

Les capitaux propres ont connu une diminution de 81,45% en 2021, jusqu'à atteindre 80,24% en 2020, et 80,23 en 2022, cela est dû à la réalisation des résultats négatifs pendant

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

ces deux derniers exercices. On remarque que les capitaux propres représentent des parts importantes des passifs du bilan, ce qui montre que l'entreprise dispose d'une autonomie financière.

- Dettes à long et moyen terme :

On remarque une diminution des dettes à long et moyen terme d'une année à une autre. ce qui explique que l'entreprise rembourse une partie de ses dettes chaque année.

- Dettes à court terme :

On remarque une augmentation des dettes à court terme d'une année à une autre. Cela signifie que l'entreprise fait des achats à crédits.

1-3-Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier est la position de solvabilité entre les ressources financières et les emplois. Cet équilibre sera évalué à travers trois éléments fondamentaux, le fonds de roulement, le besoin en fond de roulement, la trésorerie nette.

1-3-1-Le fonds de roulement (FRN) : mesure les ressources dont l'entreprise dispose à moyen et long terme pour financer son exploitation courante.

Calcul de fonds de roulement (FRN) :

- Par le haut de bilan :

$$\text{FRN} = \text{ressources stables} - \text{emplois stables}$$

Tableau n°09: calcul du FRN :

UM : DA

Désignations	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022
Fonds propres +	6990	6816	6867
Dettes à long et moyen terme.	1077	1117	931
Ressources stables	8067	7933	7798
-Valeurs Immobilisées	3859	3426	3334
= fonds de roulement	4208	4507	4464

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

Commentaire

L'entreprise constate un fonds de roulement positif durant les trois années étudiées ce que signifie que l'excédent des ressources arrive à financer largement la totalité des immobilisations, ce que témoigne de l'équilibre financier à long terme de l'Electro-Industrie (ressources financières stables suffisantes et une large couverture des besoins d'investissement tout au long de la durée (2020-2022). En effet ce fonds de roulement positif sert à financer les besoins d'investissement de l'entreprise et constitue aussi une marge de sécurité permettant de couvrir une partie des besoins du cycle d'exploitation et faire face aux éventuels besoins de trésorerie ;

- Par le bas de bilan :

$$\text{FRN} = \text{Actifs circulants} - \text{Dettes à court terme (DCT)}$$

Le fonds de roulement par le bas de bilan est représenté dans le tableau ci-dessous

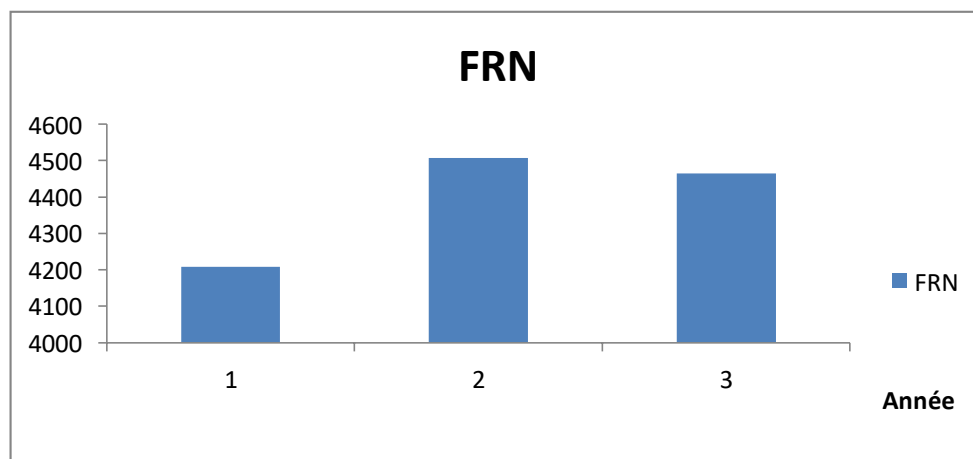
Tableau N°10: le fonds de roulement par le bas du bilan. UM : DA

Désignation	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022
Actifs circulants	4745	5046	5225
-Dettes à court terme	537	539	761
FRN	4208	4507	4464

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Le graphe ci-dessous représente les données de tableau N°7 :

Figure N° 09: présentation graphique du FRN



Commentaire

Le fonds de roulement par le bas de bilan est positif, ce que signifie que l'actif circulant arrive à couvrir les dettes à court terme. Ces résultats indiquent que l'entreprise a respecté la règle de l'équilibre financier c'est-à-dire que le financement est à long terme.

1-3-2-Le besoin en fonds de roulement

BFR= Actif circulant (stocks +créances clients) – passifs circulant (dettes fournisseurs + dettes fiscales et sociales + autres dettes non financières)

Source : SELMER Caroline, « Toute la fonction finance », Dunod, Paris, page 103.

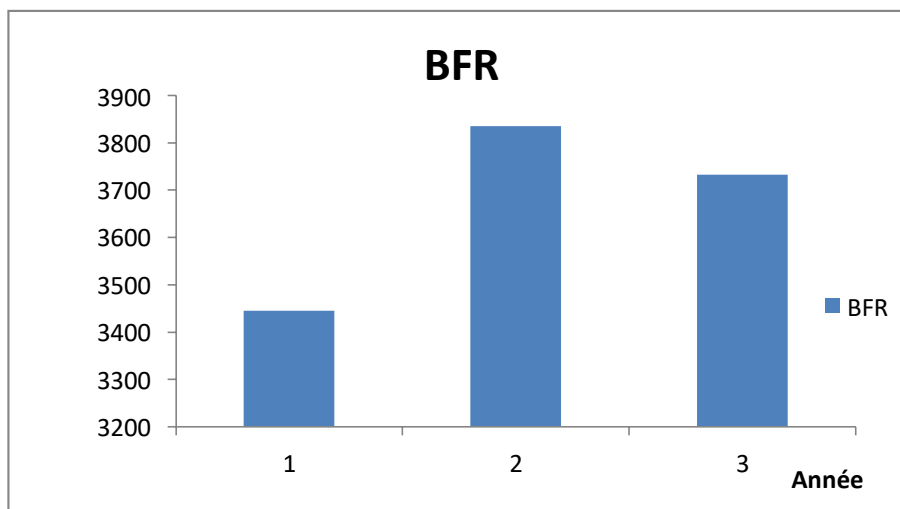
Tableau N°11: calcul de BFR.

Désignation	Exercice2020	Exercice 2021	Exercice 2022
Valeurs d'exploitation (VE)	2641	2992	2593
+Valeurs réalisables(VR)	1341	1382	1901
-dettes à court terme.	537	539	761
=Besoin en fonds de roulement	3445	3835	3733

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Le graphe ci-dessous montre l'évolution du besoin en fond de roulement à travers trois années 2020, 2021, et2022.

Figure N°10 : présentation graphique du BFR



Commentaire

Le besoin en fonds de roulement est positif durant les trois années étudiées, ce qui montre un besoin de financement à court terme, cela signifie que les valeurs d'exploitation et les valeurs réalisables sont plus importantes que les dettes fournisseurs, l'entreprise Electro-Industrie est donc équilibré à court terme, elle assure la couverture de ses besoins de financement à court terme.

Trésorerie nette :

$$\text{TN} = \text{Trésorerie active} - \text{Trésorerie passive}$$
$$\text{TN} = \text{FRN} - \text{BRF}$$

Source : SELMER Caroline, « Toute la fonction finance », Dunod, Paris, page105.

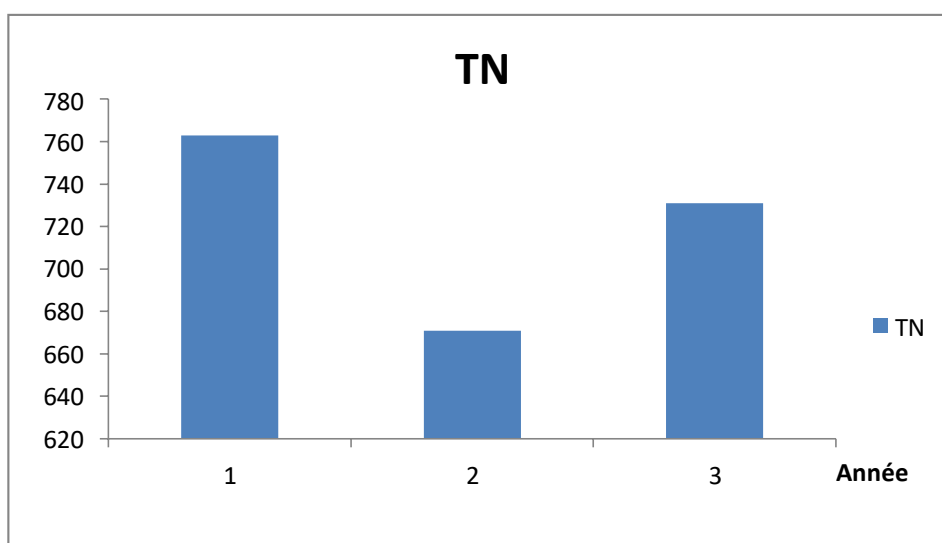
Tableau n°12 : calcul de la TN.

