

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



Mémoire de fin d'études



En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences
Financières et Comptabilité
Option : Finance d'entreprise

Thème

*L'évaluation de la rentabilité financière d'un
projet d'investissement. Cas de l'entreprise
ELECTRO-Industries / AZAZGZA*

Réalisé par :

- LECHANI Mohand Said
- MATOUK Aissa

Présenté devant le jury composé de :

Président : M. SAHALI Nourredine, M.C.A, Université de Tizi-Ouzou.

Rapporteur : M. HADJEM Madjid, M.C.B, Université de Tizi-Ouzou.

Examineur : M. HAMDAD Toufik, M.A.A, Université de Tizi-Ouzou.

Année universitaire : 2021/2022

Remerciements

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

*Nous présentons nos sincères remerciements à notre promoteur Mr **Hadjem Madjid** pour son aide, sa grande disponibilité et ses précieux conseils tout au long de notre travail.*

*Nous remercions vivement Mme **SAADOUNE Hayet** de nous avoir orientés durant notre stage pratique au niveau de l'entreprise **ELECTRO-Industries**.*

Nous adressons également nos remerciements les plus profonds à nos enseignants qui nous ont enseigné tout au long de notre cursus universitaire.

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

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

Dédicaces

A mon cher père

Ma réussite a été et est toujours ton souci permanent, tes conseils m'ont toujours accompagné. Je ne trouverai jamais assez de mots pour t'exprimer tout mon Amour, ma reconnaissance et ma profonde gratitude pour les sacrifices consentis, tu es et tu resteras toujours mon modèle et mon héros, que Dieu t'accorde santé, bonheur et une longue vie.

A ma chère mère

Aucune dédicace ne saurait exprimer mon amour éternel et ma considération pour les sacrifices que tu as consenti pour mon éducation et mon bien-être, je te remercie pour tout le soutien et l'amour que tu me portes depuis mon enfance j'espère que ta bénédiction m'accompagnera toujours, que Dieu t'accorde santé, bonheur et une longue vie.

A mon frère et mes sœurs

Les mots ne suffisent guère pour exprimer l'attachement, l'amour et l'affection que je porte pour vous, que Dieu vous protège.

À la mémoire de **mes grands-pères** qui veillent toujours sur nous, que Dieu vous accueille dans son vaste paradis.

A mes grands-mères

Celles qui me donnent de l'amour, d'espoir et de motivation, que Dieu vous donne beaucoup de santé et une longue vie

A mon binôme AISSA et sa famille

Merci d'être toujours à mes côtés, tu n'es pas seulement un meilleur ami mais un frère, tu es une personne en or et je te souhaite une bonne réussite dans ta vie.

À mes *aimables amis* qui m'ont aidé et encourager dans la réalisation de ce modeste travail et à tout ce qui ont contribué de près ou de loin, je vous dis merci.

Mohand Said

Dédicaces

A mon cher père

Ma réussite a été et est toujours ton souci permanent, tes conseils m'ont toujours accompagné. Je ne trouverai jamais assez de mots pour t'exprimer tout mon Amour, ma reconnaissance et ma profonde gratitude pour les sacrifices consentis, tu es et tu resteras toujours mon modèle et mon héros, que Dieu t'accorde santé, bonheur et une longue vie.

A ma chère mère

Aucune dédicace ne serait exprimer mon amour éternel et ma considération pour les sacrifices que tu as consenti pour mon éducation et mon bien-être, je te remercie pour tout le soutien et l'amour que tu me portes depuis mon enfance j'espère que ta bénédiction m'accompagnera toujours, que Dieu t'accorde santé, bonheur et une longue vie.

A mes frères et sœurs

Les mots ne suffisent guère pour exprimer l'attachement, l'amour et l'affection que je porte pour vous, que Dieu vous protège.

A mes neveux et nièces

Que j'aime tant et à qui je leur souhaite une longue vie remplie de bonheur et de réussite dans tout ce qu'ils entreprendront.

À la mémoire de **mes grands-parents paternelle** qui veillent toujours sur nous, que Dieu vous accueille dans son vaste paradis.

A mes grands-parents maternels

Ceux qui me donnent de l'amour, d'espoir et de motivation, que Dieu vous donne beaucoup de santé et une longue vie

A mon binôme Mohand Said et sa famille

Merci d'être toujours à mes côtés, tu n'es pas seulement un meilleur ami mais un frère, tu es une personne en or et je te souhaite une bonne réussite dans ta vie.

À mes *aimables amis* qui m'ont aidé et encourager dans la réalisation de ce modeste travail et à tout ce qui ont contribué de près ou de loin, je vous dis merci.

Aissa

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
BFR	Besoin de fonds de roulement
CAF	Capacité d'autofinancement
PME	Petit et moyen entreprises
VRI	Valeur résiduel de l'investissement
CR	Compte de résultat
TFT	Tableau des flux de trésorerie
TRM	Taux de rentabilité moyen
DR	Délai de récupération
VAN	Valeur actuelle nette
IP	Indice de profitabilité
TRI	Taux de rentabilité interne
DRA	Délai de récupération actualisé
CV	Coefficient de variation
MEDAF	Le modèle d'évaluation des actifs financiers
RF	Rentabilité financière
RE	Rentabilité économique
RLI	Ratio de liquidité immédiat
RLG	Ratio de liquidité général
RSE	Ratio de solvabilité a l'échéance
MPC	Matières premières consommées
VNC	Valeur nette comptable
DAA	Dotations aux amortissements
VR	Valeur résiduelle
RBFR	Récupération du besoin de fond de roulement
Δ BFR	Variation du besoin de fond de roulement
CA	Chiffre d'affaire
EI	ELCTRO-Industries

Liste des tableaux

Tableau N°	Désignation	Page
Tableau n°1	Détermination des cash-flows	24
Tableau n°2	Détermination de l'amortissement	26
Tableau n°3	Le calcul de l'amortissement	27
Tableau n°4	Le calcul de la CAF	29
Tableau n°5	Echéancier d'investissement	48
Tableau n°6	Echéancier des amortissements	49
Tableau n°7	Le compte de résultat provisionnel	50
Tableau n°8	Calcul des flux de trésorerie	51
Tableau n°9	Activités principales et secondaires de l'entreprise E-I	76
Tableau n°10	Bilan financier au 31/12/2018	83
Tableau n°11	Bilan financier au 31/12/2019	84
Tableau n°12	Bilan financier au 31/12/2020	85
Tableau n°13	Actif du bilan en grande masse	86
Tableau n°14	Passif du bilan en grande masse	88
Tableau n°15	FRN par le haut du bilan	90
Tableau n°16	FRN par le bas du bilan	91
Tableau n°17	Besoin en fond de roulement (BFR)	92
Tableau n°18	Trésorerie nette	93
Tableau n°19	Ratios de structure financière et de solvabilité	94
Tableau n°20	Calcul des ratios de rentabilité	96
Tableau n°21	Calcul des ratios de liquidité	97
Tableau n°22	Coût du projet	103
Tableau n°23	Le mode de financement des infrastructures	104
Tableau n°24	Le mode de financement des équipements de production	104
Tableau n°25	Le mode de financement de projet	104
Tableau n°26	Echéancier de remboursement de l'emprunt bancaire	106
Tableau n°27	Echéancier d'amortissement des équipements de production	107
Tableau n°28	Echéancier d'amortissement des infrastructures de production	108
Tableau n°29	Estimation et évolution du chiffre d'affaire	109
Tableau n°30	Estimation des matières et fournitures consommées	110
Tableau n°31	Estimation des services	111

Tableau n°32	Estimation des frais du personnel	111
Tableau n°33	Estimation des impôts et taxes	111
Tableau n°34	Estimation des frais financiers	112
Tableau n°35	Estimation des frais divers	112
Tableau n°36	Les provisions des charges retenues au projet	113
Tableau n°37	Calcul des résultats nets de l'exercice	114
Tableau n°38	La capacité d'autofinancement (CAF)	116
Tableau n°39	Calcul du besoin de fond de roulement et ses variations	117
Tableau n°40	Calcul des cash-flows nets	119
Tableau n°41	Le cumul du cash-flow actualisé	121
Tableau n°42	Le calcul de la VAN	122
Tableau n°43	Détermination du TIR	123
Tableau n°44	Le calcul de délai de récupération actualisé	125
Tableau n°45	Calcul d'indice de profitabilité du projet	127

Liste des figures

Figures	Désignation	Page
Figure n°1	Classification des investissements selon leur nature	20
Figure n°2	Les différentes sources de financement	28
Figure n°3	Les phases de la prise de décision d'investissement	38
Figure n°4	La relation entre la VAN et TRI	63
Figure n°5	Evolution de l'entreprise ELCTRO-Industries	74
Figure n°6	Effectif de l'entreprise ELCTRO-Industries	75
Figure n°7	Organigramme de l'entreprise ELCTRO-Industries AZAZGA	81
Figure n°8	Présentation de l'actif du bilan en grande masse	87
Figure n°9	Présentation de passif du bilan en grande masse	89
Figure n°10	Présentation graphique du fond de roulement net	90
Figure n°11	Présentation graphique du BFR	92
Figure n°12	Présentation de la trésorerie	93
Figure n°13	Les ratios de structure financière et de solvabilité	95
Figure n°14	Présentation graphique de la rentabilité financière économique	96
Figure n°15	Les ratios de liquidités	98
Figure n°16	Représentation graphique du chiffre d'affaire	110
Figure n°17	L'évolution des résultats nets prévisionnels	115
Figure n°18	L'évolution de la CAF	116
Figure n°19	Présentation graphique des cash-flows nets	120
Figure n°20	Présentation de la variation de la VAN fonction du taux d'actualisation	124
Figure n°21	Présentation graphique du délai de récupération actualisé	126

SOMMAIRE

Introduction générale	10
Chapitre I : Approche théorique et conceptuelle de l'investissement	16
Introduction au chapitre I	17
Section 1 : Notions fondamentales liées à l'investissement	18
Section 2 : Les modalités de financement de l'investissement	28
Section 3 : Les risques et décisions d'investissement	33
Conclusion au chapitre I.....	39
Chapitre II : Les outils et les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement 40	
Introduction au chapitre II.....	41
Section 1 : L'évaluation technico-économique d'un projet d'investissement.....	42
Section 2 : Les outils d'évaluation d'un projet d'investissement	46
Section 3 : Critères d'évaluation des projets d'investissement.....	56
Conclusion au chapitre II.....	71
Chapitre III : Etude d'une opération d'investissement au sein de l'entreprise ELCTRO-Industries / AZAZGA	72
Introduction au chapitre III.....	73
Section 1 : Présentation de l'entreprise	74
Section 2 : Analyse financière de la SPA ELCTRO-Industries, présentation du projet d'investissement	82
Section 3 : Evaluation et choix du projet d'investissement	103
Conclusion au chapitre III	129
Conclusion générale	130
Bibliographie	134
Annexes	137
Table des matières	142

Introduction Générale

L'entreprise est la combinaison d'un ensemble de facteurs humains, matériels, immatériels et financiers, agencés et organisés, en vue de produire, fournir des biens et échanger des services avec d'autres agents économiques, dans un environnement concurrentiel ou non concurrentiel, avec un objectif de rentabilité.

L'entreprise est considérée comme une cellule de richesse, une source de satisfaction des besoins économiques et sociaux, en matière de croissance économique, développement régional, d'absorption de chômage. Pour assurer sa survie et son développement, l'entreprise est appelée à innover et diversifier ses activités. Pour ce faire, l'acte principal qui l'engage c'est l'investissement.

De ce point de vue, l'investissement est certainement le plus important et le plus délicat des actions entrepreneuriales. L'entreprise doit, non seulement investir pour assurer le renouvellement de son matériel de production afin d'obtenir des gains de productivité, mais aussi, elle doit assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité de production ou en fabriquant des produits nouveaux, afin d'être compétitive sur le marché.

Investir c'est engager une dépense immédiate dans l'espoir de recueillir dans le futur une succession de recettes. Or, le futur est toujours soumis à l'incertitude. Une estimation des résultats et des risques à encourir est importante, afin de faire face à ces éventuels imprévus, et d'éviter les risques d'erreurs souvent très coûteux.

La décision d'investissement est sans aucun doute l'une des décisions les plus importantes que pourrait prendre tout opérateur économique. La complexité et l'irréversibilité de la décision d'investissement pousse l'entreprise à mieux évaluer la rentabilité du projet afin d'atteindre l'objectif qu'elle s'est fixé.

La décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où les choix d'aujourd'hui conditionneront ce qu'elle sera demain. Donc, la décision d'investir constitue une force majeure de toute action d'investissement qui requiert la participation de l'ensemble des fonctions de l'entreprise et pas seulement des financiers. De ce fait, la décision d'investir doit passer par l'évaluation du projet en question, qui tend à appréhender la rentabilité de l'investissement. Pour évaluer un projet, il faut s'assurer de sa faisabilité.

Chaque investissement nécessite une évaluation au plus près de ses aspects financiers de l'estimation des cout en passant par l'évaluation de la rentabilité qui est un critère de base et qui occupe une place centrale dans ce processus. La rentabilité est un facteur commun de

toutes les activités de production qui mesure le revenu et les ressources employées pour l'obtenir.

La réalisation d'un projet d'investissement est soumise à de nombreuses études liées à son évaluation, celles-ci permettent au dirigeants de l'entreprise de se prononcer sur l'acceptation ou le rejet de ce dernier. L'utilisation des méthodes et critères de choix d'investissement s'avère donc indispensable. L'évaluation d'un projet d'investissement se base sur une étude technique et économique pour assurer la viabilité de l'investissement ainsi que sur une évaluation financière pour apprécier la rentabilité de celui-ci. Pour réussir un investissement, l'étude et l'évaluation des conditions de viabilité des projets (en considérant l'environnement, l'étude technique, commerciale et sociale) sont indispensables.

Objectif de recherche

L'objectif de notre recherche est de comprendre comment les entreprises algériennes, notamment celles de la wilaya de Tizi-Ouzou, mènent leurs opérations d'investissement dans l'environnement politico-socioéconomique qui est le leur. Il s'agit de mettre en évidence les aspects techniques et financiers de l'opération, de l'idée d'investir jusqu'à la décision final du choix du projet, en passant par les différentes études technico-économiques indispensables.

Problématique de recherche

A la lumière de ces développements, notre présente étude tente d'examiner une opération de réalisation d'un projet d'investissement d'extension par une entreprise algérienne localisée dans la wilaya de Tizi-Ouzou. Il s'agit de l'entreprise SPA L'ELECTRO-Industries, spécialisée dans la fabrication et la commercialisation des transformateurs et des moteurs électriques. C'est sur cette dernière que nous réalisons notre étude de cas.

Notre mémoire a pour but de présenter les différentes techniques d'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement. Cela nous amène à poser la problématique suivante :

Comment l'entreprise ELECTRO-Industries procède-t-elle pour évaluer la rentabilité financière de ses projets d'investissement ?

Répondre à cette problématique revient à s'interroger sur divers aspects liés à la question elle-même, à savoir :

1. Qu'est-ce qu'un projet investissement et quels sont les différents modes de son financement ?
2. Qu'est-ce qu'une évaluation financière d'un projet d'investissement ?
3. Quels sont les critères utilisés par l'entreprise ELECTRO-Industries pour évaluer la rentabilité financière d'un projet d'investissement ?

Hypothèses de travail

Pour répondre à notre problématique et aux questions qui lui sont inhérentes, nous avons formulé les hypothèses suivantes :

Hypothèse 01 : L'étude d'un projet d'investissement se fait en prenant en considération ses aspects techniques, économiques et financiers, tout en se basant sur un certain nombre de critères.

Hypothèse 02 : ELECTRO-Industries peut faire appel au financement interne ou au financement externe, pour la satisfaction de ses différents besoins.

Hypothèse 03 : ELECTRO-Industries estime que le projet est financièrement rentable lorsque l'ensemble des cash-flows générés couvrent la totalité de ses coûts.

Méthodologie de recherche

Pour répondre à notre objectif et vérifier nos hypothèses, nous suivons une méthodologie qui s'articule autour d'instruments à la fois théoriques et empiriques, avec le souci d'articuler, de façon aussi cohérente qu'utile, les apports théoriques avec les apports empiriques.

Notre apport théorique a pour but de cerner le cadre conceptuel de l'investissement et de définir les critères retenus pour évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement. Il repose sur la recherche documentaire, notamment la consultation d'un certain nombre d'ouvrages, des notes de cours, de travaux de recherche universitaires et de sites internet. Nous mettons en évidence les concepts d'investissement, les modalités de financement des investissements et les risques et décisions d'investissement (chapitre I).

Nous mettons également les critères d'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement, à savoir ; l'étude technico-économique, les outils d'évaluation d'un projet d'investissement et les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement en avenir certain, d'une part, et en avenir incertain, d'autre part (Chapitre II).

Notre apport pratique consiste à mettre en application nos outils théoriques. Pour cela nous nous basons sur une étude de cas portant sur l'entreprise ELECTRO-Industries spécialisée dans l'électro-industrie. Cette étude résulte du travail effectué dans le cadre de notre stage au sein de l'entreprise. Au cours de ce dernier, nous avons exploité les documents de l'entreprise, notamment les bilans financiers, le TCR, ... que le personnel a eu l'amabilité de mettre à notre disposition. Cette étude nous permet de décrire l'entreprise, de savoir comment elle identifie et évalue ses projets d'investissement (Chapitre III).

Structure d'exposition

Nous avons structuré notre travail en trois chapitres, structurés en trois sections chacun, comme suit :

Chapitre I : Approche théorique et conceptuelle de l'investissement.

Section 1 : Notions fondamentales liées à l'investissement.

Section 2 : Les modalités de financement de l'investissement.

Section 3 : Risques et décisions d'investissement.

Chapitre II : Les outils et méthodes d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement.

Section 1 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement.

Section 2 : Les outils d'évaluation d'un projet d'investissement.

Section 3 : Les critères d'évaluation des investissements en avenir certain et en avenir incertain.

Chapitre III : Etude d'une opération d'investissement au sein de l'entreprise ELCTRO-Industries/ AZAZGA.

Section 1 : Présentation de l'entreprise.

Section 2 : Analyse financière de la SPA ELCTRO-Industries, présentation du projet d'investissement.

Section 3 : Evaluation et choix du projet d'investissement.

Choix du thème et intérêt du sujet

Ce thème s'inscrit dans le cadre de notre formation de Master, spécialisée en finance d'entreprise. Qui s'intéresse essentiellement aux décisions financières stratégiques de l'entreprise plus particulièrement la décision d'investissement, qui est l'une des actions fondamentales durant laquelle l'entreprise effectue une dépense initiale dans le but de générer dans le futur des ressources financières supplémentaires (un bénéfice).

Nous estimons que les recherches sur ce dernier contribueront à améliorer nos connaissances dans le domaine de la finance.

Par ailleurs, nous considérons également que notre travail est, à plus d'un titre, digne d'intérêt. Il nous permet de mettre en application nos connaissances théoriques acquises au cours de notre formation. Il constitue aussi, à notre sens, un apport au fonds documentaire de notre faculté, ainsi qu'à celui global concernant l'économie local dans la wilaya de Tizi-Ouzou, que les futures générations d'étudiants pourrait exploiter, voire approfondir.

Chapitre I

***Approche théorique et
conceptuelle de
l'investissement***

Introduction au chapitre I

L'investissement et le facteur capital de la croissance des entreprises. Etant donné l'importance de l'investissement pour améliorer les performances et maximiser les profits de l'entreprise ainsi que sa position sur le marché, les dirigeants doivent évaluer la faisabilité et d'analyser la rentabilité de leurs projets d'investissement, tout en cherchant la structure financier adéquate. Afin de bien la clarifier.

Ce chapitre a pour objet d'éclairer et d'illustrer toutes les notions clés liées aux investissements. Il est décomposé en trois sections : La première section traite toutes les notions liées à l'investissement et aux projets d'investissement (Section 1). La deuxième expose les différentes modalités de financement de l'investissement (Section 2). La troisième met le point sur les risques et les décisions liées à l'investissement (Section 3).

Section 1 : Notions fondamentales de l'investissement

Les investissements sont les déterminants essentiels de l'aptitude de l'entreprise à créer de la richesse. Cela signifie que pour assurer les objectifs matériels qu'elle s'est assignée (produire, vendre, rendre un service...), l'entreprise doit investir.

1. Définition de l'investissement

L'investissement est l'action d'investir, c'est à dire d'acquérir de nouveaux moyens de production, d'améliorer le rendement ou de placer des capitaux dans une activité économique d'une entreprise¹. Autrement dit l'investissement est l'échange d'une dépense actuelle contre un gain futur accompagné d'une rentabilité satisfaisante, ou comme un engagement de fonds pour l'acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles dans le but d'obtenir des revenus futurs. Comme tous les termes largement utilisés, celui de l'investissement est susceptible de recouvrir plusieurs notions qui peuvent être différentes selon la vision qu'on adopte : vision économique, vision comptable, vision financière

1.1. Vision économique

« Un investissement est une dépense d'argent ou d'autres ressources qui crée un flux continu de bénéfice et service futur » (Simon et Trabelsi; 2005, P. 11).

En pratique, Bancel et Richard définissent l'investissement comme étant « un flux de capital destiné à modifier les stocks existants qui constitue avec le facteur travail notamment, l'un des facteurs principaux de la fonction de production » (Bancel et Richard ; 1996 ; p. 21).

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

1.2. Vision comptable

« L'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel acquis ou créé par l'entreprise destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise » (Boughaba ; 1998 ; P.07).

Donc pour le comptable, un investissement est un flux de capital qui modifie le niveau des actifs immobilisés dans l'entreprise.

¹<https://www.toupie.org>. Consulter le 17/06/2022 à 10h00.

1.3 Vision financière

L'investissement est l'engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers qu'on espère positifs dans le temps. Autrement dit, pour une entreprise, investir c'est « *mettre en œuvre aujourd'hui les moyens financiers pour, à travers des activités de production et de vente générer des ressources financières sur plusieurs périodes ultérieures* » (Gardes, 2006, p. 2).

2. Typologies d'investissement

L'investissement se distingue de la simple dépense par le fait qu'il est censé produire des effets positifs pour l'entreprise sur plusieurs années. Le choix de consentir ou non un investissement est donc un problème crucial pour toute société. Ils peuvent être classés en plusieurs catégories :

2.1 La classification selon la nature d'investissement

Suivant leur nature, on peut distinguer : l'investissement corporel, incorporel, financier.

a) Les investissements corporels (matériels)

Correspondant aux actifs physiques « *équipements, installations techniques, machines et outillage, Etc.* » (Mourgues ; 1994, P .10).

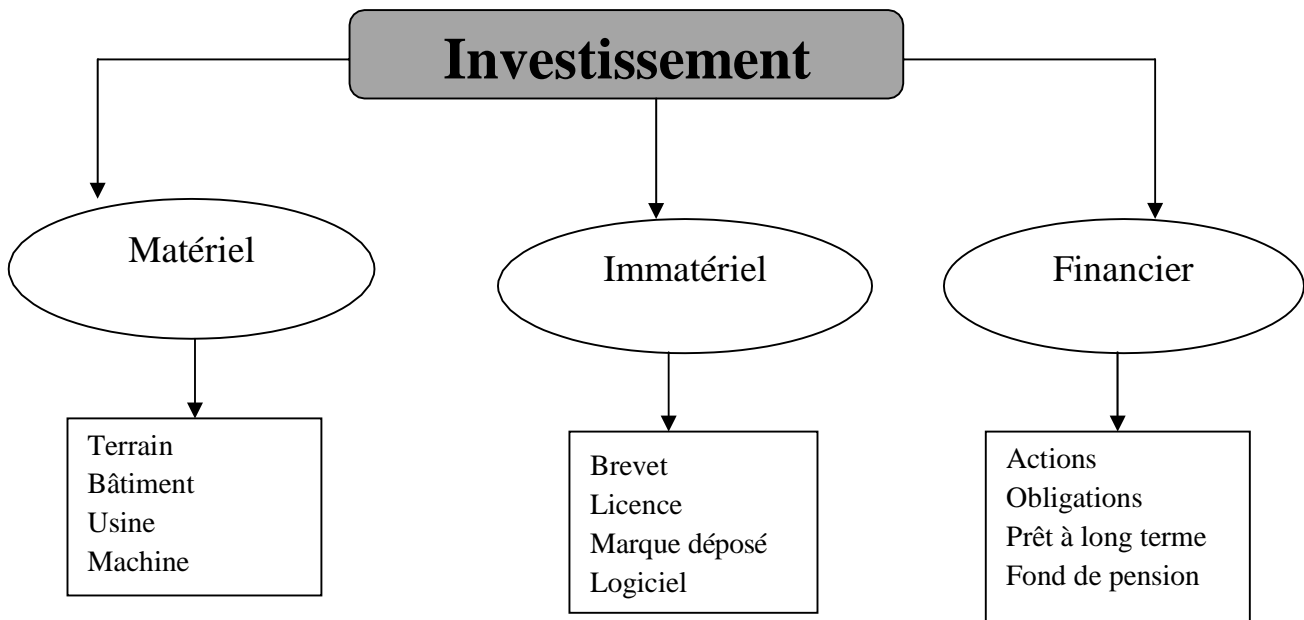
b) Les investissements incorporels (immatériels)

« *Sont des investissements immatériels qui correspondent à l'acquisition des moyens non physiques de développement tels que : recherche, brevets, fonds de commerce, logiciels, qui sont aujourd'hui des dépenses d'investissement de plus en plus importantes* » (Amelon ; 2002, p .206).

c) Les investissements financiers

Ils se caractérisent par l'acquisition des droits de créances (prêts, dépôts,...) ou des droits financiers (titres mobiliers), servent à la prise de participation et au contrôle d'une société tiers.

Figure N°1 : Classification des investissements selon leur nature



Source : TAVERDET POPIOLEK Nathalie, « Guide du choix d'investissement », édition, d'organisation, Paris, 2006, P.04.

2.2 Classification selon leurs objectifs (destination)

On peut distinguer quatre (04) principaux types d'investissements : selon le but recherché par le promoteur.

a) Investissement de remplacement (renouvellement)

Appelés aussi investissement de maintien ou de renouvellement, il s'agit de remplacer des équipements usés ou obsolètes par des équipements neufs ayant les mêmes caractéristiques techniques que les anciens.

b) Les investissements de modernisation (productivité)

Destinés à améliorer la compétitivité et le rendement de l'entreprise dans le cadre de ses activités actuelles. « Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelle organisation de production » (Jacky, 2003, P.13).

c) Les investissements d'expansion (de capacité)

Ils sont destinés à augmenter la capacité de production de l'entité. C'est un investissement destiné à accroître les capacités de production de l'entreprise, le stock de capital augmente puisque de nouvelles machines viennent s'ajouter aux anciennes.

L'investissement de capacité vise, en règle générale, à répondre à une augmentation de la demande de biens et services.

d) Les investissements d'innovation

Ils consistent à introduire l'entreprise dans des nouveaux secteurs, ou de réaliser un nouveau couple produits marché, « *ils sont conditionnés par le progrès technologique et les résultats des dépenses en recherche et développement* » (Mourgues ; 1994, P. 11).

2.3 Classification selon leurs interdépendances

Selon leur degré de dépendance réciproque on distingue : les projets mutuellement exclusifs, concurrents, indépendants et complémentaires.

a) Les projets mutuellement exclusifs

Des projets sont mutuellement exclusifs lorsque le choix de l'un exclut le choix de l'autre. On dit généralement que deux investissements sont incompatibles, s'ils remplissent la même fonction et que, l'acceptation de l'un d'entre eux entraîne le rejet de l'autre.

b) Les projets concurrents

Les investissements concurrents sont compatibles mais visant les mêmes objectifs, il y a donc un risque de réduire la rentabilité, ainsi l'acceptation de l'un n'aboutit pas nécessairement au rejet de l'autre, mais en affecte négativement la rentabilité de l'entreprise.

c) Les projets indépendants

Sont deux (02) investissements indépendants si l'adoption de l'un n'entraîne aucun effet sur l'autre. La rentabilité d'un projet n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon des autres projets.

d) Les investissements complémentaires

On dit qu'un investissement est complémentaire à un autre si ce dernier influence positivement sur la rentabilité de l'autre. Par exemple, la construction d'une autoroute et la construction d'un aéroport. Ce qui permet d'obtenir des effets de synergie.

3. Concepts liés au projet d'investissement

3.1 Définition d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement est un ensemble de tâches et d'actions coordonnées permettant de réaliser ou de développer une activité ou un objectif donné. A partir d'une acquisition d'un ensemble d'immobilisation et l'utilisation des ressources et des moyens

disponibles, pour obtenir des profits. En d'autres termes un projet « est un ensemble de moyens mis en œuvre de façon coordonnée et qui concourent tous à la réalisation d'un objectif unique et mesurable » (Bussery ; 2000, P. 2).

3.2 Les caractéristiques financières d'un projet d'investissement

a) Le capital investi

C'est la totalité des dépenses correspondant à des sorties de fonds en vue de réaliser un projet d'investissement et qui sont nécessaires au démarrage de ce dernier tel que : l'acquisition d'équipement, de brevets, licences, formation du personnel y compris tous les frais accessoires. Autrement, le capital investi est celle que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet ; elle comprend tous les coûts d'acquisitions en hors taxes auxquels s'ajoutent tous les frais assimilés.