Désignation	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022
Fonds de roulement	4208	4506	4464
-Besoin en fonds de roulement	3445	3835	3733
= Trésorerie nette	763	671	731

Source : établi par nous-mêmes.

La présentation graphique de la trésorerie nette est illustrée dans la figure ci-dessous :

Figure N° 11: présentation graphique de la trésorerie nette.



Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

Commentaire

Au cours de trois années la trésorerie réalisée par Electro-Industrie est positive, ce que signifie que l'entreprise a dégagé un excédent de liquidité qui se trouve en trésorerie, ce qui lui permet de rembourser ses dettes à l'échéance, on peut alors parler d'une autonomie financière à court terme.

L'étude de l'équilibre financier conclut qu'Electro-Industrie est en équilibre financier à long terme, car les indicateurs étudiés (FR, BFR, TR) ont montré que l'entreprise est en bonne situation financière.

1-4- L'analyse par ratios

L'analyse par ratio est utilisée pour évaluer l'efficacité de l'exploitation et la performance d'une entreprise, en mettant en relation deux ou plusieurs données financières. Elle permet de suivre les progrès de l'entreprise et de situer l'image qu'elle offre à tierce personnes.

1-4-1-Analyse par ratio de structure financière et de solvabilité

Ces ratios permettent d'évaluer la structure financière de l'entreprise, apprécier sa solidité c'est-à-dire sa capacité à résister face à des difficultés économiques, comme le montre le tableau N°10.

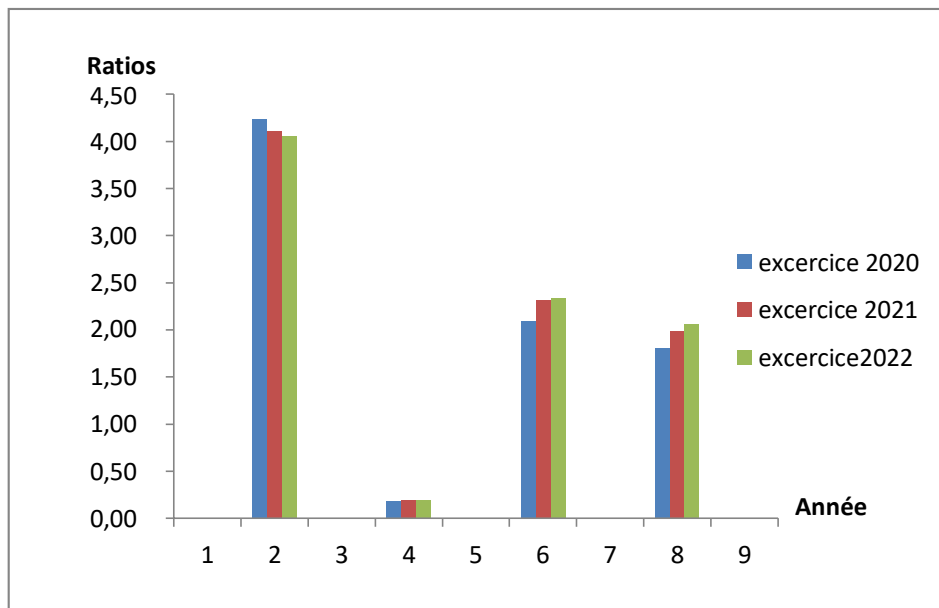
Tableau N°13: Ratio de structure financière et de solvabilité. UM : millions de DA.

Ratios	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022
R.d'autonomie financière= capitaux propres/total des dettes	4,24	4,12	4,06
R.d'endettement permanent = total dettes/total actif	0,19	0,2	0,2
R.financement permanent= capitaux permanents/valeur immobilisé	2,09	2,32	2,34
R. de financement propres= capitaux propres/ valeur immobilisé	1,81	1,99	2,06

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Le graphe suivant représente les différents ratios du tableau N°13

Figure N°12 : les ratios de structure financière et de solvabilité



Commentaire

➤ Ratio. d'autonomie financière

Il est utilisé pour déterminer le niveau de dépendance de l'entreprise vis-à-vis des financements extérieurs notamment les emprunts bancaires. Dans notre cas le ratio est supérieur à 1 ($R > 1$) durant les trois années, cela signifie une faible participation des dettes au financement des emplois.

➤ R. d'endettement

Ce ratio exprime la capacité d'emprunt d'une entreprise pour éviter de dépasser le seuil d'endettement. Dans notre cas le ratio est inférieur à 1 ($R < 1$) durant les trois années, ce qui signifie une faible participation des dettes au financement des emplois.

➤ R. de financement permanent

Ce ratio permet de vérifier si l'actif immobilisé est financé par des capitaux qui restent en permanence dans l'entreprise. On remarque que le ratio est supérieur à 1 ($R > 1$) de l'année 2020 à 2022 ce qui signifie que toutes les valeurs immobilisées sont financées par les ressources permanentes.

➤ R. de financements propres

Ce ratio montre les ressources propres générés par l'activité de l'entreprise, dans notre cas ce ratio est supérieur à 1 ($R > 1$) sur les trois années, donc l'entreprise arrive à couvrir la totalité de son actif immobilisé.

1-4-2- l'analyse par ratio de liquidités

Le ratio de liquidité permet d'évaluer si l'entreprise est solvable à court terme.

Le calcul est présent dans ce tableau ci-dessous :

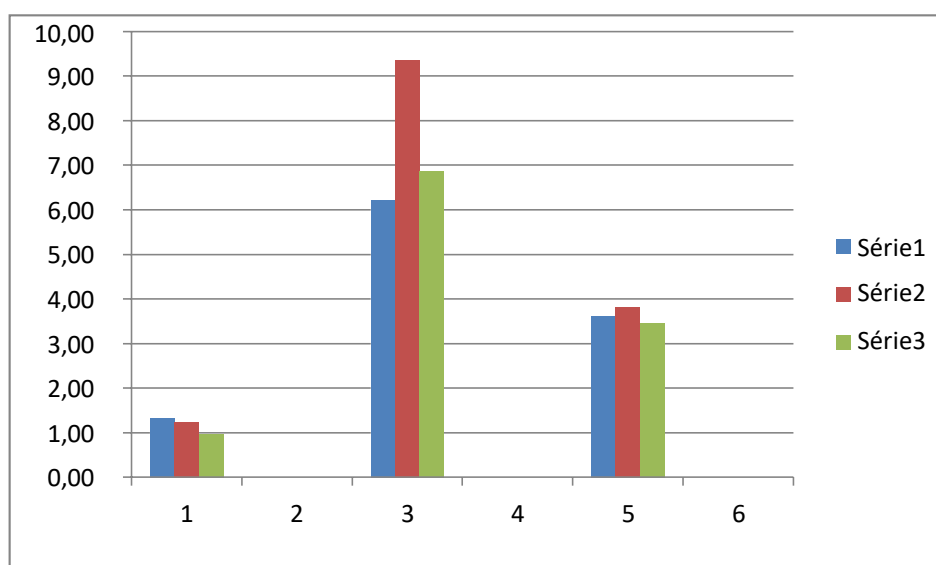
Tableau N° 14: calcul des ratios de liquidités.

Désignation	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022
R. de liquidité immédiate= valeur disponible/ dettes à court terme	1,33	1,25	0,96
R. de liquidité générale= actif circulant/ dettes a court terme	6,22	9,36	6,87
R. de solvabilité à l'échéance= (V. réalisable + V. disponible) / DCT	3,62	3,81	3,46

Source : réalisé par nous-mêmes à partir de la documentation de l'entreprise.

Le graphe suivant représente les différents ratios des ratios du tableau N° :

Figure N°13 : Les ratios de liquidités



Commentaire

➤ Le ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate est faible en 2022, c'est-à-dire qu'il est inférieur à 1, cela veut dire que l'entreprise a une trésorerie immédiate insuffisante pour faire face à ses dettes à court terme. Et en 2020 et 2021, il est supérieur à 1, cela veut dire que l'entreprise dégage une trésorerie suffisante pour faire face à ses dettes à court terme.

➤ Le ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale est très importante pour les trois années c'est-à-dire que les actifs à long terme sont plus importants que les dettes à long terme, donc l'entreprise dispose d'une liquidité suffisante qui lui permet de rembourser et d'honorer aisément ses engagements à long terme.

➤ Le ratio de solvabilité à l'échéance :

Ce ratio est supérieur à 1 durant les trois années, ce qui signifie que l'entreprise arrive à financer l'exigibilité de ces dettes à court terme. Donc l'entreprise est solvable.

2-Présentation du projet et l'étude technico-économique du projet

2-1-Présentation du projet

2-1-1-Description du projet

Le projet vise à acquérir des équipements spécialisés de BOBINAGE et de DECOUPAGE de Tôles de Noyaux destinés à la fabrication de Noyaux pour Transformateurs.

Cette acquisition permettra d'améliorer la qualité et l'efficacité de la production des Transformateurs, répondant ainsi à une demande croissante de produits de haute performance dans le secteur énergétique.

Cette acquisition est importée du fournisseur TUBOLY-ASTRONIC-AG ; qui un fournisseur réputé basé à Dottikon, Suisse, connu pour ses technologies avancées et ses équipements de haute précision dans le domaine du Bobinage et de la Découpe de Tôles.