**Montant investi = La somme des immobilisations acquises
HT + Frais accessoires HT + Variation du besoin en fonds de roulement**

b) la durée de vie du projet

Il s'agit de déterminer la durée de vie de projet d'investissement, qui représente la période de temps pendant laquelle l'investissement est supposé rester en exploitation dans des conditions économiques obsolètes. Il peut être délicat d'estimer cette durée de vie de l'investissement, car celle-ci peut être relative à (la durée de vie économique, comptable et technologique). Pour évaluer la rentabilité, on retient la durée de vie la plus courte, généralement c'est la durée de vie économique.

c) Les valeurs résiduelles

Il définit comme « une valeur marchande de l'investissement après son utilisation. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement » (Conso et Hemicic ; 1999, P386.).

Autrement dit, la valeur résiduelle de l'investissement résulte soit de son utilisation à d'autres fins, soit de sa revente. Cette dernière est la valeur probable de négociation ou valeur vénale à la fin de la durée de vie des différents éléments investis lors de la réalisation du projet.

d) Le besoin de fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fond de roulement peut être défini comme suit : « *Les besoins en fond de roulement sont les besoins de financement qui naissent à l'occasion des cycles d'exploitation de l'entreprise* » (Maye ; 2007, P.85).

L'entreprise a toujours besoin de financer ses activités pour survivre durant les exercices. Ce besoin en financement peut être satisfait par diverses ressources.

La formule générale adoptée pour le calcul du BFR est :

$$\text{BFR} = (\text{créances} + \text{stocks}) - (\text{dettes à court terme} - \text{trésorerie passive})$$

(Maye; 2007. P88.)

e) Les flux nets de trésorerie (cash-flow nets)

Les cash-flows (flux de trésorerie) sont définis comme étant «*la différence entre les recettes et les dépenses. Ou, de façon plus précise, la différence entre les encaissements (cash input) et les décaissements (cash output) d'une année donnée*» (Denis Babusiaux ; 1990, P.14).

Les cash-flows sont les flux de trésorerie que génère le projet d'investissement tout au long de sa durée de vie. Il s'agit donc de surplus monétaire créé par l'investissement.

Le principe de calcul des cash-flows est comme suit :

Tableau n°01 : Détermination le tableau des cash- flow

Prévisions /années	0	1	N
I- Chiffre d'affaire				
II- Charge :				
• Fixe				
• Variables				
A- Excédents bruts d'exploitation (I-II)				
B- Dotations aux amortissements				
C- Résultat imposable(A-B)				
D- Impôts (IBS = C x t)				
E- Résultats nets (C-D)				
F- CAF (E+B)				
+ Valeurs résiduelles				
+ Récupération du BFR				
-Δ BFR				
-Capital investi				
= Cash flows				

(Source : GINGLIER (E.), « Les décisions d'investissement », Édition Nathan, Paris, 1998, P65).

4. La notion d'amortissement

4.1 Définition de l'amortissement

L'amortissement est la constatation comptable et annuelle de la perte de valeur des actifs d'une entreprise subie du fait de l'usure, du temps ou de l'obsolescence. L'amortissement comptable permet d'étaler le coût d'une immobilisation sur sa durée d'utilisation. Les actifs d'une société sont inscrits au bilan pour leur valeur nette comptable, soit leur valeur d'achat lors de leur entrée au bilan. Néanmoins, cette valeur ne correspond plus à la réalité les années suivantes, puisque les actifs perdent de leur valeur au fil du temps. L'amortissement permet ainsi de constater, tous les ans, dans la comptabilité, la perte de

valeur de la valeur comptable. L'amortissement enregistré chaque année vient en déduction du bénéfice imposable¹.

4.2 L'objectif de l'amortissement

Les entreprises pratiquent cette opération de deux objectifs fondamentaux :

- L'amortissement considéré comme une assurance de la poursuite des activités en prévoyant le renouvellement de matériels, à travers l'affectation d'une partie des bénéfices à la reconstitution de capital ;
- L'amortissement tient compte de la durée afin de constater la diminution de la valeur des éléments d'actifs, ou bien c'est la répartition de la perte de la valeur en mesure de la vie probable.

4.3 Les éléments de l'amortissement

Il existe deux éléments d'amortissement à savoir :

a) Le montant amortissable

«Le montant amortissable d'un actif est sa valeur brute sous la déduction de sa valeur résiduelle» (Disle, Maeso., Meau ; 2010, P.263).

La valeur brute d'un actif est sa valeur d'entrée dans le patrimoine.

La base amortissable = valeur brute (cout d'acquisition HT) – la valeur résiduelle éventuelle.

b) Durée légal d'amortissement

Les durées légales d'amortissement sont les périodes d'utilité probables définies par l'administration fiscale de chaque pays ces durées de vie légales sont appréciées sur le plan économique (durée de vie économique) plus que sur le plan technique ainsi, la durée de vie légale peut être différente de la durée de vie effective d'un bien, dans l'entreprise ces durées légales d'amortissement sont généralement les suivantes : (Mey; 2007 .P.74).

¹ <https://www.journaldunet.fr>. Consulté le 20/06/2022 à 11h 35.

Tableau N°02 : détermination de l'amortissement

<i>Désignation</i>	<i>Durée légale d'amortissement</i>
usage commercial ou industriel	20 à 50 ans
Maison à usage d'habitation	50 à 100 ans
Matériel et outillage fixe	6 à 10 ans
Petit matériel et outillage à main de faible valeur	1 an
Automobile	5 ans
Camions	4 ans
Mobilier de bureau	5 à 10 ans
Agencement aménagement et installation	10 à 20 ans
Brevet	5 à 20 ans
Frais immobilisés	2 à 5 ans

Source : MEYE Frank Olivier, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement », édition, Le harmattan, Paris, 2007.

4.4 Modalité d'amortissement

On distingue au moins deux méthodes d'amortissement :

a) L'amortissement linéaire (constant)

L'amortissement linéaire consiste à étaler de façon égale le montant d'investissement sur la durée d'utilisation de l'immobilisation, si « N » est la durée d'amortissement et « I » le montant de l'investissement, l'annuité d'amortissement est à (I/N) . Le taux est simplement calculé par le rapport $(100/N)$.

Exemple :

Valeur d'un bien A : 100 000 UM

Durée légale d'amortissement : 5 ans ; le taux d'amortissement est donc égale à $100/5$, soit 20%.

L'amortissement linéaire est donc égale à :

À partir de la durée de vie : $100000 / 5 = 20\ 000$

À partir du taux d'amortissement : $100000 * 20\ \% = 20\ 000$

Le tableau d'amortissement se présentera donc comme suit : (Meye ; 2007 ; 75)

Tableau N°03 : calcul de l'amortissement

Années	Valeur en début de période	Amortissement linéaire	Valeur nette comptable
1	100000	20 000	80 000
2	80000	20 000	60 000
3	60000	20 000	40 000
4	40 000	20 000	20 000
5	20 000	20 000	00

Source : établi par nous même à partir des données de l'exemple précédent

b) L'amortissement progressif

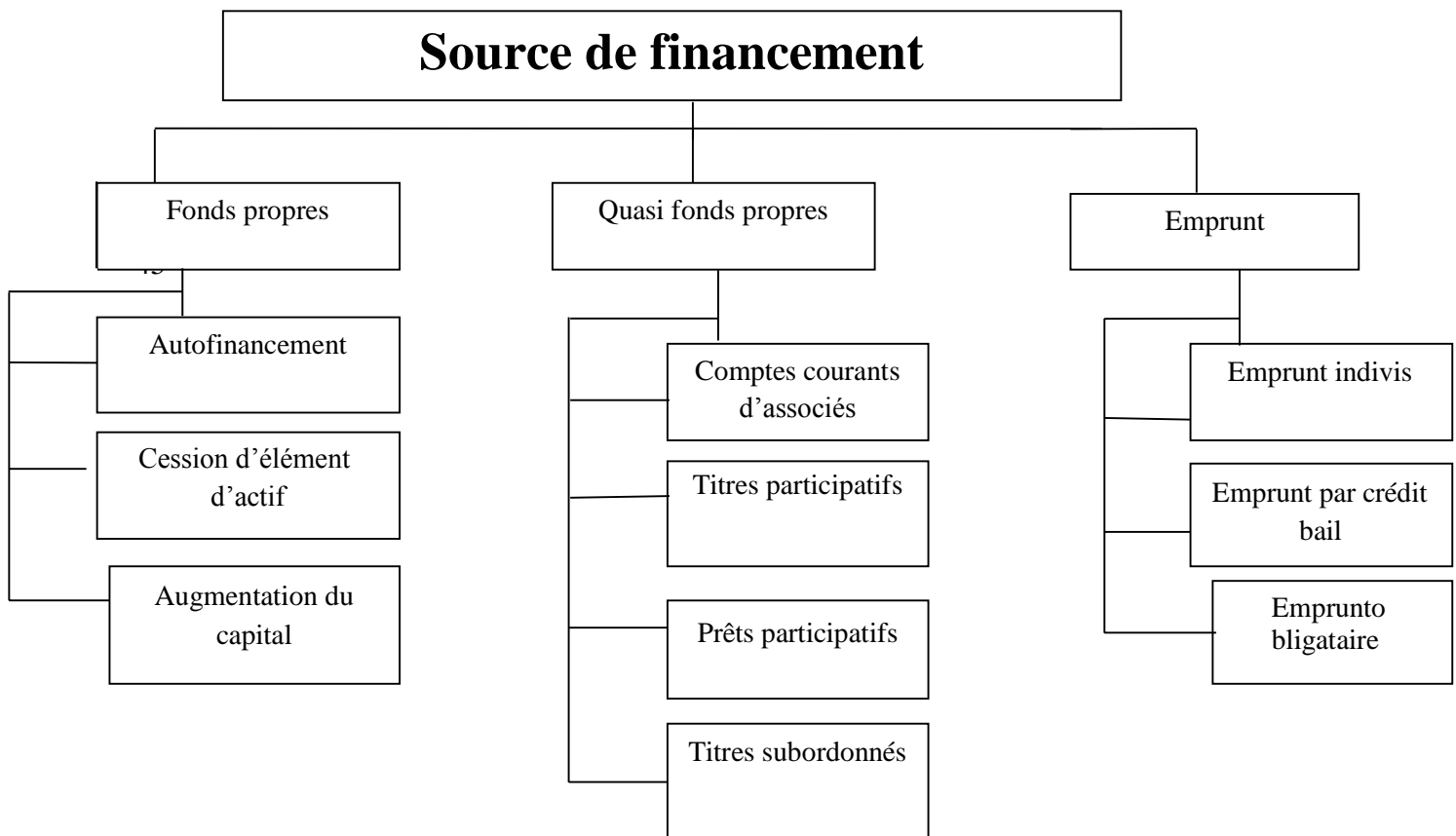
On suppose qu'un bien subit une faible dépréciation Durant les premières années d'utilisation, et tend a devenir importante Durant les dernières années.

Section 2 : Les modalités de financement des investissements

L'entreprise face à ces décisions d'investisseur se trouve dans une multitude de sources de financement dont il doit choisir la moins coûteuse. Vu l'importance de ce dernier et son impact direct sur la rentabilité de l'investissement, l'entreprise doit analyser chaque source en s'appuyant sur des paramètres bien déterminés.

Pour financer ces investissements, l'entreprise peut faire appel à différentes sources de financement, tel que : les fonds propres, quasi fonds propres, emprunt.

Figure N°02 : les différentes sources de financement des investissements



Source : Jean Barreau et autres, gestion financière, Ed. Dunod, 13^{ème} édition, 2004, p 369

1. Le financement par fonds propres

Les fonds propres d'une entreprise regroupent à la fois l'ensemble des capitaux apportés par les actionnaires lors de la création de la société et à l'occasion d'une augmentation de capital, ce financement peut avoir trois sources.

a) L'autofinancement

Il s'agit d'un mode de financement peu risqué car son coût se résume uniquement aux

dividendes versés aux actionnaires. Il est défini comme « le surplus monétaire que l'entreprise tire de son activité d'exploitation et qui reste à sa disposition de façon plus ou moins durable » (Chiha, 2012, p. 92).

Donc l'autofinancement est le résultat de la différence entre la CAF et les dividendes :

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

Ce surplus de liquidité engendré par l'activité de l'entreprise ne peut donc être disponible qu'en cours d'exploitation, et peut alors être utilisé pour le financement des investissements de renouvellement, d'expansion ou de modernisation de l'entreprise. L'ensemble de ces ressources est nommé capacité d'autofinancement. « La CAF représente l'ensemble des ressources générés par l'entreprise, au cours de l'exercice, du fait de ses opérations courantes » (Lasary ; 2007 ; P.145).

On la calcule généralement la CAF selon les deux modes suivants:

Tableaux N°04 : le calculer de la CAF

Méthode additive	Méthode soustractive
Résultat net	Excédent brut d'exploitation (EBE)
+ Dotations aux amortissements et provisions	+ transfère des charges d'exploitation (non affectable)
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés	+ autres produits d'exploitation - autres charges d'exploitation
- Reprise sur amortissements et provision	+/- quote part d'opération faites en commun
- produits de cessions	+ produits financiers (sauf les reprises de provisions)
- Quote-part subvention virée au compte de résultat.	- charge financières (sauf dotations aux amortissements et aux provisions financières) + produits exceptionnels (sauf produits de cession d'immobilisation, subventions d'investissement virées au compte de résultat et reprises sur provisions) - les charges exceptionnelles
	- impôt sur les bénéfices
CAF	

(Source : TOPSACALIAN P, Finance, 4emeédition Vuibert, Paris 2005, P.137)

b) Cession d'élément d'actif

C'est une opération stratégique économique et financière, qui consiste à céder des actifs de l'entreprise (mobiliers, immobiliers, financiers).

Cela permet au cédant d'obtenir des capitaux pour faire face à un besoin de liquidité et/au renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés.

Les cessions d'éléments d'actif immobilise peuvent résulter :

« • *Du renouvellement normal des immobilisations qui s'accompagne, chaque fois que cela est possible, de la vente des biens renouvelés ;*

• *De la nécessité d'utiliser ce procédé pour obtenir des capitaux : l'entreprise est alors amenée à céder, sous la contrainte, certaines immobilisations qui ne sont pas nécessaires à son activité;*

• *De la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage : l'entreprise cède des usines, des participations, voir des filiales des lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce. »(Boughaba ; 1998, P.155).*

c) L'Augmentation de capital

L'augmentation du capital « est une procédure minutieusement réglementée. Sans doute vise-t-elle le plus souvent à renforcer les capitaux propres de l'entreprise ; mais outre son aspect financier, elle a une dimension « politique » marquée : la répartition du pouvoir dans la société »(Gensse& Patrick, 1999, P 101).

L'augmentation du capital de l'entreprise peut être réalisée :

- **Par apport en numéraire** : la contrepartie est représentée par des sommes d'argent ;
- **Par apport en nature** : la contrepartie est constituée d'actifs (immobilisations, stocks,etc.) ;
- **Par incorporation des réserves** : modification effectuée sur le bilan de l'entreprise en intégrant les réserves dans le capital de l'entreprise. Dans ce cas, seule la structure des capitaux propres est modifiée car il n'y a pas une réelle augmentation de fonds ;
- **Par conversion des dettes** : il s'agit de convertir les dettes de l'entreprise en capitaux propres (les fournisseurs et banques deviendront des associés).

2. Le financement par quasi fonds propres

« Ce sont des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre les Fonds propres et Dettes financiers »(BARREAU et DELAHAYE ; 2001, P. 361), On distingue :

a) Les comptes courants d'associés

Correspondent à des avances de fonds, couramment appelées apports en compte courant, réalisées par les associés d'une société.²

b) Les titres participatifs

« Les titres participatifs sont des titres de créances dont l'émission est réservée aux sociétés des secteurs public et privé. Ils ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à 7 ans. Ils ne sont remboursables qu'après règlement de toutes les autres créances. Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société ». (Barreau et Delhaya ; 2006, P.370).

c) Les prêts participatifs

Sont accordés par les établissements de crédits aux petites et moyennes entreprises(PME) qui souhaitent améliorer leurs structures financières. Ce sont des créances assimilables à des capitaux propres.

d) Les titres subordonnés

Ils peuvent être assimilés à des obligations dans la mesure où ils donnent lieu au paiement d'intérêts. Le remboursement des titres subordonnés ne peut être effectué qu'après désintéressement de tous les autres créanciers (à l'exception des détenteurs des titres et prêts participatifs). Les titres subordonnés sont assimilable à des fonds propres, ils ne peuvent être émis que par les sociétés de capitaux.

3. Le financement par emprunt

Les ressources internes ne parviennent pas toujours à couvrir l'ensemble des besoins de l'entreprise, surtout lorsqu'ils sont en forte croissance. Les entreprises doivent alors faire recours au financement externe et chercher d'autres sources alternatives pour financer ses différents besoins, on distingue :

² <https://www.lecoindesentrepreneurs.fr>. Consulté le 23/06/2022 à 10h 11.

a) L'emprunt indivis

Est un emprunt contracté en totalité auprès d'un unique prêteur, généralement un établissement bancaire.

b) Emprunt par crédit-bail

Le crédit-bail, appelé aussi 'leasing', permet de financer des équipements sans faire d'apport. Il peut donc être une solution intéressante de financement du matériel et des véhicules pour les entreprises qui ne souhaitent pas faire appel à l'emprunt bancaire³.

Le contrat de crédit bail prévoit :

- Une durée irrévocable (qui sépare la date de conclusion du contrat de la date de l'option d'achat).
- Le montant et la périodicité des loyers.
- Le prix d'achat.

c) Emprunt obligataire

Lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recourir à un seul prêteur. L'emprunt obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Ainsi, l'emprunt obligataire est « un emprunt de montant élevé, divisé en fraction égale, appelée obligation proposée au public par l'intermédiaire du système bancaire » (Barreau et delhaya, 2006, P.379).

Il consiste à faire appel à une multitude de prêteurs appelés « obligataires ».

Ainsi l'obligation est un titre de créance qui se caractérise par :

- **La valeur nominale** : c'est la valeur pour laquelle est calculé l'intérêt
- **Le prix d'émission** : c'est le prix auquel l'obligataire devra payer le titre
- **Le taux d'intérêt nominal** : il est généralement fixe et permet de déterminer le montant des coupons annuels versés aux obligations.

³ <https://bpifrance-creation.fr>. Consulté le 23/06/2022 à 14h 00.

Section 3 : Risques et décisions d'investissement

L'entreprise doit s'adapter continuellement à l'évolution de son environnement et définir les moyens et actions nécessaires pour atteindre ses objectifs. Elle doit donc prendre de multiples décisions, ces dernières sont très complexes car elles sont influencées par de nombreux facteurs et qu'il existe différentes situations décisionnelles. D'autre part, avant de lancer un investissement, mieux vaut en évaluer les risques encourus.

Donc, la maîtrise du risque facilite aux dirigeants de l'entreprise la prise de décision qui dépend essentiellement de la précision de l'estimation du risque. Dans cette section, il convient donc d'exposer dans un premier temps les différents risques liés aux projets d'investissement et dans un second temps le processus décisionnel.

1. Les risques liés au projet d'investissement

Les risques existent à tous les niveaux, au sein du projet ou de son environnement. C'est pourquoi la détection des risques fait maintenant partie des préoccupations de la gestion des entreprises.

1.1 Définition du risque

Le risque se définit comme étant « *un ensemble d'aléas susceptible d'avoir des conséquences négatives sur une entité* » (Bernard ; 2007, P 139).

En effet, le risque lié à l'investissement est attribuable à la variabilité des flux monétaires générés par les projets d'investissement acceptés par l'entreprise. Ce genre de risque peut avoir un impacte considérable sur la part du marché de l'entreprise.

1.2 Typologie du risque

Selon Bernard, on distingue une multitude de risque

a) Le risque de marché

C'est le risque qui survient à la suite de perte qui peut résulter des fluctuations des prix instruments financiers qui composent un portefeuille

b) Le risque de liquidité

Ce risque concerne les placements financiers qui sont très difficiles à liquider, c'est-à-dire à vendre rapidement en cas de besoin de liquidité. Les banques reçoivent des dépôts à court terme de leurs clients et font des prêts à moyen et long terme.

c) Le risque d'exploitation

Ce risque est lié à l'incertitude des rendements d'exploitation. Il dépend essentiellement de la ventilation des charges entre charges variables et charges fixes.

d) Le risque de défaut

Risque qu'un emprunteur ne puisse pas verser les intérêts de l'emprunt ou rembourser le capital.

e) Le risque pays

Dans le langage des assureurs, le risque pays désigne les dangers spécifiques à un pays avec lequel traite une entreprise et qui peut poser un danger pour la continuité de ses opérations ou de celle de ses fournisseurs ou clients : révolution, coup d'Etat. Au sens strict, le risque pays est la probabilité qu'un pays n'assurera pas le service de sa dette extérieure.

f) Le risque de crédit

C'est le risque que l'emprunteur ne rembourse pas sa dette à l'échéance fixée. Préoccupation majeure pour les organismes bancaires, il concerne aussi les entreprises via les créances qu'elles accordent à leurs clients sous la forme d'encours.

g) Le risque de contrepartie

Risque pour une banque ou une entreprise qu'une contrepartie n'honore pas ses obligations envers elle.

h) Le risque résiduel

C'est le risque subsistant après le traitement du risque, ou le risque subsistant après que des mesures de prévention ont été prises.

(Bernard, Gestion financière, édition 2007, P 139).

2. La décision d'investissement

La décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où les choix d'aujourd'hui conditionneront ce qu'elle sera demain. Elle comporte une part d'incertitude, à cet effet ; les dirigeants sont appelés à les estimer et les contrôler.

2.1. La décision d'investir

« La décision est un processus conduisant au choix, entre plusieurs solutions possibles, d'une action portant sur la mise en œuvre de ressources ou la détermination d'objectifs, compte tenu de plusieurs critères d'évaluation des solutions. » (Akkache ; 2017 ; 178).

2.2. Les différents types de décision

Plusieurs critères permettent de déterminer l'incidence de la décision de l'investissement (Akkache ; 2017 ; 181-182).

2.2.1. Classification selon leur degré de risque

Du point de vue du degré de risque attaché à la prise de décision, on parle de décisions "certaines", de décision "aléatoires" et de décision "incertaines".

a) Les décisions certaines

Ces décisions se caractérisent par un risque nul ; dans la mesure où l'on connaît le résultat de la prise de décision dans 99% des cas car il n'existe pas de risque zéro. Les décisions certaines sont souvent les moins importantes c'est à dire les décisions courantes. Dans ce type de décision, les conséquences d'un investissement peuvent être prévus sans grand risque d'erreur ; comme par exemple les répercussions techniques de certains investissements.

b) Les décisions incertaines

On parle de la décision incertaine lorsqu'elles variables qui la déterminent ne sont ni maîtrisés par l'entreprise, ni probabilisable à cause de la complexité de l'environnement et des conditions d'évolutions du marché.

c) Les décisions aléatoires

Une décision est dite "aléatoire" lorsque certaines variables ne sont pas complètement maîtrisées par l'entreprise mais sont mathématiquement probabilisées.

2.2.2. Classification selon le niveau

Ce critère proposé par Ansoff (1965), conduit en fait à distinguer les décisions stratégiques, tactiques et opérationnelles.

a) Les décisions stratégiques

Ces décisions concernent les relations de l'entreprise avec le milieu économique et portent essentiellement sur des choix de marché et de produits.

b) Les décisions tactiques ou de gestion

Elles sont relative à la gestion des ressources (recherche d'une allocation optimale desressources, exemple : croissance interne ou externe).

c) Les décisions opérationnelles

Elles portent sur l'exploitation courante de l'entreprise (établissement des budgets,gestion des stocks...etc.).

2.2.3. Classification selon l'échéance

Selon ce critère on distingue trois types qui sont :

a) Les décisions à court terme

Les décisions à court terme sont des décisions courantes qui se caractérisent par la rapidité de la prise de décision.

b) Les décisions à moyen terme

Les décisions à moyen terme engagent l'entreprise sur une période pouvant y aller de1 à 5 ans.

c) Les décisions à long terme

Les décisions à long terme sont des décisions engagées par l'entreprise pour unepériode plus de 5ans, elles donnent des orientations sur les activités de l'entreprise sur unelongue période.

3. Les étapes de la prise de décision d'investissement

« Les étapes du projet appelée aussi cycle du projet couvre tout le processus qui va du lancement de l'idée de projet, à se préparation, son évaluation, la prise de décisionpuisson exécution. »(Lasary ; 2007 ;P.19)

On distingue 6 phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement (Lasary ; 2007, P 19-25)

a) La phase d'identification

La phase d'identification est la plus importante, elle s'appuie sur la réflexion globale de l'entreprise. Cette phase consiste à s'assurer que l'idée du projet techniquement, financièrement et économiquement viable, et qu'on peut allouer les ressources nécessaires à ce projet.

b) La phase de préparation

La phase de préparation concerne toutes les fonctions de l'entreprise, a pour objectif de développer, compléter et confirmer les résultats de la première phase, et aussi estimer les coûts d'investissement et d'exploitation et enfin procéder à une analyse financière et économique.

c) La phase d'évaluation

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

d) La phase de décision

Au niveau de cette phase, le décideur doit choisir l'une des possibilités suivantes :

- **Le rejet du projet** : cela est dû à l'inopportunité du projet ;
- **La poursuite des études** : cette décision a pour but d'approfondir les études et de collecter plus d'information sur le projet ;
- **L'acceptation du projet** : dans ce cas le projet sera mis en œuvre.

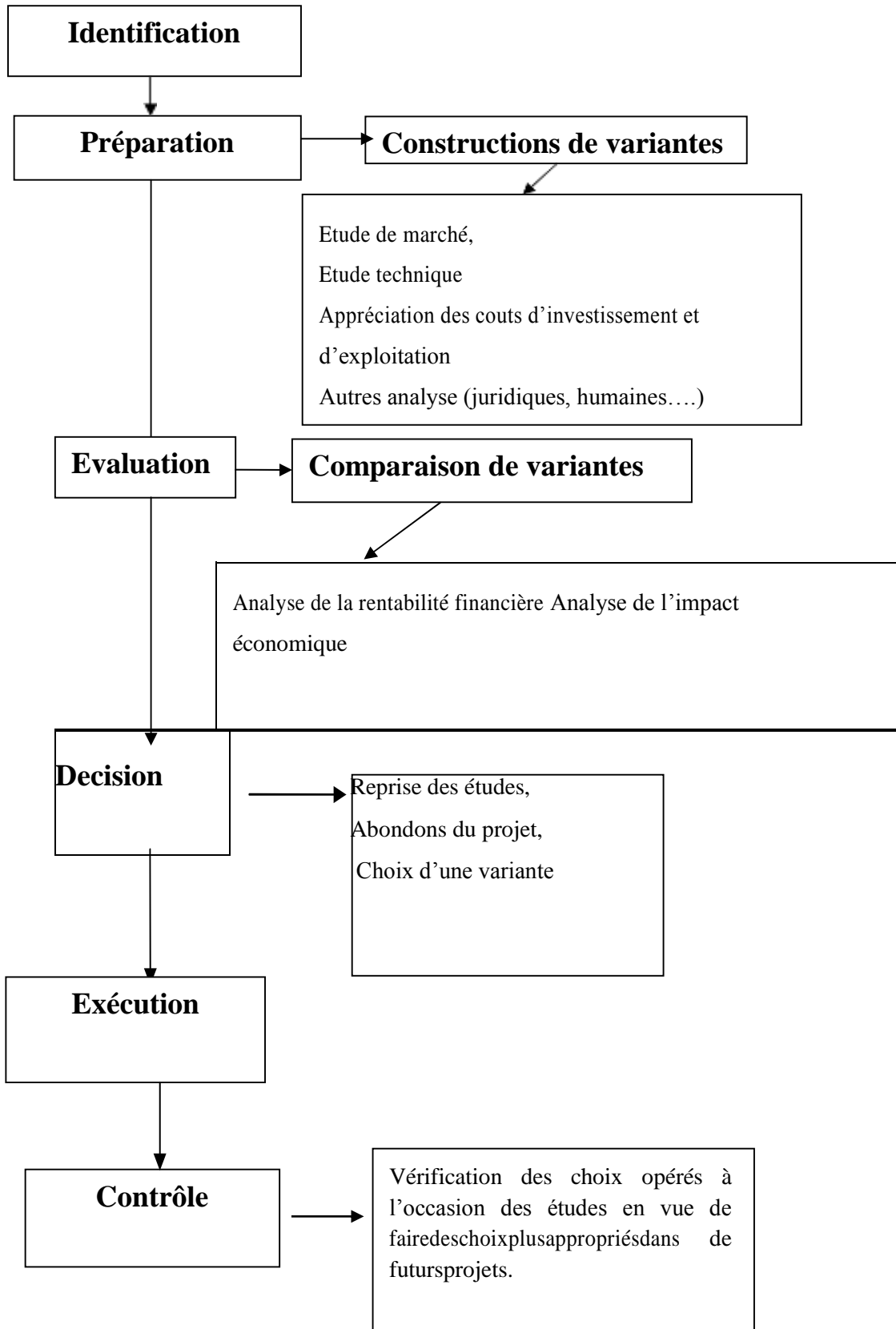
e) La phase d'exécution

La phase d'exécution est la phase de concrétisation réelle du projet par la mise à la disposition des fonds nécessaire pour sa réalisation.

f) La phase du contrôle

Il convient de contrôler et de suivre le déroulement des travaux sur le terrain, il se peut en effet que la décision comporte certaines insuffisances de nature juridique, financière ou technique, qui ne peuvent apparaître qu'au moment de l'exécution, ce qui exige de procéder à certaines révisions ou changements.