- Montant total d'acquisition : 90 952 368.00DA
- Date d'acquisition des équipements : 07/01/2020
- Date de mise en service : 07/01/2022
- **Machine de Bobinage** : Cette machine est essentielle pour enrôler les fils conducteurs autour du noyau, garantissant une distribution uniforme et une réduction des pertes électriques.
- **Machine de Découpage de Tôles** : Utilisée pour découper les Tôles de manière précise, ces machines assurent des dimensions exactes et une optimisation du matériel, ce qui est crucial pour l'efficacité des Transformateurs.

2-1-2-Procédé de Fabrication des Transformateurs

La fabrication des Transformateurs s'effectue dans deux immeubles, à savoir le bâtiment 3 et le bâtiment 3A, dont le premier est consacré pour la construction métallique, l'autre est destiné aux opérations de bobinage et de montage.

Le Transformateur constitue un produit fini, il est constitué de trois composants essentiels à savoir :

- La cuve et couvercle du transformateur ;
- Le Bobinage basse et haut tension ;
- Le Noyau de la partie active.

2-1-3-Classification du projet

Pour classer le projet d'investissement de l'acquisition des deux machines de Bobinage et de découpage de Tôles de Transformateur, nous pouvons utiliser plusieurs

critères : l'objectif, la nature comptable, la relation et la finalité. Voici comment ce projet peut être classifié selon chacun de ces critères :

- **Selon l'objectif** : L'acquisition des machines vise à augmenter la capacité de production de l'entreprise en intégrant la fabrication de noyaux pour transformateurs. Ce projet permet d'élargir la gamme de produits et de pénétrer de nouveaux marchés ou d'accroître la part de marché actuelle.
- **Selon la nature comptable** : Les deux machines sont des actifs physiques tangibles utilisées dans le processus de production. Elles seront enregistrées comme des immobilisations corporelles au bilan de l'entreprise et amorties sur leur durée de vie utile.
- **Selon la relation** : Ce type de projet est complémentaire aux activités existantes de l'entreprise. Les machines de Bobinage et de Découpage des Tôles de noyaux sont directement liées à l'activité principale d'Electro-Industrie, qui est la production de transformateurs. Elles viennent renforcer et améliorer le processus de fabrication déjà en place.
- **Selon la finalité** : Ce projet a une finalité stratégique puisqu'il permet à l'entreprise d'intégrer une nouvelle étape dans la chaîne de production réduisant ainsi la dépendance envers les fournisseurs externes et augmentant le contrôle sur la qualité et les coûts de production. De plus, cela peut offrir un avantage concurrentiel sur le marché en améliorant l'efficacité et la flexibilité de la production.

2-1-4-Les objectifs visés par l'investissement

Les objectifs visés par cet investissement sont :

Augmentation de la capacité de production :

- Elargissement de la production ; augmenter la capacité de production pour répondre à une demande croissante de noyaux de transformateurs.
- Optimisation des processus ; améliorer l'efficacité des processus de production en intégrant des machines spécialisées qui augmentent la productivité et réduisent les temps de fabrication.
 - Réduction des coûts : réduire les coûts unitaires de production en produisant des volumes plus importants de noyaux. Et diminuer la dépendance envers les fournisseurs externes de noyaux, ce qui peut réduire les coûts d'approvisionnement et de logistique.
 - Amélioration de la qualité.
 - Renforcement de la compétitivité.
 - Augmenter la flexibilité de l'entreprise pour répondre rapidement aux fluctuations de la demande et aux besoins spécifiques des clients.

- Développement durable.
- Croissance à long terme.

2-2-L'étude commerciale et l'étude du marché

2-2-1- Segmentation du marché

Le projet d'acquisition des machines de Bobinage et de découpage de Tôles de Noyaux pour Transformateurs permet à Electro-Industrie de cibler efficacement différents segments de marché, en fonction du type de client, de la zone géographique, de l'application, du type de produit et de la nature du projet.

Cette approche ciblée aide l'entreprise à répondre aux besoins spécifiques de chaque segment et à maximiser les opportunités de marché.

2-2-2- Analyse de la demande

La demande pour les transformateurs en particulier les noyaux fabriqués par les machines de Bobinage et de Découpage, et en constante augmentation, soutenue par plusieurs tendances clés. La transition vers les énergies renouvelables et la modernisation des réseaux électriques créent un besoin urgent de Transformateurs de Haute qualité et technologiquement avancés.

Parallèlement, l'urbanisation rapide et le développement économique, notamment dans les économies émergentes, exigent des infrastructures électriques robustes pour répondre à la croissance urbaine et industrielle.

2-2-3- Analyse de l'offre

L'intégration des nouvelles machines de Bobinage et de Découpage de Tôles de Noyaux pour Transformateurs permettra à Electro-Industrie d'augmenter sa capacité de production, d'améliorer la qualité des produits et de renforcer sa compétitivité sur le marché.

En évaluant les capacités de production actuelles, les impacts des nouvelles machines, les fournisseurs, les coûts et les stratégies concurrentielles, Electro-industrie peut optimiser son investissement et répondre efficacement à la demande croissante. Cela se traduit par une position plus solide sur le marché, une satisfaction accrue des clients et une rentabilité améliorée à long terme.

Section3 : Les critères d'évaluation financière du choix d'investissement

Dans cette section nous procéderons à l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement entrepris par l'entreprise Electro-Industries à travers l'utilisation des principaux critères financiers de choix d'investissement précédemment présente à la troisième section du premier chapitre.

1-Mode de financement du projet

Après avoir eu l'accord du crédit auprès de la banque publique, il ya lieu de faire une étude sur le montant emprunté ainsi que les frais liés à cet emprunt.

Concernant la structure de financement choisie pour la réalisation de l'investissement ainsi projeté, l'entreprise opte pour l'emprunt bancaire (un crédit à long et moyen terme) pour payer une avance sur le cout d'acquisition de la machine de :

$(89706081 \times 15\% = 13455912.15)$ Sur une durée de 8ans à taux de 6% avec un intérêt simple :

Tableau de remboursement de l'emprunt :

TI : 6% Durée : 8ans

$$\text{Anuité d'amortissement de l'emprunt} = \frac{\text{Emprunt}}{\text{Durée}} = \frac{13455912.15}{8}$$

$$= 1681989.01 \text{ DA}$$

Tableau N° 15: Remboursement de l'emprunt

Année	Montant de l'emprunt	Intérêt 6%	Amortissement	Anuité de remboursement	Emprunt fin de période
2022	13455912,2	807354,729	1681989,01	2489343,74	11773923,1
2023	11773923,1	706435,388	1681989,01	2388424,4	10091934,1
2024	10091934,1	605516,048	1681989,01	2287505,06	8409945,12
2025	8409945,12	504596,707	1681989,01	2186585,72	6727956,11
2026	6727956,11	403677,367	1681989,01	2085666,38	5045967,1
2027	5045967,1	302758,026	1681989,01	1984747,04	3363978,09
2028	3363977,99	201838,679	1681989,01	1883827,69	1681988,98
2029	1681988,98	100919,339	1681989,01	1782908,35	0

Source :Etablir par nous mêmes à partir des données transmises par la DFC

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

L'intérêt trouvé dans ce tableau est brut d'impôt, l'entreprise doit prendre en considération l'économie d'impôt et donc pas payer de l'intérêt net d'impôt ce qui fera l'objet du tableau ci-après.

Tableau N° 16: L'intérêt net d'impôt

Année	Intérêt brut	IBS (19%)	Intérêt net
2022	807354,73	153397,4	653957,33
2023	706435,39	134222,72	572212,66
2024	605516,05	115048,05	490468
2025	504596,71	95873,374	408723,33
2026	403677,37	76698,7	326978,67
2027	302758,03	57524,025	245234
2028	201838,68	38349,349	163489,33
2029	100919,34	19174,674	81744,665

Source :Etabli par nous mêmes à partir du tableau N°

Suite au crédit octroyé par l'entreprise afin de financer le projet, l'intérêt versé par l'entreprise doit être en net d'impôt ce qui fait que l'entreprise a réalisé une d'impôt de 19%.

2-L'évaluation de projet

2-1-Les caractéristiques du projet

Le projet d'investissement dispose des caractéristiques suivantes :

- **La durée de vie :** La durée de vie du projet est estimée à la durée de l'amortissement de l'équipement industriel qui est de 8ans.
- **Les dépenses initiales (I0) :** La dépense initiale correspond au prix d'acquisition de la machines TUBOLY, Montant de la machine est de 875 349E au cours $1^E=102.4803$ soit un montant de 89 706 081DA (875 349 X 102.4803)

-Frais sur achat= 1 246 287

La dépense initiale I0= Montant de l'acquisition+ frais sur achat

La dépense initiale I0= 89 706 081 + 1 246 284

La dépense initiale I0 = 90 952 368.00

- **La valeur résiduelle :** L'Electro-Industrie considère que la valeur résiduelle est nulle.

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

- **L'échéancier d'amortissement** : Nous allons établir l'échéancier d'amortissement de matériel acquis sur toute la durée de vie. Le mode d'amortissement appliqué par l'Entreprise Electro-Industrie pour le calcul des dotations aux amortissements nous allons suivre la formule suivante :

$$\text{Dotation aux amortissements annuel} = \frac{I_0}{n}$$

D'où :

N : nombre d'année

I₀ : investissement initial

Date d'acquisition : 07/01/2019

Début d'exploitation de l'équipement : 07/01/2022

$$\text{Dotation annuelle} = \frac{90\,952\,368}{8} = 11\,369\,046.00 \text{ DA}$$

Le calcul de l'amortissement suivant le mode linéaire est présenté dans le tableau ci-dessous.