Figure N°03: Les phases de la prise de décision d'investissement



Source : Lasary (2007). Evaluation et financement de projets. Edition El dar El Othmaniya, P.18

Conclusion au chapitre I

Tout au long du chapitre, nous avons présenté les notions de base relatives aux investissements. Pour chaque décision d'investissement, la maîtrise et la compréhension des notions fondamentales liées à l'investissement sont importantes avant d'entamer toute étude ou évaluation du projet.

En effet, l'entreprise a plusieurs alternatives pour le financement de ses investissements. L'opération de financement lui fait encourir des risques importants qui peuvent mettre sa stabilité financière en danger, donc elle doit être prudente dans le choix du mode de financement.

Chapitre II

***Les outils et les méthodes
d'évaluation d'un projet
d'investissement***

Introduction au chapitre II

La qualité de l'évaluation des projets d'investissements représente un facteur crucial de la réussite des entreprises, de plus la décision d'investissement pose un problème majeur celui de la rentabilité. La rentabilité est le point central de l'évaluation, elle permet de mesurer le bénéfice d'un projet d'investissement par rapport aux capitaux investis. Les méthodes et les critères de sélection de projets sont multiples, l'entreprise doit pouvoir à la fois identifier des axes de développement, donc une stratégie, et en même temps évaluer la rentabilité attachée aux projets retenus. Ces méthodes de mesure de la rentabilité sont basées sur une optique financière consistant à comparer la mise de fonds initiale (dépenses d'investissement) avec les recettes futures générées par le projet d'investissement.

L'objet de ce chapitre est donc de présenter les différentes méthodes et critères d'évaluation conduisant à l'acceptation ou le rejet d'un projet d'investissement

Nous avons développé dans la première section l'étude technico-économique d'un projet d'investissement (Section 1). La deuxième section porte sur les outils d'évaluation des projets d'investissements (Section 2). La troisième met le point sur les critères d'évaluation des projets d'investissements (Section 3).

Section 1 : L'évaluation technico-économique d'un projet d'investissement

Avant l'étude financière de la rentabilité d'un projet d'investissement, une étude technico-économique doit être menée afin d'apprécier la faisabilité et la viabilité de projet. L'analyste doit s'intéresser à l'identification du projet, à l'étude de son marché, à ses aspects marketing, aux données techniques et à la vérification de ses coûts.

1. Présentation générale du projet

Elle comprend 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 projet de création avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la réalisation de l'investissement :

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

2. L'étude marketing et commercial

Le marketing est : « *L'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation Pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs* » (Lenderevie ; 1990 ; P.02).

L'analyse marketing menée par l'évaluation 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.

2.1. L'étude de marché

L'étude de marché peut être définie « *Comme étant la collecte, l'enregistrement et l'analyse de tous les faits se rapportant aux transferts et à la vente de marchandises et des services* » (Lasary ; 2007 ; P. 35). Donc l'étude de marché doit être menée sur ses principaux piliers, à savoir : le produit, la demande et l'offre. La finalité majeure de cette étude consiste à l'estimation du chiffre d'affaire et la détermination des stratégies commerciales les plus efficaces pour sa réalisation.

a) Le produit à vendre

L'analyse porte sur le produit doit permettre d'apporter des réponses précises aux interrogations suivantes :

Que va- ton vendre ?

L'évaluation doit affiner au maximum les caractéristiques de ce produit ou service : spécialisation, niveau de qualité, avantages, gamme, présentation, finition, conditions d'emploi, prestation complémentaires, les produits de substitutions, etc.

A quel besoins correspond le produit ?

L'évaluation 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, garantie de qualité, etc.).

b) L'étude de la demande

L'étude de la demande consiste à l'analyse de son évolution passée, de son niveau actuel et déterminer ses tendances futures. Il est important de bien définir la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails afin de pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande.

L'évaluateur cherche le maximum de réponses aux interrogations relatives à (Lasary ; 2007 ; P. 55).

- La répartition de la clientèle : entreprise, association, institution, ménages...etc.
- Ses caractéristiques socioprofessionnelles : taille, activité, chiffre d'affaires, (pour les entreprises) ; âge, revenu et niveau de vie...etc.
- La psychologie de la clientèle : analyser ses comportements et déterminer est ce que leur consommation et achat sont ponctuels ou aléatoires, accidentels ou programmés, périodiques ou réguliers...etc.

L'étude de la demande permet une première évaluation de chiffre d'affaires prévisionnel, il reste à prendre en considération les éventuelles contraintes pour sa réalisation : l'offre et la concurrence.

c) L'étude de l'offre concurrente

Il est impératif d'analyser les atouts des concurrents directs (même produits) et indirects (produits de substitution), d'étudier la provenance de cette concurrence (locale ou

étrangère, légale ou déloyale...) et de suivre son évolution passée afin de pouvoir l'estimer à l'avenir.

2.2. La stratégie commerciale

Pour qu'elle puisse conquérir un marché et assurer une place pour ses produits, l'entreprise arrête et définit des stratégies commerciales lui permettant de se faire connaître distinctement et lui assurant la réalisation de ses objectifs tracés.

La politique commerciale consiste à synthétiser toutes les connaissances et les informations collectées à travers l'étude du marché afin de pouvoir construire l'offre de l'entreprise.

3. L'étude technique du projet

« La finalité de l'étude technique est de déterminer les exigences des moyens matériels et humains essentiels à la réalisation du projet. » (Lasary ; 2007 ; P.46).

Afin d'atteindre les objectifs liés au projet, il convient de s'intéresser aux points suivants :

- Vérification de la disponibilité des ressources techniques nécessaires à la réalisation du projet ;
- Le choix entre une technologie maîtrisée et connue, ou essayer de maîtriser une technologie proposée ;
- S'assurer de la faisabilité technique du projet ;
- La bonne formation du personnel ;
- Prévoir les conséquences du projet sur le fonctionnement actuel de l'entreprise.

3.1. Le processus technologique

Il met en évidence :

- Le choix du matériel de production, sa performance, ses caractéristiques techniques, modalités d'acquisition, la garantie du fournisseur...etc ;
- Le processus de production envisagé ;
- Les capacités techniques de l'unité.

3.2. La capacité de production et l'effectif nécessaire

Après avoir déterminé le matériel, on se penche sur les capacités d'utilisation de ce matériel, pour dégager les capacités de production qui permettent la réalisation des chiffres d'affaires envisagés, ainsi que l'effectif nécessaire en nombre et en qualité, notamment l'adaptation de l'effectif aux conditions de production de l'entreprise.

3.3. Localisation géographique

Le projet doit être implanté afin de minimiser les coûts d'approvisionnement et de distribution. En effet, la localisation du projet doit être étudiée de manière à pouvoir déterminer :

- Si le site est bien desservi notamment par les infrastructures de transport, de communication, d'eau et d'électricité ?
- Si le site doit être situé à proximité des matières premières ou des clients du projet ?
- Si le site implique des conditions de vie difficiles pour le personnel ?

3.4. L'approvisionnement

L'étude technique permet à l'entreprise d'évaluer les facteurs d'approvisionnement en matière premières, afin de faciliter son acquisition et éviter les ruptures de stock. Il faut chercher à connaître les principaux fournisseurs sur le marché, leurs parts de marché, leurs situations financières, la qualité de service qu'ils offrent et leurs conditions de paiement, selon l'importance du projet et son impact stratégique sur le développement de l'entreprise.

4. Estimation des coûts

Après la détermination des différents besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyse procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ses besoins.

L'analyse des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipements, etc.) Et à l'exploitation (les matières premières, les salaires, les impôts et taxes etc.)

L'importance de l'estimation des coûts constitue l'un des éléments indicateurs de la faisabilité du projet à travers une évaluation des coûts réels de réalisation du projet par rapport aux estimations préliminaires, et une appréciation des niveaux des prix pratique par rapport aux coûts de revient (Lasary ; 2007 ; P.47-50).

Section 02 : Les outils d'évaluation des projets d'investissements

Il existe deux types d'évaluation des projets d'investissements qui prennent des perspectives ou points de vue différents :

L'évaluation financière implique l'examen des flux de ressources des agents principaux ou groupes d'entités séparément.

L'évaluation économique quant à elle examine l'impact sur la collectivité (l'économie) dans son ensemble.

1. Evaluation financière d'un projet d'investissement

Après l'identification du projet, ses apparences techniques et commerciales, sa mise en œuvre décidée et techniquement réalisable, et ses produits commercialement négociables, ses coûts et recettes évalués et recensés, l'évaluateur peut se prononcer sur la faisabilité du projet et passe à un autre stade de son étude, qui est l'étude financière et l'estimation de la rentabilité.

1.1. Définition et objectifs

1.1.1. Définition

L'évaluation financière est « *la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet* ». (Houdayer; 1999, P. 31).

Pour cela, on construit généralement plusieurs échéanciers permettant de prévoir et quantifier les recettes et les dépenses nécessaires au calcul de la rentabilité d'un projet d'investissement. Donc, l'évaluation financière constitue le principal niveau de synthèse de l'étude du projet. Son objet est d'évaluer et de confronter les différents flux financiers du projet en vue de déterminer son niveau de rentabilité et les conditions de sa viabilité.

1.1.2. Objectifs

L'évaluation financière vise à :

- Evaluer la solvabilité et la rentabilité du projet de l'entreprise,
- Analyser le risque du projet sur l'entreprise,
- Parvenir à mieux définir une stratégie d'entreprise.

1.2. La procédure d'évaluation financière

Plusieurs échéanciers peuvent être bâti afin d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement qui permettent de prévoir et de quantifier les recettes et les dépenses nécessaires à son calcul.

La construction des échéanciers des flux de trésorerie fait appel à la collecte et à l'analyse de nombreuses données, elle consiste à :

- Elaboration de l'échéancier des investissements
- Elaboration de l'échéancier des amortissements
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)
- Détermination de besoin en fond de roulement (BFR)
- Elaboration de compte de résultat (CR)
- Elaboration de tableau des flux nets de trésorerie (TFT).

a) Elaboration de l'échéancier des investissements

L'échéancier d'investissement représente un planning des dépenses. Il comprend l'ensemble des investissements nécessaires à la réalisation du projet, (le montant de chaque immobilisation, la date de leur acquisition ainsi que leurs durées de vie respectives Pour un nouveau projet), il conviendra aussi d'estimer toutes les différents coûts relatifs à la phase de réalisation, il s'agit notamment des :

- Coûts des équipements,
- Coût de stockage de matières premières et produits finis,
- Coût de terrain,
- Besoins en fond de roulement,
- Frais de formation et de personnel,
- Assurances et taxes,
- Frais de génie civil,
- Frais d'étude.

Tableau N° 05 : Echancier d'investissement

Années	1	2	3	4	Total
Rubriques					
- Frais de création de la société					
- Terrain					
- Constructions					
- Equipements					
- Installations annexes					
- Matériel roulant					
- Formation					
- Besoins en fonds de roulement					
- Imprévus					
- Intérêts intercalaires					

Source : LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution, Dar el Outhemania, Alger, 2007, P.69.

b) Elaboration de l'échéancier des amortissements

Le calcul de la dotation aux amortissements (DAA) est très important dans la détermination des flux de trésorerie. Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau N°6 : Echancier des amortissements

Désignation	Montant	Durée	1	2	3	...	n	Total
Equipements								
Matériel roulant								
.....								
.....								

Source : LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution, Dar el Outhemania, Alger, 2007, P.70.

c) Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)

Une fois que l'investissement est complètement amorti, il peut y avoir une certaine valeur appelée valeur résiduelle. Le montant de la valeur résiduelle est égal à la différence entre les montants des immobilisations et le montant total déjà amorti. Elle est représentée par la formule suivante :

$$\text{VRI} = \text{Total des immobilisations} - \text{Total des amortissements}$$

d) Détermination de besoin en fond de roulement (BFR)

« Le besoin en fonds de roulement représente un fond de démarrage nécessaire au projet pour la prise en charge de certaines charges d'exploitation durant l'entame du projet. Il s'agit essentiellement des dépenses de matières premières et des salaires. » (Lasary, 2007, P.71)

Le montant du besoin en fonds de roulement dépend du niveau de l'activité. Plus l'activité (chiffre d'affaires) est importante et plus le besoin en fonds de roulement doit être important. Ainsi le capital investi englobe non seulement les fonds nécessaires au financement des équipements (matériels) mais aussi destinés au financement du besoin en fonds de roulement initial lié au projet et les augmentations successives qui vont s'échelonner sur a durée de vie du projet.

$$\text{Besoin en fonds de roulement (BFR)} = \text{Stock} + \text{Créances} - \text{Dettes à court terme}$$

e) Elaboration de compte de résultat (CR)

Le compte de résultat annuel est établi à partir des comptes généraux de gestion organisé de telle sorte qu'ils permettent de calculer directement la valeur ajoutée produite par l'entreprise et l'excédent brute d'exploitation à partir du quel est obtenu la capacité d'autofinancement.

Pour l'élaboration des comptes de résultat annuel, il faudra connaitre :

- Le chiffre d'affaire et son évolution,
- Les consommations en matière première,
- Les frais divers,
- Les frais personnels,
- Les dotations aux amortissements,
- Le taux d'imposition (IBS).

Tableau N°7 : Le compte de résultats prévisionnel

Désignation	1	2	3	...	n
Chiffre d'affaires (1)					
Matières premières (2)					
Autres fournitures (3)					
Valeur ajoutée « VA » (4) = 1 – (2+3)					
Frais de personnel (5)					
Impôts et taxes (6)					
Excédent brut d'exploitation (EBE) (7) = 4 – (5+6)					
Amortissements (8)					
Frais divers (9)					
Résultat brut (10) = 7 – (8+9)					
IBS (11)					
Résultat net (12) = (10-11)					
CAF (13) = (12) + (8)					

Source : LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution, Dar el Outhemania, Alger, 2007, P.74.

f) Elaboration de tableau des flux nets de trésorerie (TFT).

« Les flux de trésorerie sont déterminés à partir du tableau emplois/ ressources. Les éléments déterminés plus haut (échancier des investissements, des amortissements, le BFR, comptes de résultats) permettent justement d'élaborer ce tableau emplois/ ressources » (Lasary, 2007, P.76).

Ce tableau il est représenté comme suite :

Tableau N°8 : Calcul de flux de trésorerie

	0	1	2	...	n
<u>Ressources</u>					
- Capacité d'autofinancement. (CAF)					
- Investissement résiduel					
- Récupération du BFR					
Total ressources (1)					
<u>Emplois</u>					
-Investissements					
Frais préliminaires					
Terrain					
Construction					
Equipements					
Autres					
- Variation du BFR					
Total emplois (2)					
Flux nets de trésorerie (1 – 2) =Ressources - Emplois					

Source : LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution, Dar el Outhemania, Alger, 2007, P.77.