Tableau N° 17: L'échéance d'amortissement de la machines

Années	Début de période	Annuité constante	Fin de période
2022	90952363	11369046	79583317
2023	79583317	11369046	68214271
2024	68214271	11369046	56845225
2025	56845225	11369046	45476179
2026	45476179	11369046	34107133
2027	34107133	11369046	22738087
2028	22738087	11369046	11369041
2029	11369041	11369046	0

Source : Etabli par nous mêmes à partir des données transmises par la DFC

Les prévisions de production : En moyenne, la capacité de production des transformateurs varie de 3500 à 4000 unités par an avant l'acquisition de l'installation technique en 2020 avant l'achat de la Bobineuse. Le tableau ci-après va représenter les prévisions de production de noyaux pour transformateurs de l'année 2022 jusqu'au 2029 après l'acquisition de la machine.

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

Tableau N°18 : Les prévisions de production

Années	Production
2022	3000
2023	3600
2024	4100
2025	4400
2026	4900
2027	5100
2028	5700
2029	5900

Source : Etablir par nous mêmes à partir des données transmises par la DFC

Evolution des dépenses d'exploitation : Toutes les prévisions d'exploitation se feront en renforce à l'année de départ, en tenant compte des différentes variation des charges durant les huit prochaines années.

L'évolution des charges est estimée à 2% pour chaque année d'exploitation

Tableau N° 19: L'évolution des dépenses directe d'exploitation

Années	MPC	Energies	Frais du personnel	Frais divers	Total des charges
2022	4849699,94	611137	1875837	155863,51	7494559,45
2023	4946693,94	623359,74	1913353,74	158980,78	7644411,2
2024	5045627,82	635826,935	1951620,815	162160,396	7797259,96
2025	5146540,37	648543,473	1990653,231	165403,604	7953165,68
2026	5249471,18	661514,343	2030466,296	168711,676	8112189,5
2027	5354460,61	674744,63	2071075,622	172085,909	8274393,77
2028	5461549,82	688239,522	2112497,134	175527,627	8439842,1
2029	5570780,81	702004,313	2154747,077	179038,18	8608599,38

Source : Etablir par nous mêmes

La valeur des charges indirectes représente 5% des charges directe.

Le tableau ci-dessous présente les précisions de charges retenues au projet.

Tableau N° 20: Les prévisions de charges retenues au projet

Années	Charges direct	Charges indirect 5%	Total des charges
2022	33753848,63	1687692,43	35443563,06
2023	40504618,36	2025230,92	42531872,28
2024	46878419,92	2343921	49224364,92
2025	52071770,69	2603588,53	54677384,22
2026	57955412,75	2897770,64	60855209,39
2027	60056434,97	3002821,75	63061283,72
2028	68939061,72	3446953,09	72388042,81
2029	71004692,24	3550234,61	74556955,85

Source :Etablir par nous mêmes

2-2-Le calcul des cash-flows du projet : Les Cash-flows de projet sont les flux de trésorerie (futurs revenus) qui on espère tirer de l'Investissement.

Ils représentent l'ensemble des économies réalisées par rapport au prix de référence sur le marché qui évolue de 5% pour chaque année d'exploitation. Tout en précisant que le prix de référence pour le transformateur est de 107000 DA/ Unité de référence pour l'année 2022.

L'augmentation prévisionnelle du prix de vente est estimée à 5% pour chaque année.

Tableau N° 21: Estimation et évolution du prix de référence

Années	Production en (unités)	Prix de références (DA)	Chiffre d'affaires (DA)
2022	3000	10700	32100000
2023	3600	11235	40446000
2024	4100	11797	48366675
2025	4400	12387	54500985
2026	4900	13006	63728993
2027	5100	13656	69646685
2028	5700	14339	81732433
2029	5900	15056	88830250

Source :établir par nous-mêmes

Pour rappel :

Chiffre d'affaire= Production X Prix de référence

Tableau N° 22: Les économies de charges du projet

Années	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Chiffre d'affaires	32100000	40446000	48366675	54500985	63728993	69646685	81732433	88830250
Total des charges	7494559,45	7644411,2	7797259,96	7953165,68	8112189,5	8274393,77	8439842,1	8608599,38
Amortissement	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01
Remboursement de l'emprunt	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01	1681989,01
Paieement d'intérêts	807354,72	706435,38	605516,04	504596,7	403677,36	302758,02	201838,67	100919,33
Résultat brut de L'exercice	20434107,8	28731175,4	36599921	42679244,6	51849147,8	57705555,1	69726774,3	76756753
IBS (19%)	3882480,48	5458923,33	6953984,99	8109056,47	9851338,08	10964055,5	13248087,1	14583783,1
Résultat net de l'exercice	16551627,3	23272252,1	29645936	34570188,1	41997809,7	46741499,6	56478687,2	62172969,9

Source : Etablir par nous mêmes

On remarquera que le résultat net : restera positif pendant les huit années d'exploitation. Passera de 16 551 627.3.00 DA (2022) en premier année à 62 172 969.9.00DA en dernier année.

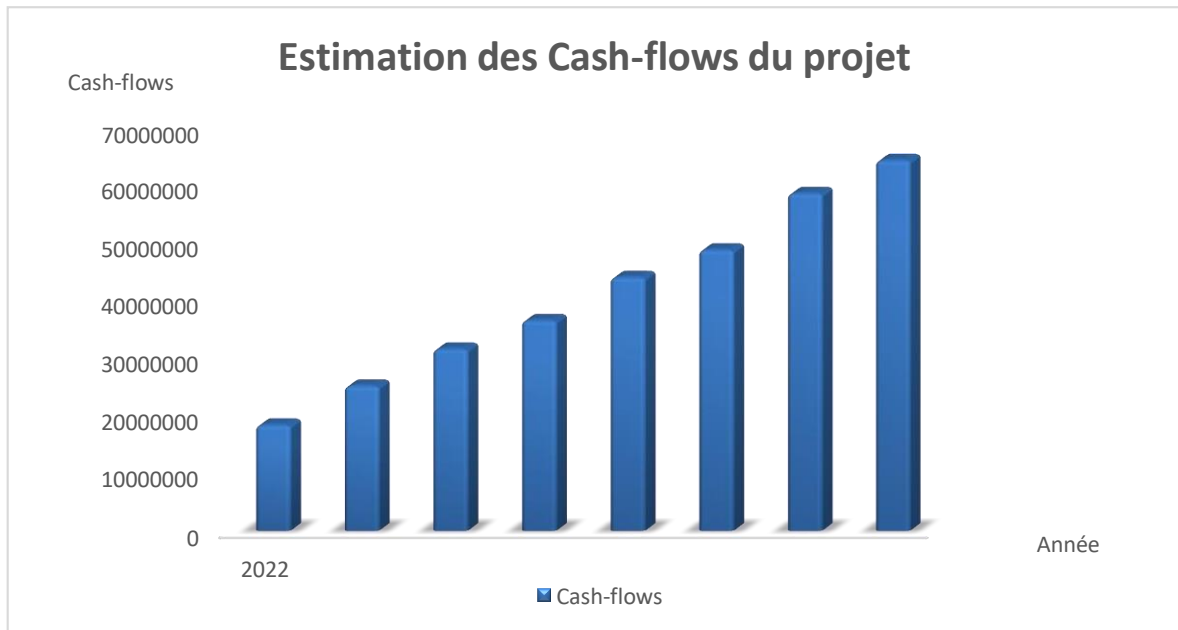
- **Résultat brut de l'exercice**= chiffre d'affaires- Total des charges (hors frais financiers)- amortissement- remboursement- intérêts versé à la banque.
- **Résultat net de l'exercice**= Résultat brut de l'exercice- IBS (19%).
- Suite au résultat net obtenu de l'exercice, on peut estimer les Cash-flows du projet d'investissement et qui sera dans le tableau ci-après.

Tableau N° 23: Estimation des cash-flows du projet

Années	Résultat net de l'exercice	Amortissements	Cash-flows
2022	16551627,3	1681989,01	18235638,3
2023	23272252,1	1681989,01	24956264,1
2024	29645936	1681989,01	31329949
2025	34570188,1	1681989,01	36254202,1
2026	41997809,7	1681989,01	43681824,7
2027	46741499,6	1681989,01	48425515,6
2028	56478687,2	1681989,01	58162704,2
2029	62172969,9	1681989,01	63856987,9

Source : Etablir par nous-mêmes à partir de tableau N°22

Figure N° 14: Estimation des cash-flows du projet



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données du tableau°23.

Pour rappel :

$$\text{Cash-flows} = \text{Résultat net de l'exercice} + \text{les dotations}$$

L'entreprise a des cash-flows prévisionnels qui peuvent assurer l'indépendance financière de l'entité et aussi accroître sa capacité d'endettement qui représentent la capacité de remboursement pour les établissements financiers.

2-3-Application des critères du choix d'investissement

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

Avant d'aborder ces critères, nous devons calculer le cumul des cash-flows actualisés, avec un taux d'actualisation de 10%.

Le tableau, ci-dessous, montre le calcul des cash-flows actualisés :

Tableau N°24: Le cumul des cash-flows actualisés

Désignation	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CF Net	18235638,3	24956264,1	31329949	36254202,1	43681824,7	48425515,6	58162704,2	63856987,9
Coefficient d'actualisation (1+10%)⁻ⁿ	0,9	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,46
CF net actualisée	16412074,5	20713699,2	23497461,8	24652857,5	27082731,3	27118288,7	29662979,2	29374214,4
Cumul des CF actualisée	16412074,5	37125773,7	60623235,4	85276092,9	112358824	139477113	169140092	198514307

Source : Etablir par nous mêmes

2-3-1-Calcul et interprétation des critères de choix d'investissement

2-3-1-1-La valeur actuelle nette (VAN)

Après avoir calculé le cumul des cash-flows actualisés, nous allons calculer la VAN à partir de la formule suivante :

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

Ou :

- **I₀** : représente le montant de l'investissement.
- **CF** : les cash-flows.
- **i** : taux d'actualisation.
- **N** : durée de vie du projet.

Le tableau suivant montre le calcul de la valeur actuelle nette (VAN) :

Tableau N° 25: Le calcul de la VAN

$\sum CF$ actualisées	198 514 307
I₀	90 952 368
VAN	107 561 939

Source : Réalisé par nous mêmes à partir des dimensions de l'entreprise

Commentaire

La valeur actuelle nette est positive (VAN>0), ce qui signifie que le projet d'investissement est rentable. Donc les cash-flows générés sont supérieurs aux capitaux investis.

Ce projet permettra :

- De récupérer le capital investi
- De rembourser l'emprunt bancaire
- De rémunérer les fonds à un taux de 10%
- Dégager un excédent de liquidité qui est de **107 561 939.00DA**ça qui permettra d'améliorer la situation financière de l'entreprise.

2-3-1-2- Le taux de rentabilité interne (TRI)

Le taux de rentabilité interne est un indicateur financier qui permet d'évaluer la pertinence d'un projet ; c'est le taux de rentabilité minimum que doit avoir un projet, pour qu'il ait une équivalence entre son coût initial et ses flux de trésoreries futur, autrement dit, c'est le taux pour lequel la VAN est nulle. Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivante :

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

Le calcul du taux interne de rentabilité (TRI) est détaillé dans le tableau suivant :

Tableau N°26 : Détermination du TRI

Taux	23%	31%	32%
CF actualisés	119 341 702	91 520 986.7	89 013 645.4
I0	90 952 368	90 952 368	90 952 368
VAN	28 389 334	568018.7	-1 938 722.6

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

A travers des essais successifs, on choisit un taux conduisant à une VAN positive, et un autre taux conduisant à une VAN négative.

La VAN est une fonction décroissante de taux, elle s'annule pour un nombre compris entre 31% et 32%, suivant la méthode d'interpolation linéaire le TRI se calcule comme suit/

VAN2 → 568018.7

VAN → -1938722.6

$$TRI = T2 + \frac{(T3 - T2) \times VAN2}{VAN3 + VAN2}$$

$$TRI = 31\% + \frac{(32\% - 31\%) \times 568018.7}{1938722.6 + 568018.7}$$

$$TRI = 31\% + 0.23$$

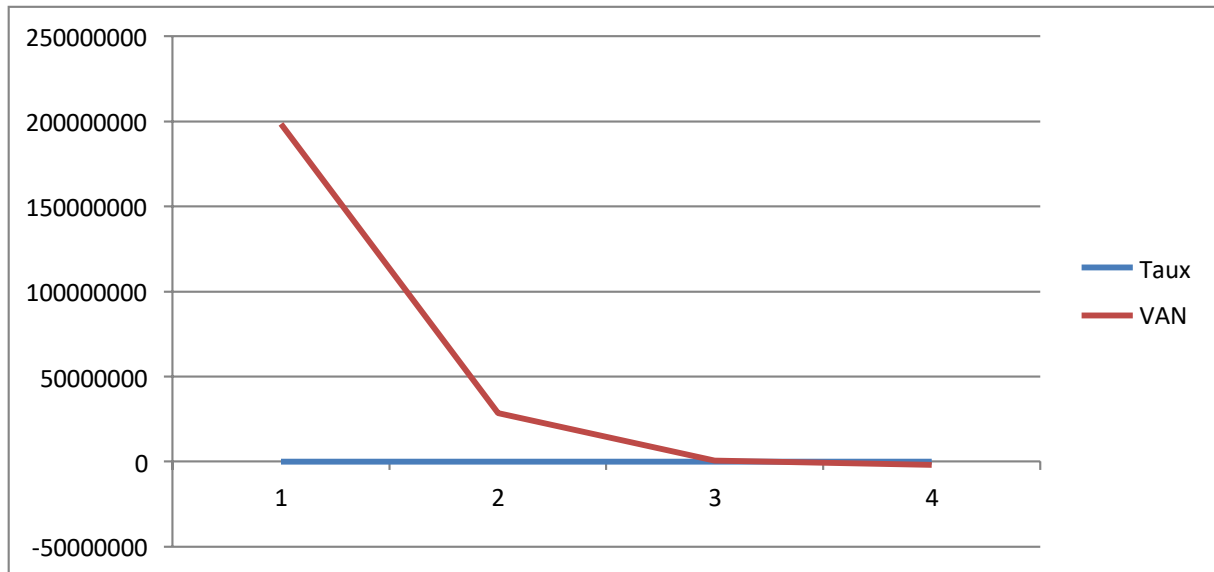
$$TRI = 31.23\%$$

Commentaire

D'après le calcul, nous pouvons déduire que 31.23% est le taux qui annule la VAN. Le TRI est supérieur au taux d'actualisation qui de 10%, ce qui signifie que le projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur ou égale à 31.23%.

La relation entre le taux d'actualisation et la valeur actuelle nette est illustrée dans le graphique ci-après :

Figure N° 15: Présentation de la variation de la VAN fonction du taux d'actualisation



Commentaire

Selon ce graphique nous observons, qu'au-dessus de l'axe des abscisses on obtient une VAN positive avec un taux d'actualisation supérieur au TRI au-dessous de cet axe. Le TRI représente le point d'intersection de la courbe de la VAN avec l'axe des abscisses, à ce stade, la VAN est nulle ce qui engendre que la VAN est une courbe décroissante en fonction du taux d'actualisation.

D'après cette analyse on peut dire que le TRI et la VAN sont des critères indissociables pour vérifier la rentabilité et la pertinence d'un projet d'investissement.

2-3-1-3-Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération du projet correspond à la date à laquelle le coût d'investissement sera égal au flux de trésorerie prévisionnelle.

Tableau N°27 : Tableau établir a partir de tableau N°24

Désignation	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CF actualisée	16412074.5	20713699.2	23497461.8	24652857.5	27082731.3	27118288.7	29662979.2	29374214.4
Cumul des CF actualisée	16412074.5	37125773.7	60623235.4	85276092.9	112358824	139777113	169140092	198514307

Au bout de la 5^{ème} année les cash-flows actualisés arriveront à récupérer les capitaux engagés initialement (90952368), une interpolation permet de trouver le délai exact de DRA.

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

$$\text{DRA} = 5 \text{ans} + \frac{90952368 - 85276092.9}{112358824 - 85276092.9}$$

$$\text{DRA} = 5 \text{ans} + 0.209$$

$$\text{DRA} = 5.21$$

- Pur le mois : $0.21 \times 12 = 2.52$ ce qui représente 2 mois
- Pour les jours : $0.52 \times 30 = 15.6$ ce qui représente 15 jours

$$\text{DRA} = 5 \text{ans} + 2 \text{mois} + 15 \text{jours}$$

Commentaire

La période à parcourir pour récupérer la mise initial est de 5ans, 2mois et 15jours. Dans ce cas-la nous pouvons conclure que le projet est acceptable, vue que le DRA est inférieur à la durée de vie du projet.

2-3-1-4- L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité consiste à évaluer ce que va rapporter un projet d'investissement par rapport à son cout initial I_0 , ce critère favorise la VAN.

Il s'obtient on utilisant la formule suivante :

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

On remplaçant dans la formule, on aura :

$$\text{IP} = \frac{198514307}{90952368}$$

$$\text{IP} = 2.18$$

Commentaire

Cela signifie que pour chaque Dinar investi, le projet rend 2.18 Dinar, ce qui indique que l'investissement est rentable.

Interprétation

A travers l'évaluation du projet étudié, nous avons constaté que les résultats obtenus sont satisfaisants. Cette dernière nous a permis de mesurer la rentabilité de cet investissement tout en s'appuyant sur un certain nombre de critères d'évaluation des produits appropriés.