2. Evaluation économique d'un projet d'investissement

L'évaluation économique est primordiale dans l'étude des projets, il s'agit de mettre en valeur l'intérêt de projet pour l'économie nationale.

2.1. Définition et objectifs

2.1.1. Définition

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissements privés, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissement publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique » (Bridier, Micailof ; 1995, P.81).

2.1.2. Objectifs

L'évaluation économique vise plusieurs objectifs tel que :

- Croissance économique (en termes de la valeur ajoutée),
- La relation avec l'extérieur (impact du projet sur la balance des paiements),
- La répartition des revenus (en étudiant l'effet du projet sur divers types de population),
- Divers (création d'infrastructure, sécurité, prospérité de la productivité...).

2.2. Les méthodes de l'évaluation économiques

Il existe deux (02) grandes méthodes d'évaluation économique, la méthode des prix de référence et la méthode des effets.

2.2.1. Méthode des prix de référence

L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. « Les méthodes de prix de référence ne cherchent donc pas à savoir comment le projet s'intègre dans l'économie nationale, mais simplement se forcent de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leur coûts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé » (Simon, et Trabelsi, 2005. P.200).

a) objectifs

La méthode des prix de référence permet de :

- Identifier les perturbations provoquées par le projet dans l'économie nationale,
- Mesurer les coûts et les avantages économiques et on choisit pour cela un nouveau

système de prix,

- Comparer ces coûts et ces avantages à l'aide de divers critères permettant un classement entre les projets.

b) Principe d'emploi

L'emploi de prix de référence consiste à modifier le système des prix des marchés et à le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflet qui est supposé exprime de façon plus rigoureuse la valeur, pour la collectivité, des facteurs de production affectés au projet. Pour expliquer cette méthode, deux phases sont distinguées :

- **La première** consiste à déterminer le système des prix de référence valable pour l'économie nationale et spécifiquement les prix de référence des biens et services concernés par le projet,
- **La deuxième** phase procède au calcul proprement dit d'un bénéfice associé au projet, de ses prix et de ses quantités physiques.

(Boughaba, 1998, P.93)

2.2.2. Méthodes des effets

« La méthode des effets, qui consiste essentiellement à rechercher les perturbations entraînées par le projet sur son complexe, opère en quantités physiques à travers le système des prix de marché interne qui est le seul système réaliste de prix observé dans le pays »
(Boughaba ; 1998, P.77).

a) objectifs

La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quant à ses objectifs. Elle consiste à rechercher les différentes perturbations ou effets entraînés par le projet sur l'ensemble de la collectivité.

« Il y a, à titre indicatif, des perturbations :

Au niveau des disponibilités en hommes, en marchandises et en équipements ;

Au niveau des fournisseurs et des clients tant nationaux qu'étrangers ;

Au niveau des revenus dégagés et de l'affectation de ces revenus aux différentes parties prenantes (groupes sociaux, administration..) ;

Au niveau de l'utilisation de ces revenus par les différentes parties prenantes (consommation, épargne...) Etc. » (Boughaba ; 1998, P.77).

b) Principe d'emploi

Cette méthode s'efforce essentiellement de prévoir concrètement l'insertion du projet dans l'économie nationale en comparant la situation avant et après son insertion.

Pour ce faire, il lui sera nécessaire de :

- Identifier les différences significatives entre les situations économiques avant et après le projet ;
- Mesurer ces différences (en terme quantitatifs) ;
- Apprécier dans quelles mesures les différences ainsi reconnues et déchiffrées peuvent être considérées comme des avantages ou des inconvénients pour les agents intéressés ;
- Apprécier, s'il y a lieu, le rapport entre les avantages et les inconvénients.

3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique

Ces relations ne prennent pas leur véritable sens dans les projets de nature collective. L'évaluation économique complète l'évaluation financière, mais les évaluations peuvent aussi se concurrencer.

3.1. Relation de complémentarité

« L'évaluation économique suit l'évaluation financière, car au début elle utilise les mêmes flux, puis apporte des critères supplémentaires pour introduire un point de vue collectif.

La complémentarité entre l'évaluation économique et l'évaluation financière doit être mentionnée par le fait que l'avantage collectif mesuré en économie doit être perçu clairement par les agents pour qu'ils fassent usages des avantages apportés par le projet. Ceci signifie un retour à l'évaluation financière, c'est-à-dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés. » (Houdayer ; 1999, P.31).

3.2. Relation de concurrence

« La relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique apparaît quand il s'agit de la qualité de l'investissement, c'est-à-dire quand il est question d'un projet d'investissement public, l'évaluation économique prime sur l'évaluation

financière car ce projet doit être réalisé même s'il ya pas une rentabilité élevée, par contre pour un projet d'investissement privé c'est l'évaluation financière qui est privilégiée car pour cette catégorie d'investisseur la rentabilité est très importante. » (Houdayer ; 1999, P.32).

Section 3 : Critères d'évaluation des projets d'investissements

Pour faire un choix judicieux entre plusieurs investissements, il est nécessaire de faire une étude préalable des différents critères dans un avenir certain, incertain, pour l'aide à la prise de décision.

1. Les critères d'évaluation des investissements en avenir certain

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement correspondent à « un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise » (Pilverdier et Latreyte ; 1999, P.285).

1.1. Les méthodes statiques (atemporelles)

Ces méthodes ne prennent pas en considération le facteur temps. Et parmi ces méthodes en trouve les suivantes :

1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

1.1.1.1. Définition

Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement. Selon Jacky, KOEHL, le TRM se définit comme « le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet » (Koehl ; 2003, P. 37).

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

Tels que :

Bt : Bénéfice net comptable généré à la période t ;

N : Durée du projet en années ;

I : Investissement initial ;

VR : Valeur résiduelle.

1.1.1.2. Modalité d'application (règle de décision)

La méthode du taux moyen de rentabilité sert de :

- **Critère de rejet** : tout projet dont le taux de rentabilité moyen est inférieur à la norme

fixée par l'entreprise est rejeté.

- **Critère de sélection** : entre deux projets, on préférera celui dont le taux moyen de rentabilité est le plus élevé.

1.1.1.3. Avantages et Les inconvénients

Le TRM présente les avantages et les limites suivants :

- **Avantages**

- ✓ Il est facile et rapide à calculer car faisant référence à des données comptables disponibles ;

- **Inconvénients**

- ✓ Il ne tient pas compte de la récupération des flux ;
- ✓ Il est calculé sur la base du résultat après amortissement et impôt, hors le résultat ne correspond pas à un flux de liquidité ;
- ✓ Le choix de taux de référence pour juger le taux de rentabilité calculé d'un projet est assez arbitraire, ce taux ne peut être fixé selon des règles précises.

En conclusion, le taux de rentabilité moyen est un mauvais critère de sélection d'un projet car son apport en information est assez faible.

1.1.2. Le délai de récupération (DR)

1.1.2.1. Définition

Appelé aussi période de récupération, ou play-back, ou délai de recouvrement du capital, ou retour sur investissement. Le délai de récupération peut être défini comme la durée nécessaire pour que l'ensemble des entrées de fonds liés à l'investissement, puisse récupérer le montant initialement décaissé dans le projet.

Selon Hervé hutin le délai de récupération est : « *le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial à partir des flux nets de trésorerie du projet* » (2004 ; P.322)

Il est présenté par la formule suivante :

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

Tel que :

I₀: investissement initial;

CF : cash- flow générés à la période ;

DRC : délai de récupération.

« Ce critère est basé sur l'idée que la durée la plus courte est la plus intéressante pour un investissement » (Koehl ; 2003, P.39).

1.1.2.2. Modalité d'application (règle de décision)

- Projet indépendants : on choisit tout projet ayant une période de récupération inférieure à un seuil fixé d'avance.
- Projet mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs projets concourants remplissant la condition précédente, on retient le projet dont la période de récupération est la plus courte.

1.1.2.3. Avantages et Inconvénients

Le DR représente les avantages et les inconvénients suivants :

➤ **Avantages**

- ✓ La rapidité de calcul ;
- ✓ Elle s'ajuste à l'incertitude des flux monétaire ultérieures ;
- ✓ C'est un critère qui permet d'apprécier la liquidité que peut procurer le projet.

➤ **Inconvénients**

Les limites de ce critère sont importantes :

- ✓ Il ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent.
- ✓ Il ne tient pas compte des flux postérieurs à la date d'égalisation des flux.
- ✓ Il ne mesure pas la rentabilité réelle de l'investissement.
- ✓ Il défavorise les projets à long terme tels que la recherche et le développement ainsi que les nouveaux projets et favorise les projets à horizon limité.

En conclusion les critères non basés sur actualisation sont souvent utilisés à cause de leur simplicité de calcul et de leur facilité d'interprétation. Toutefois, ces critères sans

actualisation présentent une certaine limite du fait qu'ils n'accordent pas d'intérêt au facteur temps, donc il convient de faire présenter d'autres critères en se basant sur le facteur temps.

1.2. Les méthodes dynamiques (avec actualisation)

Contrairement aux méthodes statiques, les méthodes dynamiques prennent en compte le facteur temps, elles sont fondées sur l'actualisation qui consiste à déterminer la valeur immédiate des flux futurs que génère l'investissement. L'intérêt de ces méthodes réside dans la prise en considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision d'investir. Ce sont des critères qui prennent en considération la valeur de l'argent dans le temps. Avant de développer les critères avec actualisation, il est important de définir le taux d'actualisation qui est considéré comme un dénominateur commun de ces critères.

L'actualisation consiste à :

« Déterminer la valeur immédiate des flux futures que générera le projet Elle se fait sur la base d'un taux d'actualisation qui exprime le prix du temps ou d'une autre façon, il permet de comparer des flux de trésorerie intervenant à des moments différents » (Hutin, 2004 ; P.24).

Autrement dit, l'actualisation est la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps.

On peut distinguer quatre critères financiers fondés sur l'actualisation des flux de trésorerie ou cash-flow :

- La valeur actuelle nette (VAN) ;
- l'indice de profitabilité(IP) ;
- Le taux de rentabilité interne (TRI) ;
- Le délai de récupération actualisé (DRA).

1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

1.2.1.1. Définition

« La valeur actuelle nette (VAN) appelée aussi bénéfice actualisé est la différence entre la somme des flux nets actualisés d'exploitations sur toute la durée de vie de l'investissement et le capital investi. »(Lasary ; 2007 ; P.12).

En d'autre terme, la VAN est un instrument d'analyse de la valeur d'un investissement, elle est égale à la somme des cash-flows actualisés positifs et négatifs, elle

correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré les parts du capital initialement investi.

Représentation mathématique

La VAN d'un projet peut être formulé comme suit :(KoehlJacky)

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

Tel que :

VAN : valeur actuelle nette ;

CF_t : cash-flows généré à la période t ;

i : le taux d'actualisation ou bien le taux de rendement minimum acceptable ;

t : nombre d'années ;

n : la durée de vie de l'investissement ;

I₀ : l'investissement initial.

1.2.1.2. Règle de décision

- **VAN supérieure à 0 (positif)** : le projet est accepté, donc le projet est créateur de richesse, c'est à dire la valeur actuelle des recettes nettes d'exploitation prévues est supérieure au montant de l'investissement.
- ✓ **VAN inférieure à 0 (négatif)** : le projet est rejeté, l'investissement exige plus de ressources qu'il ne permet d'en créer.

Dans le cas des investissements mutuellement exclusifs, on choisit l'investissement qui mène à une VAN plus élevé.

1.2.1.3. Avantages et Inconvénients

La VAN présente un ensemble d'avantages et d'inconvénients :

➤ **Avantages**

La VAN est incontestablement, le critère de choix des investissements le plus complet dans la mesure où :

- ✓ Elle exprime le niveau de rentabilité de l'investissement.
- ✓ On prend en compte les différentes sources de financement

- ✓ Tous les flux sont pris en compte sur la durée total de l'investissement.
- ✓ On raisonne à partir des flux actualisés. (Lasary ; 2007 ; P.114)

➤ **Inconvénients**

La VAN présente plusieurs inconvénients parmi lesquels on peut citer :

- ✓ La VAN dépend de taux d'actualisation retenu.
- ✓ Elle ne permet pas de comparer des projets dont le montant d'investissement est différent
- ✓ Elle ne permet pas de comparer entre deux projets ayant des durées de vie et des tailles différentes (Koehl; 2003; P.45)

1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

1.2.2.1. Définition

« Le taux de rentabilité interne correspond aux taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement. »(Koehl ; 2003 ; P.43).En d'autres termes, le TRI est le taux d'actualisation pour lequel la VAN est nulle.

Représentation mathématique

C'est le taux qui annule la VAN, il s'exprime par l'équation suivante :

$$VAN = \sum_{t=1}^n CF (1+i)^{-t} - I_0 = 0$$

Tel que :

VAN : valeur actuelle nette ;

CF : cash- flow ;

i : le taux d'actualisation ;

t: nombre d'années ;

n : la durée de vie de l'investissement ;

I₀ : l'investissement initial.

1.2.2.2. Règle de décision

- ✓ Tout projet pour lequel un taux est supérieur au TRI sera rejeté car la VAN est négative.
- ✓ Tout projet pour lequel un taux est inférieur au TRI sera accepté car la VAN est positif
- ✓ Si plusieurs projets sont en concurrence il faut retenir celui qui a le plus élevé.
- ✓ Pour les projets indépendants, on accepte les projets dont le TRI est supérieur au taux de rendement requis par les dirigeants de l'entreprise.

1.2.2.3. Avantages et inconvénient

Le TRI présente un ensemble et d'inconvénients :

➤ Avantages

- ✓ Contrairement à la VAN qui suppose le réinvestissement des cash-flows au taux d'actualisation, le TRI est indépendant des autres taux d'intérêt ;
- ✓ Rembourser le capital investi ;
- ✓ Le TRI est facile à utiliser car il s'exprime sous forme de taux ; il permet donc les comparaisons entre différents projets.