L'analyse nous a permis de ressortir les résultats suivants :

- La VAN qui est un critère de base dans le choix d'investissement. Selon ce critère, le projet est acceptable, puisque la $VAN = 107\,561\,939.00\text{DA} > 0$, il correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré le capital initialement investi.
- $TRI = 31.23\% >$ au taux d'actualisation (10%) correspond au taux d'actualisation qui rend nulle la VAN, il permet de déterminer à quel point il est souhaitable ou non d'entreprendre un investissement.
- L'indice de profitabilité est de 2.18 DA, cela veut dire que pour chaque 1DA investi, l'entreprise va bénéficier de 2.18Da.
- Le délai de récupération est de 5ans, 2mois et 15jours, donc l'entreprise récupère son capital investi au bout de ce délai.

De cette évaluation financière de projet nous concluons que le projet d'investissement étudié impacte positivement la valeur globale de l'entreprise Electro-Industrie. Il est jugé opportun et promoteur des lors que sa mise en œuvre contribue à la création de valeur à vocation stratégique, économique et financière.

Conclusion

Notre travail consistait à examiner l'étude d'un cas pratique effectuée au sein de l'entreprise Electro-Industrie, qui est l'étude de faisabilité d'un projet d'investissement ce qui nous a permis de parvenir aux conclusions suivantes :

L'étude d'un projet d'investissement au sein de la SPA Electro-Industrie spécialisé dans le domaine de l'industrie électronique, dont l'analyse de la situation financière avant la réalisation du projet nous a permis de donner au premier aperçu sur le degré de la performance de l'entreprise qui est illustré à travers l'élaboration des bilans financiers, et des bilans en grande masse des exercices consécutifs de 2020 à 2021, ainsi que le calcul des différents indicateurs d'équilibre financier, ou nous avons constaté que les résultats sont satisfaisants. Ce qui démontre la bonne santé financière de l'entreprise. De ce fait l'entreprise peut prendre l'initiative de réaliser cet investissement.

Pour une meilleure illustration nous avons étudié un projet d'investissement de type de croissance et de renouvellement d'équipement (machine bobineuse et chaîne de découpage de tôles de noyaux).

L'entreprise a opté pour ce type d'investissement afin de mieux accroître sa productivité, et aussi pour faire face à la demande de marché qui ne cesse d'évoluer.

A travers l'étude d'évaluation financière ou l'étude de rentabilité de ce projet qui a été préalablement établi par le service financier pour permettre à l'entreprise de voir si les bénéfices susceptibles d'être générés par le projet sont satisfaisants pour couvrir ses divers coûts.

Nous avons constaté que les résultats sont satisfaisants dans la mesure où il dégage une VAN positive tout au long de la période d'étude, et que les autres critères tels que le (DRA, TRI, et IP) s'avèrent acceptables. Ce projet contribue directement à l'amélioration de la performance économique de l'entreprise en lui permettant de bien faire face aux besoins de sa clientèle, et en même temps de répondre aux exigences de son marché potentiel et assurer de ce fait, la continuité de son activité d'exploitation et indirectement la maximisation de la valeur.

Au final, notre étude de cas pratique, nous emmène à dire que l'entreprise Electro-Industrie, suit une stratégie de croissance durable, qui a été orientée vers l'objectif de création de la richesse, de ce fait l'entreprise, elle investit ses ressources dans une perspective de création de valeur du moment où le projet dans lequel elle s'engage s'avère généralement rentable et dégage des cash-flows positifs.



Conclusion générale

La décision d'investissement est un acte stratégique qui conditionne la croissance économique à long terme ainsi que la maximisation de la valeur c'est-à-dire la richesse des actionnaires.

L'investissement améliore considérablement la capacité productive de l'entreprise, ce qui permet d'assurer sa part dans un marché, il s'agit donc d'un élément vital qui décide de l'avenir de l'entreprise. De ce fait un projet d'investissement bien choisi crée de la valeur pour la firme tandis qu'un projet d'investissement mal choisi peut déstabiliser complètement cette dernière et mettre en péril sa viabilité car il engendre des coûts considérables.

Pour qu'une décision d'investissement sera prise par les décideurs, elle assurer sa validité technique et puis sa validité stratégique ainsi que sa validité financière.

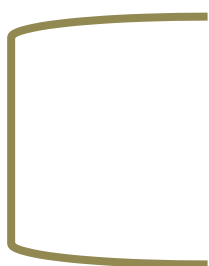
La validité technique de projet s'intéresse à des études détaillées ainsi qu'à des analyses approfondies du marché ciblé en ce que concerne : l'offre et la demande, les coûts, les produits de qualité. Cela permet d'assurer que le projet est rentable économiquement

La validité stratégique dépend de son alignement avec la stratégie globale de l'entreprise et des avantages concurrentiels potentiels.

La validité financière de projet dépend de l'évaluation de la rentabilité de projet et pour cela l'évaluateur fait appel à des critères d'évaluation de choix d'investissement qui sont la VAN, le TRI, IP, et DRA. Qui permettent d'assurer que le projet est bénéfique financièrement.

Notre stage pratique réalisé au sein de l'entreprise Electro-Industrie est basée sur l'étude d'un projet d'investissement envisagé par l'entreprise qui consiste en l'acquisition d'une machine bobineuse et chaine de découpage, il s'agit d'un investissement de type de diversification et de capacité qui permet d'améliorer les capacités productives de l'entreprise. ce projet traite des réalités de l'entreprise, cette expérience nous a permis de mettre en pratique des nos connaissances théoriques et de constater la complexité de processus de sélection des investissements dans le contexte réel.

Nous avons procédé à mettre en pratique l'évaluation financière de projet d'investissement étudiés au sein de l'entreprise ou nous avons constaté que le projet d'investissement a une meilleure chance de générer des résultats positifs et une rentabilité accrue pour l'entreprise.



Bibliographie



Ouvrage

- Alain RIVET « Analyse et politique Financière de l'entreprise » Edition ellipses
- André Planchon « Gestion Financière », Edition FOUCHER
- BABUSIAUX.D 1990 « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise » éditions Economica&Technip, Paris
- Boughaba Abdellah 2005 « Analyse et évaluation des projets » édition Berti, Alger
- Charles-Henri d'Arcimoles et Jean-Yves Saulquin « Décisions Financières », Finance appliquée
- CHRISSOS. J, GILLET. R 2008 « Décision d'investissement » édition Dareios et Pearson Education, France
- DENIS. BABUSIAUX, AXEL PIVRRU 2002 « Décision d'investissement et création de valeur », édition technip
- DovOgience, 2008 « Gestion Financière de l'entreprise » Edition Dunod, Paaris
- Edith. Ginglinger 1991 « Gestion Financière de l'entreprise » Editions Dalloz
- FRANK MEYE .OLIVIER « évaluation de la rentabilité des projets d'investissement » édition l'Harmattan
- Inass El FARISSI et Rachid MRABET « Décisions Financières de long terme » Edition ECONOMICA
- Koehl-J 2003 « Les choix d'investissement » Edition DUNOD, Paris
- LASARY, « Evaluation et Financement de projet » Edition EL DAR OTHMANIA 2007
- LENDERVIL. J, LLINDON. D « Meractor », 4ème édition Dalloz, Paris 1990
- PASCAL Charpenter 2007 « Management et gestion des organisations », Edition ARMAND COLIN, Paris
- Patrice VIZZAVONA, 2004« Gestion Financière », BERTI édition, 9ème édition, Alger
- Pierre Cabane 2013 « Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise », édition Eyrolles, Paris
- Piget P 2011 « Décisions d'investissement, incertitude et informations » Economica,
- Robert Aoudayer 1999« Evaluation Financière des projets » 2ème édition, paris
- Salquin J-Y 1993«Gestion Financière », Edition Vuibert, Paris

Dictionnaire

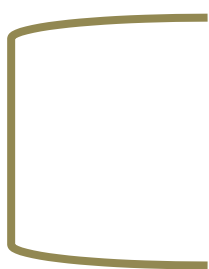
ECHAUDEMAISON (CD) « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales » Nathan édition, Paris 1993

Mémoires

- OUZZANI.S et Boudjenah. S Mémoire fin d'étude « Etude de la rentabilité financière d'un projet d'investissement et son financement cas de la SARL IFRI » Finance d'entreprise UniversitéAbdarhmane MIRA-Bejaia, Juin 2016
- Abdellaziz. Chtour « L'impact de la structure de propriété avec la présence de sociétés de capital du risque sur la relation entre la structure Financière et la décision d'investissement- le cas des PME Québécoises ». Mémoire présenté à l'Université du Québec à Trois-Rivières Aout 2013
- ADJEMOUT. M « procédures d'octroi d'un crédit d'investissement cas de la BADR » mémoire de fin d'étude INSIM, Mars 2011
- KADER. N, KAROUT « critère de choix des investissements et facteurs de la rentabilité : étude de cas au niveau de SOCOTHYD », mémoire de fin d'étude UMMTO, 2022/2023
- Mémoire Online, AMADOU. D « choix d'investissement et modes de financement des entreprises » école supérieur de Management et de Commerce et d'informatique du Maroc 2015/2016

Webographie

- <https://wwwsurfeco21.com>
- <https://fr.scribd.com/presentation/541324345/Modele-de-prise-de-Dcision-1>
- <https://modle.luniversitenumerique.fr>
- <https://blog-gestion-de-projet.com>
- <https://fr.scribd.com> « PFE choix d'investissement et financement »,



Annexes



EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2020
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		40 575 885,39	35 116 034,99	5 459 850,40
Immobilisations corporelles				
Terrains		3 418 310,00		3 418 310,00
Bâtiments		4 372 175 389,42	3 117 149 703,69	1 255 025 685,73
Autres immobilisations corporelles		2 571 251 861,56	2 125 288 136,04	445 963 725,52
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours		12 626 954,86		12 626 954,86
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées		630 300 000,00		630 300 000,00
Autres titres immobilisés		1 450 000 000,00		1 450 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif		57 183 012,58		57 183 012,58
TOTAL ACTIF NON COURANT		9 137 531 413,81	5 277 553 874,72	3 859 977 539,09
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		2 739 783 902,83	98 813 204,57	2 640 970 698,26
Créances et emplois assimilés				
Clients		1 312 104 917,23	23 213 554,99	1 288 891 362,24
Autres débiteurs		40 247 196,55	5 000 000,00	35 247 196,55
Impôts et assimilés		18 230 439,86		18 230 439,86
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		763 096 615,95		763 096 615,95
TOTAL ACTIF COURANT		4 873 463 072,42	127 026 759,56	4 746 436 312,86
TOTAL GENERAL ACTIF		14 010 994 486,23	5 404 580 634,28	8 606 413 851,95

EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		4 753 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		2 172 287 438,63
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		65 607 186,38
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		6 990 894 625,01
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		350 124 158,55
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		472 675 000,00
Provisions et produits constatés d'avance		255 220 692,41
TOTAL II		1 078 019 850,96
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		390 278 493,57
Impôts		26 069 172,00
Autres dettes		121 151 710,41
Trésorerie passif		
TOTAL III		537 499 375,98
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		8 606 413 851,95

EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE	NOTE	2020
Ventes et produits annexes		3 403 482 137,65
Variation stocks produits finis et en cours		-702 277 417,91
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 701 204 719,74
Achats consommés		-1 717 843 304,55
Services extérieurs et autres consommations		-64 988 110,69
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-1 782 831 415,24
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		918 373 304,50
Charges de personnel		-733 451 547,39
Impôts, taxes et versements assimilés		-35 828 994,99
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		149 092 762,12
Autres produits opérationnels		13 306 687,25
Autres charges opérationnelles		-5 226 408,52
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-210 766 712,00
Reprise sur pertes de valeur et provisions		35 181 198,97
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-18 412 472,18
Produits financiers		87 179 066,50
Charges financières		-5 654 454,55
VI-RESULTAT FINANCIER		81 524 611,95
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		63 112 139,77
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-8 469 227,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		10 964 273,61
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 836 871 672,46
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-2 771 264 486,08
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		65 607 186,38
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		65 607 186,38

EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

BILAN (ACTIF)			
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV
NET 2021			
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Terrains		40 575 885,39	37 076 184,79
Bâtiments		3 418 310,00	
Autres immobilisations corporelles		4 372 175 389,42	3 253 491 494,12
Immobilisations en concession		2 605 169 444,38	2 164 809 840,40
Immobilisations encours		16 714 731,34	
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence			
Autres participations et créances rattachées		630 300 000,00	630 300 000,00
Autres titres immobilisés		1 150 000 000,00	1 150 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants			
Impôts différés actif		63 912 862,76	63 912 862,76
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 882 266 623,29	5 455 377 519,31
ACTIF COURANT			
Stocks et encours			
Créances et emplois assimilés			
Clients		3 084 927 984,57	92 491 422,09
Autres débiteurs			
Impôts et assimilés		1 285 422 080,83	15 778 392,27
Autres créances et emplois assimilés		95 884 992,26	5 000 000,00
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants		20 754 011,75	20 754 011,75
Trésorerie			
TOTAL ACTIF COURANT		671 844 654,33	671 844 654,33
TOTAL GENERAL ACTIF		5 158 833 723,74	113 269 814,36
		14 041 100 347,03	5 568 647 333,67
			8 472 453 013,36

EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		4 753 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		2 172 287 438,63
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		-108 728 266,51
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		6 816 559 172,12
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		382 782 676,58
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		472 675 000,00
Provisions et produits constatés d'avance		261 079 292,64
TOTAL II		1 116 536 969,22
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		388 319 548,76
Impôts et dettes parafiscales		29 488 573,93
Groupe et associés		
Autres dettes		121 548 749,33
Trésorerie passif		
TOTAL III		539 356 872,02
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		8 472 453 013,36

EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE	NOTE	2021
Ventes et produits annexes		2 765 209 872,29
Variation stocks produits finis et en cours		-49 148 098,80
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 716 061 773,49
Achats consommés		-1 815 763 072,11
Services extérieurs et autres consommations		-48 232 041,00
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-1 863 995 113,11
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		852 066 660,38
Charges de personnel		-834 703 796,80
Impôts, taxes et versements assimilés		-28 759 677,15
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-11 396 813,57
Autres produits opérationnels		14 925 017,91
Autres charges opérationnelles		-12 188 518,09
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de vale		-211 263 275,22
Reprise sur pertes de valeur et provisions		22 708 712,51
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-197 214 876,46
Produits financiers		83 202 417,48
Charges financières		-1 435 657,71
VI-RESULTAT FINANCIER		81 766 759,77
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-115 448 116,69
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		6 729 850,18
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRE		2 836 897 921,39
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRE		-2 945 626 187,90
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRE		-108 728 266,51
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-108 728 266,51

4 EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

BILAN (ACTIF)				
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2022
ACTIFS NON COURANTS				
Ecarts d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains		40 575 885,39	37 368 285,39	3 207 600,00
Bâtiments		3 418 310,00		3 418 310,00
Installations, machines et outillage		4 374 086 731,92	3 388 428 783,10	985 657 948,82
Autres immobilisations corporelles		2 405 097 365,06	2 031 035 193,48	374 062 171,58
Immobilisations en concession		242 919 828,50	171 293 008,13	71 626 820,37
Immobilisations encours		48 387 240,04		48 387 240,04
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées		630 300 000,00		630 300 000,00
Autres titres immobilisés		1 150 000 000,00		1 150 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif		67 428 628,26		67 428 628,26
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 962 213 989,17	5 628 125 270,10	3 334 088 719,07
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
Créances et emplois assimilés				
Clients		2 678 247 082,71	85 369 859,61	2 592 877 223,10
Autres débiteurs		1 739 290 592,13	15 778 392,27	1 723 512 199,86
Impôts et assimilés		125 695 746,39		125 695 746,39
Groupe et associés		36 579 016,69		36 579 016,69
Autres créances et emplois assimilés		20 361 772,00	5 000 000,00	15 361 772,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		731 182 996,99		731 182 996,99
TOTAL ACTIF COURANT		5 331 357 206,91	106 148 251,88	5 225 208 955,03
TOTAL GENERAL ACTIF		14 293 571 196,08	5 734 273 521,98	8 559 297 674,10

EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		4 753 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		2 172 287 438,63
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		50 657 325,79
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-108 728 266,51
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		6 867 216 497,91
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		337 080 513,01
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		315 150 000,00
Provisions et produits constatés d'avance		278 773 824,66
TOTAL II		931 004 337,67
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		523 841 816,09
Impôts et dettes parafiscales		29 159 284,06
Groupe et associés		66 164 381,00
Autres dettes		141 911 357,37
Tresorerie passif		
TOTAL III		761 076 838,52
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		8 559 297 674,10

EPE SPA ELECTRO INDUSTRIES

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE	NOTE	2022
Ventes et produits annexes		2 990 071 042,74
Variation stocks produits finis et en cours		-8 119 300,35
Production immobilisée		445 600,00
Subventions d'exploitation		280 000,00
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 982 677 342,39
Achats consommés		-2 019 400 185,30
Services extérieurs et autres consommations		-49 552 630,35
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-2 068 952 815,65
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		913 724 526,74
Charges de personnel		-745 309 212,80
Impôts, taxes et versements assimilés		-32 163 454,04
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		136 251 859,90
Autres produits opérationnels		76 033 400,39
Autres charges opérationnelles		-2 947 963,34
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-203 918 774,30
Reprise sur pertes de valeur et provisions		10 697 947,89
V- RESULTAT OPERATIONNEL		16 116 470,54
Produits financiers		67 381 425,53
Charges financières		-36 346 335,78
VI-RESULTAT FINANCIER		31 035 089,75
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		47 151 560,29
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		3 515 765,50
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 136 790 116,20
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-3 086 132 790,41
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		50 657 325,79
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		50 657 325,79



Table des matières



Table des matières

Remerciement

Dédicace

Liste des tableaux

Liste des figures

Liste des annexes

Liste des abréviations

Introduction générale	1
------------------------------------	----------

Chapitre I : Etude de processus de décision d'investissement

Introduction	3
--------------------	----------

Section01 : Notions générales sur l'investissement	3
---	----------

1-Définition d'un investissement.....	3
2-Définition d'un projet d'investissement.....	5
3-Objectifs des projets d'investissement.....	5
3-1-Les objectifs stratégiques	5
3-2- Les objectifs opérationnels.....	5
4-Typologies des investissements.....	5
4-1-Selon leurs natures.....	6
4-2- Selon leurs objectifs.....	6
4-3- Selon leur relation dans un programme	8
5- Les caractéristiques des projets d'investissement	8
5-1-Les dépenses d'investissement et le capital investi (CI).....	8
5-2-La durée de vie	8
5-3-La valeur résiduelle de l'investissement.....	9
5-4-Les flux nets de trésorerie (FNT) ou cash-flows (CF).....	9
5-5-Le besoin en fonds de roulement (BFR).....	11
5-6-Le facteur risque.....	11
6- La notion d'amortissement.....	11
6-1-Définition d'amortissement.....	11
6-2-Les types d'amortissement.....	11