✓ Inconvénient

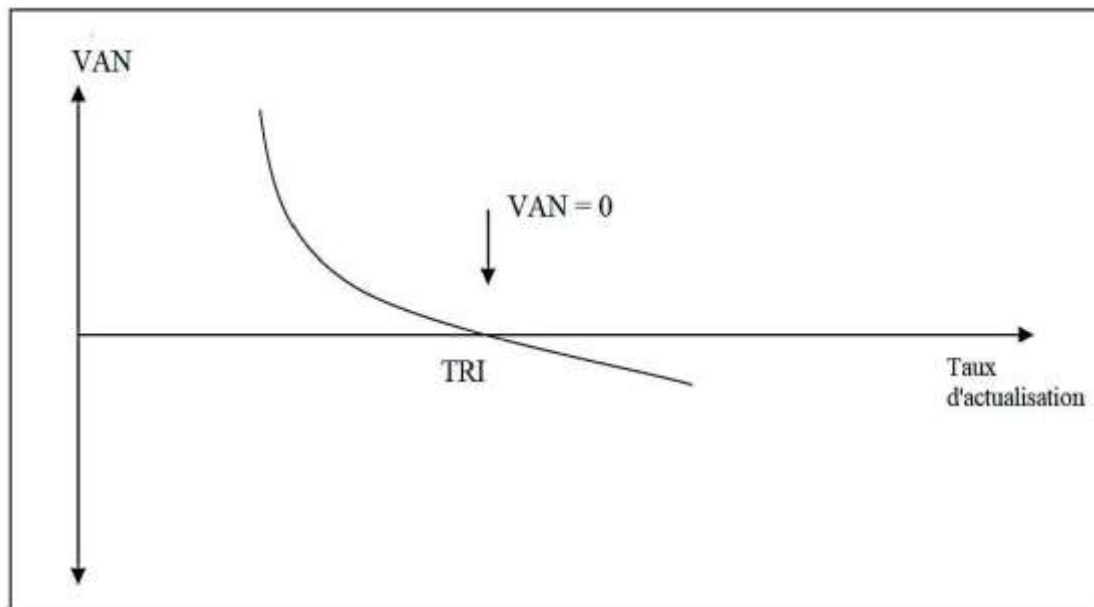
- ✓ Le risque de conflit avec la VAN ;
- ✓ L'équation du TRI peut avoir plusieurs solutions, on conséquence, plusieurs TRI, et parfois aussi cette équation peut n'avoir aucune solution, c'est-à-dire aucun TRI, ce qui rend le critère inutilisable.

1.2.2.4. Comparaison entre les critères de VAN et TRI

En règle générale, les deux critères van et TRI aboutissent à la même décision en matière d'acceptation ou de rejet dans le cas des projets indépendants .Cependant, lorsque nous sommes face à des projets mutuellement exclusifs, les deux critères peuvent déboucher sur des résultats contradictoires en matière de rentabilité.

Nous allons expliquer la relation entre la VAN et le TRI dans le graphique suivant ou l'on porte sur l'axe des abscisses les taux d'actualisations et sur l'axe des ordonnées les revenus actualisés.

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



Source : LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution, Dar el Outhemania, Alger, 2007, P.123

Interprétation

- le point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses représente le
- TRI (VAN=0) ;
- la courbe de la VAN est décroissante, elle diminue à chaque fois que le taux d'actualisation augmente ;
- Le projet est acceptable lorsque la VAN est positive >0 et le taux d'actualisation est inférieur au TRI.

1.2.3. Indice de profitabilité (IP)

1.2.3.1. Définition

« L'indice de profitabilité se définit comme étant le rapport entre la somme des cash-flows et le montant de l'investissement initial. »(Rivet, 2003, P.140)

L'IP appelé aussi indice de rentabilité représente la VAN par unité monétaire investie dans un projet particulier.

Représentation mathématique

Sa formule de calcul se présente comme suit :

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

$$IP = \frac{VAN + I_0}{I_0}$$

$$IP = \frac{VAN}{I_0} + 1$$

Tel que :

VAN : valeur actuelle nette ;

CF : cash- flow ;

i : le taux d'actualisation ;

t : nombre d'années ;

n : la durée de vie de l'investissement ;

I₀ : l'investissement initial.

1.2.3.2. Règle de décision

- ✓ Pour que l'investissement soit rentable, il faut que l'indice soit supérieur à un (1) ;
- ✓ Pour les projets indépendants, on accepte les projets dont l'IP est supérieure à un (1) ;
- ✓ Pour les projets mutuellement exclusifs, on retient le projet dont l'IP est supérieure à un (1) et le plus élevé.

1.2.3.3. Avantages et inconvénients

L'IP présente un ensemble d'avantages et d'inconvénients.

➤ **Avantage**

- ✓ se comprend et s'exprime facilement ;
- ✓ Repose sur l'actualisation et permet de pondérer la richesse créée par apport à l'investissement ;
- ✓ Il permet de comparer entre deux (2) projets dont la mise des fonds initiale est différente.

➤ **Inconvénients**

- ✓ Difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisations ne sont pas tous positifs ;
- ✓ Il peut mener à des décisions erronées lors de comparaison entre investissement mutuellement exclusifs ;
- ✓ L'IP ne permet de comparer des projets de durées différentes.

1.2.4. Le délai de récupération actualisée

1.2.4.1. Définition

Le DRA est

« Le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés actualisés deviennent positif » (Bancel et Alban, 1995 ; P.60).

Le DRA correspond alors au temps nécessaire à la récupération de capitaux investi à partir de la somme des flux de trésorerie espérés actualise.

Le DRA peut être calculé comme suit :

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

Où "n" représente le délai de récupération actualisé et "i" le taux d'actualisation représentant le cout d'utilisation des fonds (Lasary ; 2007 ; P.109).

1.2.4.2. Règle de décision

Le délai de récupération actualisé s'interprète comme le délai de récupération simple :

- Projet indépendants : on choisit tout projet ayant une période de récupération inférieure à un seuil fixé d'avance.

- Projet mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs projets concourants remplissant la condition précédente, on retient le projet dont la période de récupération est la plus courte.

1.2.4.3. Avantages et inconvénients

Le DRA présente un ensemble d'avantages et d'inconvénients

➤ Avantages

- ✓ Facile à comprendre ;
- ✓ Tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- ✓ Il exclut les investissements dont la VAN a une estimation négative.

➤ Inconvénients

- ✓ Il peut exclure les investissements dans la VAN est positif (il ignore les flux de liquidité intervenants après le délai de récupération).
- ✓ Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et développement.

2. Les critères d'évaluation des investissements en avenir incertain (probabiliste)

L'avenir aléatoire consiste à « *introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesure le risque encouru par l'entreprise* » (koehl ; 2003 ; P .65)

L'avenir aléatoire ou l'avenir probabiliste est une situation dans laquelle il est possible, de déterminer toutes les valeurs que peut prendre de cash-flow relatif à un exercice donné, et d'affecter une probabilité fixée à chacune de ces valeurs. Donc, l'avenir probabiliste consiste à introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesurer le risque encouru par l'entreprise.

2.1. Modèle espérance variance

Selon ce modèle, l'évaluation et le choix des projets s'effectuent sur la base de deux critères :

- La rentabilité du projet évaluée par l'espérance mathématique de la(VAN), $E(VAN)$
- Le risque du projet évalué par la variance de la (VAN) ou son écart- type, $V(VAN)$ ou $\sigma(VAN)$.

2.1.1. Esperance mathématique

2.1.1.1. Définition

« L'espérance mathématique est la valeur moyenne de la variable aléatoire étudiée, qui permet de mesurer la rentabilité du projet » (Meyer ; 2007 ; P.141). La rentabilité espérée sera obtenue en calculant l'espérance mathématique de la VAN qui la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre. Elle est représenté par la formule suivante:(Meye ; 2007 ; P .141)

$$E(VAN) = \sum_{t=0}^n E(CF_t)/(1+i)^t$$

Tels que :

E(VAN) : l'espérance de la VAN ;

E(CF_t) :l'espérance de cash-flow à la période t ;

i : taux d'actualisation ;

n : durée de vie de l''investissement.

2.1.1.2. Règle de décision

- En cas de projets indépendants, on retient tout projet dont $E(VAN) > 0$, c'est- à-dire dont l'espérance -mathématique de la VAN est positive.

- En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente on retient le projet qui a l'espérance mathématique de la VAN la plus élevée.

2.1.2. L'espérance de l'écart type

2.1.2.1. Définition

« Elle permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la VAN, plus la variance est élevée, plus la survenance des événements est proche de la moyenne et donc le risque est élevé. »(Bancel et Richard, 1995, P.85).

La formule de calcul de la variance est la suivante : (Meye, 2007, P.142)

$$\text{Var (CF)} = \sigma^2 (\text{CF}) = \sum_{t=0}^n p_t [CF_t - E (\text{CF})]^2$$

Si on se base sur les VAN du projet, on aura :

$$\text{Var (VAN)} = \sigma^2 (\text{VAN}) = \sum_{t=1}^n P_t [\text{VAN}_t - E(\text{VAN})]^2$$

L'écart type se définit comme la racine carré de la variance :

$$\sigma (\text{VAN}) = \sqrt{\text{Var (VAN)}} = \sqrt{\sum_{t=1}^n P_t [\text{VAN}_t - E(\text{VAN})]^2}$$

$$\sigma (\text{VAN}) = \sqrt{\text{Variance (van)}}$$

Tels que :

$V(\text{VAN})$: la variance de la VAN ;

VAN_t : la VAN du projet si l'événement t se produit ;

$\sigma (\text{VAN})$: l'écart type de la VAN ;

P_t : probabilité de réalisation de l'événement t

2.1.2.2. Règle de décision

- ✓ En cas de projets indépendants, on favorise le projet ayant un risque inférieur à une norme fixée d'avance ;
- ✓ En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé ;
- ✓ Un investisseur peut accepter un projet plus risqué à condition qu'il soit plus rentable, tout dépend de son aversion au risque.

2.1.3. Le coefficient de variation

2.1.3.1. Définition

Le coefficient de variation (Cv), « permet de mesurer l'importance relative de la dispersion autour de la valeur moyenne, en effectuant le rapport entre l'écart type et l'espérance mathématique de la variable considérée. » (Meye, 2007 ; p.143)

L'utilité de ce critère apparaît surtout lorsqu'on compare des projets de taille différente, il permet de mesurer le degré du risque par unité de rendement espéré du projet.

La formule mathématique est la suivante

$$\text{CV} = \text{Ecart type} / \text{Espérance}$$

$$\text{CV} = \frac{\sigma(\text{VAN})}{E(\text{VAN})}$$

Tel que :

CV : Coefficient de variation ;

σ (VAN) : l'écart type de la VAN ;

E(VAN) : l'espérance de la VAN.

2.1.3.2. Règle de décision

- ✓ Cas des projets indépendants, on accepte tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixé d'avance ;
- ✓ cas des projets mutuellement exclusifs qui remplissent la condition précédente, on retient le projet qui présente le risque le moins élevé ;
- ✓ Le choix définitif dépendra uniquement de l'attitude de l'investisseur face au risque.

2.2. Le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF)

« La théorie financière a développé plusieurs modèles permettant la quantification de taux de rentabilité exigé par les actionnaires. Parmi ces modèles, le MEDAF qui explique le calcul et la détermination du taux de rentabilité exigé par les actionnaires, en fonction du risque, de la rentabilité des actifs sans risque et de l'espérance de rentabilité du marché. »
(Assous, 2016, P.93).

Ce taux est donné par la relation suivante :

$$E(\text{Ri}) = \text{RF} + E(\text{Rm}) - \text{RF}_i$$

Avec les notions suivantes :

E (Ri) : taux de rendement attendue par l'actionnaire ;

E(Rm) : taux de rentabilité attendue sur le portefeuille de marché ;

RF : taux de rentabilité de l'actif sans risque ;

β_i : coefficient de risque systématique de l'action.

Le seul modèle proposé par la théorie financière pour contourner la difficulté liée à la variable risquée est le MEDAF. La relation MEDAF permet de trouver le taux de rentabilité exigée compte tenu du risque présente par l'investissement.

Ce modèle explique que le risque total d'une action peut être décomposé en risque systématique et en risque spécifique.

a) Le risque spécifique

« Le risque spécifique est propre au titre ou à l'action et il peut être éliminé grâce à une bonne politique de diversification. Les pertes sur un titre peuvent être compensées par les gains réalisés sur les autres titres. Il suffit, donc, de diversifier son portefeuille pour échapper au risque spécifique. Ce risque est dénommé également risque diversifiable. » (Charreaux, 2000, P.144).

b) Le risque systématique

« Le risque systématique n'est pas diversifiable et de ce fait, ne peut être éliminé. Selon le MEDAF, il est le seul risque rémunérateur. Il se mesure par le coefficient β . » (Langlois et Mollet, 2011, P.309). Ce risque représente la réaction du titre aux fluctuations du marché.

Le coefficient β

Le risque mesuré par le coefficient β est un risque non diversifiable parce qu'il exprime le risque du marché et non d'une action. *« Le coefficient β traduit et mesure la volatilité de la rentabilité d'une action par rapport à la rentabilité du marché. C'est ainsi qu'il est égal à la covariance de l'action et du marché rapporté à la variance du marché. »* (Assous, 2015, P.93)

La formule de calcul de coefficient β est la suivante :

$$\beta_i = \text{cov}(R_i * R_m) / \text{Var}(R_m)$$

Conclusion au chapitre II

Les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement sont les outils très importants permettre à l'entreprise de sélectionner un projet espérée le plus rentable parmi plusieurs alternatives. Les méthodes d'évaluation économique et financières qui s'intéresse à l'étude de la rentabilité, alors que chaque entreprise doit se baser sur un ensemble de critères permettant d'évaluer son projet et le rendre plus avantageux. Pour mieux illustrer, il faut mettre en pratique toutes les notions présenter théoriquement est c'est exactement l'objet de chapitre suivant.

Chapitre III

***Etude d'une opération
d'investissement au sein
de l'entreprise ELECTRO-
Industries / AZAZGA***

Introduction au Chapitre III

Ce chapitre sera consacré pour l'étude d'un projet d'investissement, afin de concrétiser notre travail théorique, expose dans les deux chapitres précédents, et dans le but de mettre en exergue les différentes méthodes d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement, l'étude d'un cas pratique s'avère nécessaire et indispensable au cours de ce dernier chapitre. Pour, cela nous nous sommes orientées vers l'entreprise industrielle publique Algérienne ELCTRO-Industries au sein de laquelle nous avons effectué notre stage pratique de fin d'études

Dans ce chapitre, nous allons appliquer les différents critères d'évaluation d'un projet d'investissement que nous avons examiné dans les chapitres précédents pour pouvoir apporter un jugement sur le degré de la rentabilité du projet envisagé par l'entreprise ELCTRO-Industries.

L'objet de ce chapitre est donc de faire une évaluation financière du projet en question pour savoir s'il est rentable ou pas pour l'entreprise.

Notre étude se décline en trois temps successifs. Le premier est consacré à la présentation de l'entreprise SPA ELCTRO-Industries (organisme d'accueil) et ses principaux métiers ainsi que sa structure organisationnelle (Section 1).

Le deuxième temps est consacré à l'analyse financière avant l'exécution du projet et l'identification du projet d'investissement engagé par l'entreprise en question (Section 2). Le troisième temps est consacré à l'évolution du projet d'investissement réalisé par l'ELCTRO-Industries et l'étude de sa rentabilité (Section 3).