Section 02 : La décision d'investissement et les risques liées aux projets d'investissement	13
--	-----------

1- La décision et le processus de la décision	13
1-1-Définition de la décision	13
1-2-les différentes phases d'un processus de décision.....	13
1-3-Les typologies de décisions.....	14

1-3-1-Classement selon la finalité	15
1-3-2-Classement selon l'incidence de la décision.....	16
1-3-3- Selon le niveau d'incertitude croissant	17
2- Le processus décisionnel d'un investissement	17
2-1-Définition de la décision d'investissement	17
2-2- Les phases de la décision d'investissement	18
2-3-L'importance et la complexité de décision d'investissement	22
2-3-1-L'importance de la décision d'investissement.....	22
2-3-2-La complexité de décision d'investissement	22
4- Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement.....	22
5- Les risques liés aux projets d'investissement.....	23
5-1-Définition	23
5-2-Les risques liés aux projets d'investissement.....	24
 Section 03 : Les critères de prise de décision financière	25
1-La valeur actuelle nette (VAN)	25
1-1-Définition	25
1-2-Calcul de la VAN	25
1-3-Règles de décision	26
1-4-Les avantages de la VAN.....	26
1-5-Les inconvénients de la VAN	27
1-6-L'importance de la VAN	28
2-Taux de rentabilité interne TRI	29
2-1-Définition	29
2-2-Calcul du TRI.....	29
2-3-Les règles de décisions	30
2-4-Les avantages du TRI	30
2-5-Les inconvénients du TRI	31
2-6-L'importance du TRI.....	31
3-L'indice de profitabilité (IP)	32
3-1-Définition	32
3-2-Calcul de l'IP.....	32
3-3-Les règles de décision.....	32
3-4-Les avantages du l'IP.....	33
3-5- Les inconvénients du l'IP.....	33
4- Le délai de récupération actualisé (DRA).....	34
4-1-Définition	34
4-2-Calcul du DRA.....	34
4-3-Règles de décisions du DRA.....	34
4-4-Les avantages du DRA	35
4-5- Les inconvénients du DRA	35
Conclusion.....	36

Introduction	37
Section 01 : L'étude technico-économique	37
1-Présentation du général du projet	37
2-L'étude technique du projet	38
2-1-Le processus de production.....	38
2-2-Les moyens de production	38
2-3-Les besoins de l'entreprise	38
2-4-La localisation des unités de production	38
2-5-La durée de réalisation.....	39
3-L'étude de faisabilité commerciale ou l'étude du marché	39
3-1-Connaitre le marché.....	39
3-2-Identifier un client idéal	40
3-3-Analyser la concurrence.....	40
3-4-L'étude marketing et commerciale	41
3-5-Le produit à vendre.....	41
3-6-L'étude de la demande	41
4-L'étude économique du projet.....	42
4-1-Les étapes de l'étude économique	42
5-L'étude financière du projet	43
Section 02 : Les différentes sources de Financement	44
1-Le Financement Interne	44
1-1-L'autofinancement.....	44
1-1-1-Les caractéristiques de l'autofinancement	45
1-1-2-Les conséquences de financement par l'autofinancement.....	45
1-2-L'augmentation du capital	46
1-2-1-Par un apport en numéraire	46
1-2-2-Par des apports en nature	46
1-2-3-Par incorporation des réserves	46
1-2-4-Par transformation des dettes en capital	46
1-3-Cessions d'élément d'actifs	46
2-Financement quasi-fond propre.....	47
2-1-Les titres participatifs	47
2-2-Les prêts participatifs.....	47
2-3-Les subvention d'investissement	47
2-4-Les comptes courants bloqués des associés	47
3-Le financement externe.....	47
3-1- Emprunt Bancaire	47
3-1-1-Les caractéristiques de l'emprunt bancaire.....	47
3-1-2-Conséquences du Financement par Emprunt bancaire	48
3-2-L'emprunt obligataire	48
3-2-1-Les conditions juridiques.....	49
3-2-2-Les caractéristiques d'un emprunt obligataire	49

3-5-Crédit bail.....	49
3-5-1-Les modalités du crédit-bail.....	49
Section 03 : Le choix de financement et planification financière des investissements	51
1-Le choix de financement.....	51
1-1-Les contraintes Financières.....	51
1-2-Les contraintes de l'équilibre Financier	52
1-3-Les critères de choix de financement.....	53
1-3-1-Le taux de rentabilité actuariel du Financement	53
1-3-2-Le critère du bénéfice net par action	54
1-3-3-Le critère des décaissements réels actualisés.....	54
1-3-4- Le critère de la VAN ajustée.....	54
1-3-La notion du cout du capital.....	55
1-3-1-Définition.....	55
1-3-2-Le cout des fonds propres.....	55
1-3-3-Le cout des dettes financières	56
2-Le plan de Financement.....	58
2-1-Définition	58
2-2-Composants du plan.....	58
2-3-Equilibre du plan	61
2-4-Utilités de plan	62
Conclusion.....	63

Chapitre III : Etude de cas au sein de l'entreprise Electro-Industrie

Introduction	64
Section01 : Présentation de l'entreprise	65
1-Historique de l'entreprise Electro-Industrie.....	65
2-Le positionnement géographique de l'entreprise	66
3-Statut juridique et sociale de l'entreprise	66
4-Effectif et capacité de production.....	66
5-Le domaine d'actualisation d'activités de l'entreprise	67
6-Objectifs et rôle d'Electro-Industrie	68
7-L'organisation de l'entreprise	68
8-Les principaux clients et fournisseurs de l'entreprise.....	72
Section 02 : Analyse d'une décision d'investissement, présentation économique de projet d'investissement	73
1-Analyse de la situation financière de la SPA Electro-Industrie avant la réalisation du projet d'investissement	73
1-1-Elaboration des bilans financière.....	73
1-2-Présentation des bilans en grandes masse	77
1-3-Etude de l'équilibre financier.....	79
1-3-1-Le fonds déroulement (FRN).....	79

1-3-2-Le Besoin en fonds de roulement (BFR)	81
1-3-3-Trésorerie nette	82
1-4-Analyse par ratio de structure financier et de solvabilité	83
4-1-2-Analyse par ratios de liquidité	85
2-Présentation du projet et l'étude technico-économique du projet	87
2-1-Présentation du projet	87
2-1-1-Description du projet	87
2-1-2-Procédé de fabrication des transformateurs	87
2-1-3-Classification du projet	87
2-1-4-Les objectifs visés par l'investissement.....	88
2-2-L'étude commerciale et l'étude du marché.....	89
2-2-1-Segmentation du marché	89
2-2-2-Analyse de la demande	89
2-2-3-Analyse de l'offre.....	89

Section 03 : Les critères d'évaluation financière du choix d'investissement..... 90

1-Mode de financement de projet	90
2-L'évaluation de projet	91
2-1-Les caractéristiques du projet.....	91
2-2-Le calcul des cash-flows	94
2-3-Application des critères du choix d'investissement	96
2-3-1-La valeur actuelle nette VAN	97
2-3-2- Le taux de rendement interne	98
2-3-3-Le délai de récupération actualisé.....	100
2-3-4-L'indice de profitabilité	100
Conclusion.....	102

Conclusion Générale..... 103

Bibliographie

Annexe

Table des matières

Résumé

Le mémoire examine le processus de prise de décision d'investissement et le financement des projets au sein de l'entreprise Electro-Industrie d'Azazga. Il explore les concepts d'investissement, les risques, les critères financiers, et les sources de financement. À travers une étude de cas, il illustre comment l'entreprise évalue et choisit ses investissements pour maximiser sa croissance et sa compétitivité. L'accent est mis sur l'importance d'une planification rigoureuse et d'une analyse financière approfondie pour garantir le succès des projets d'investissement.

Mots clés : investissement, évaluation, critères de choix d'investissement, rentabilité

Abstract

The thesis examines the investment decision-making process and project financing within the company Electro-Industrie of Azazga. It explores investment concepts, risks, financial criteria, and funding sources. Through a case study, it illustrates how the company evaluates and selects its investments to maximize growth and competitiveness. Emphasis is placed on the importance of rigorous planning and thorough financial analysis to ensure the success of investment projects.

Keywords: investment, valuation, investment choice criteria, profitability

ملخص

Electro-Industrie شركة في المشاريع وتمويل الاستثمارية القرارات اتخاذ عملية البحث هذا يتناول دراسة خلال من. التمويل ومصادر المالية والمعايير والمخاطر الاستثمار مفاهيم يستعرض. عزازقة في أهمية على التركيز يتم. والتنافسية النمو لتعظيم استثماراتها وتختار الشركة تقيم كيف يوضح حالة، الاستثمارية المشاريع نجاح لضمان الشامل المالي والتحليل الدقيق التخطيط.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار، التقييم، معايير الاختيار لاستثمار، الربحية