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-Industries 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

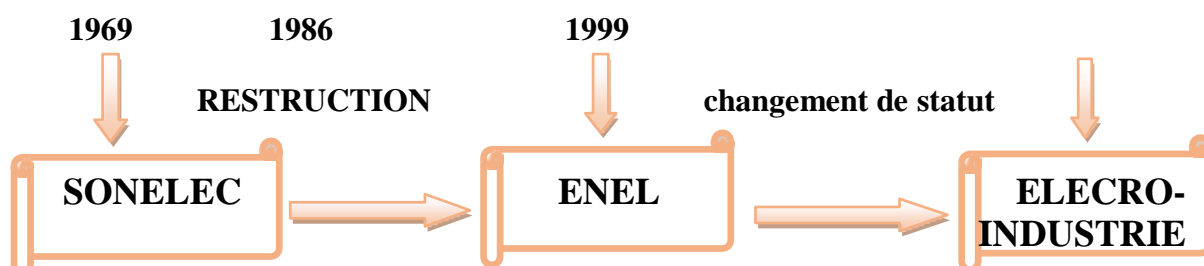
L'entreprise ELECTRO-Industries trouve ses origines dans la restructuration de la SONELEC (société nationale d'électronique) Créée en 1969, l'une des unités de production de l'entreprise SONELEC, une des plus importantes entreprises du pays.

L'entreprise ELECTRO-Industries est une société par action (SPA) avec un capital de 4753000000 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 Electriques, Alternateurs et transformateurs de distribution.

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

Figure N°05 : Evolution de l'entreprise ELECTRO-Industries



Source : Documents interne de l'entreprise ELECRTO-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 ;
- TRAFU-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. La situation géographique et la superficie de l'entreprise

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

Electro-Industries est à la fois une entreprise publique économique (EPE) et une société par action (SPA) au capital social de quatre milliards sept cent cinquante-trois millions de dinars algériens (4.753.000.000 DA) détenus totalement par le groupe ELEC EL-DJAZAIR pour le compte de l'Etat.

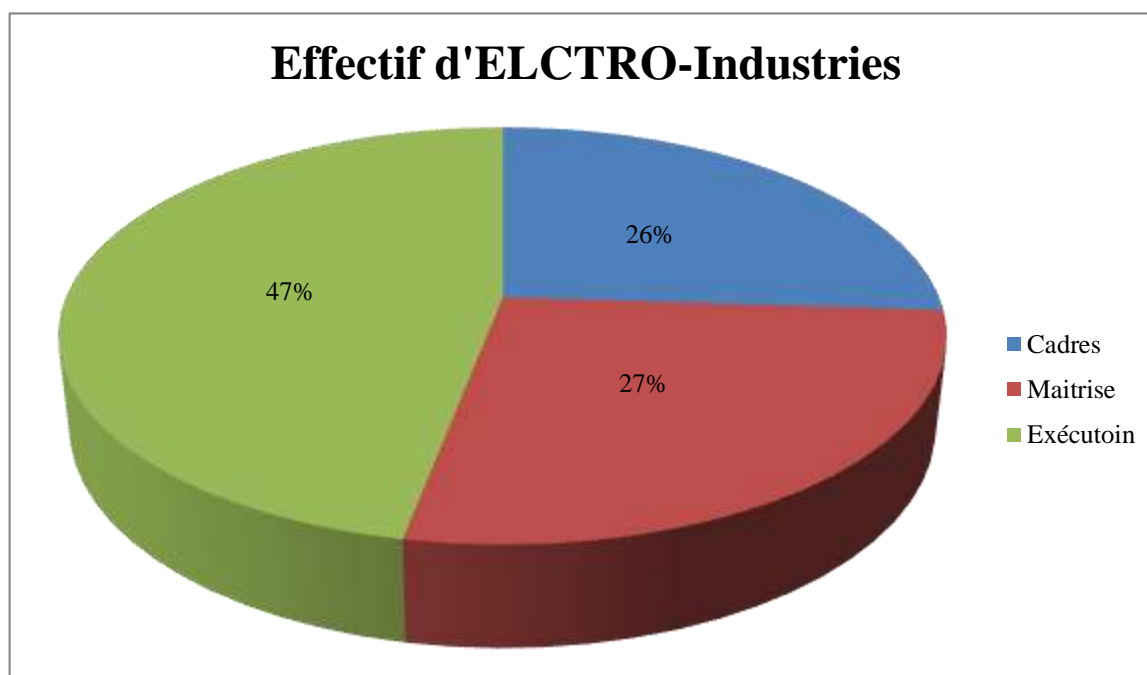
4. Effectif de l'entreprise ELECTRO-Industries

L'entreprise ELECTRO-Industries emploie actuellement un effectif de 853 travailleurs Répartis en trois catégories à savoir :

- 26% de cadres ;
- 27% de maîtrise ;
- 47% d'exécution.

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

Figure N°6 : Effectif de l'entreprise ELECTRO-Industries



Source : Documents interne de l'entreprise ELECTRO-Industries /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 êtres résumer comme le présente le tableau suivant :

Tableau N° 09 : 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. La production réelle n'est que de 11058unité/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 ELETRO-INDUSTRIES est le seul fabricant de ces produits en Algérie.

6. Les clients potentiels de l'entreprise

- SONELGAZ, KAHRIF, et leur filiale pour le transformateur.
- POVAL, ERIAD, ENNTP, divers opérateurs publiques et privés ainsi que les particuliers pour le produit Moteur.

7. Les fournisseurs de l'entreprise Electro-Industries

Les fournisseurs de l'entreprise E-I 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 E-I. Les fournisseurs de ces matériels sont : SARL K-RIL, SARL ENICAB, SARL TREFLCUIVRE.

8. 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.

9. 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**

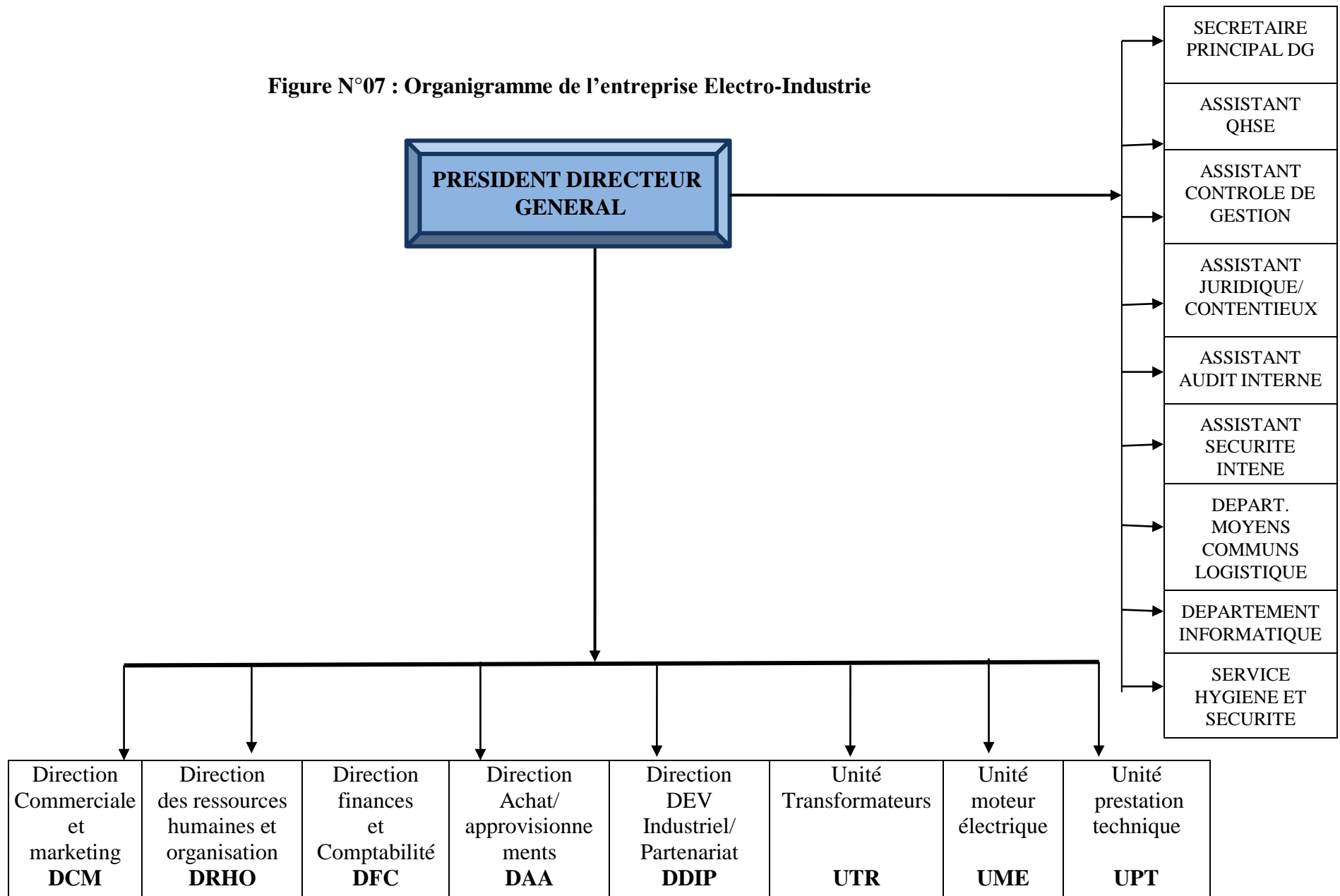
L'objectif principal de la direction développement est de chercher les activités nécessaires au développement des produits (transformateurs et moteurs). En effet, l'entreprise ELECTRO-Industries dispose de ses propres laboratoires pour en évoluer les produits.

➤ **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°07 : Organigramme de l'entreprise Electro-Industrie



Source : Réalisé par nous-mêmes sur la base des documents interne de l'entreprise

Section 2 : Analyse financière de la SPA ELCTRO-Industries, présentation du projet d'investissement

Après avoir présenté l'organisme d'accueil. La section suivante sera consacrée à l'analyse de la situation financière de l'entreprise avant la réalisation de ce projet d'investissement, et la présentation de ce dernier.

1. Analyse financière de la SPA ELCTRO-Industries avant la réalisation du projet d'investissement

L'analyse financière est une étude ayant pour objectif, d'une part, de formuler un diagnostic sur la capacité présente ou future d'une entreprise, de rentabilité des capitaux qui lui sont nécessaires, d'autre part, de mettre en évidence les emplois financiers et les ressources que l'entreprise procurer soit par elle-même soit par l'extérieur.

Cependant, nous allons analyser la situation financière de la SPA ELCTRO-Industrie, ce qui va nous permettre de connaître l'entreprise financièrement afin de procéder à des prévisions qui tiennent compte de la réalité. Aussi, savoir si l'entreprise peut supporter le poids du projet en question d'autant plus que ce dernier peut déstabiliser l'entreprise financièrement.

Dans un premier temps, nous établirons les bilans financiers de 2018 à 2020 Suivi du calcul d'un certain nombre de ratio et d'indicateurs d'équilibre financiers tel que : le BFR, le FRNG et la TR.

1.1. Elaboration des bilans financiers

L'objectif du bilan financier est de faire apparaître le patrimoine réel de l'entreprise et d'évaluer le risque de non liquidité. Le bilan financier permet de renseigner les actionnaires et les tiers (notamment les prêteurs) quant à la solvabilité de l'entreprise et surtout quant à sa liquidité financière.

Les bilans financiers des années 2018, 2019, 2020 sont représenté dans les tableaux ci-dessous :

Tableau N°10 : Tableau financier au 31/12/2018

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeur immobilisés</u>	3859	<u>Capitaux permanents</u>	8068
Immobilisation incorporelle	5	Capitaux propres	6991
Immobilisation incorporelle	1704	Capital émis	4753
Terrains	3	Primes et réserves	2172
Bâtiments	1255	Résultat net	66
Autres immob.Corporelles	446	<u>DLMT</u>	1078
Immobilisation encours	13	Emprunts et dettes financières	350
Immobilisation financière	2080	Autres dettes non courantes	473
Impôts différés actif	57	Provisions et produits constatés d'avance	255
<u>Actifs circulant</u>	4746	<u>DCT</u>	537
Valeurs d'exploitations	2642	Fournisseurs	390
Stocks et encours	2642	Impôts	26
Valeurs réalisables	1342	Autres dettes	121
Client	1289		
Autres débiteurs	35		
Impôts	18		
Valeur disponibles	763		
Disponibilités et assimilés	763		
Total	8606	Total	8606

Source : Réaliser par nous même à partir des données SFC

Tableau N°11 : Tableau financier au 31/12/2019

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeur immobilisés</u>	3427	<u>Capitaux permanents</u>	7933
Immobilisation incorporelle	4	Capitaux propres	6817
Immobilisation incorporelle	1562	Capital émis	4753
Terrains	3	Primes et réserves	2172
Bâtiments	1189	Résultat net	-109
Autres immob.Corporelles	440	<u>DLMT</u>	1116
Immobilisation encours	17	Emprunts et dettes financières	382
Immobilisation financière	1780	Autres dettes non courantes	473
Impôts différés actif	64	Provisions et produits constatés d'avance	261
<u>Actifs circulant</u>	5045	<u>DCT</u>	539
Valeurs d'exploitations	2992	Fournisseurs	388
Stocks et encours	2992	Impôts	2
Valeurs réalisables	1381	Autres dettes	149
Client	1269		
Autres débiteurs	91		
Impôts	21		
Valeur disponibles	672		
Disponibilités et assimilés	672		
Total	8472	Total	8472

Source : Réaliser par nous même à partir des données SFC

Tableau N°12 : Tableau financier au 31/12/2020

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeur immobilisés</u>	3334	<u>Capitaux permanents</u>	7798
Immobilisation incorporelle	3	Capitaux propres	6866
Immobilisation incorporelle	1434	Capital émis	4753
Terrains	3	Primes et réserves	2172
Bâtiments	986	Report à nouveau	-108
Autres immob.Corporelles	445	Résultat net	50
Immobilisation encours	49	<u>DLMT</u>	931
Immobilisation financière	1780	Emprunts et dettes financières	337
Impôts différés actif	68	Autres dettes non courantes	315
		Provisions et produits constaté d'avance	279
<u>Actifs circulant</u>	5225	<u>DCT</u>	761
Valeurs d'exploitations	2592	Fournisseurs	524
Stocks et encours	2592	Impôts	29
Valeurs réalisables	1902	Groupe et associés	66
Client	1724	Autres dettes	142
Autres débiteurs	126		
Impôts	52		
Valeur disponibles	731		
Disponibilités et assimilés	731		
Total	8559	Total	8559

Source : Réaliser par nous même à partir des données SFC

1.2. Présentation des bilans en grande masse (condensés)

Le bilan à grande masse est un bilan condensé établi à partir du bilan financier. A travers les bilans financiers 2018 ; 2019 et 2020, présentés ci- dessus, nous allons essayer de les récapituler pour pouvoir élaborer le bilan en grande masse (bilan condensé).

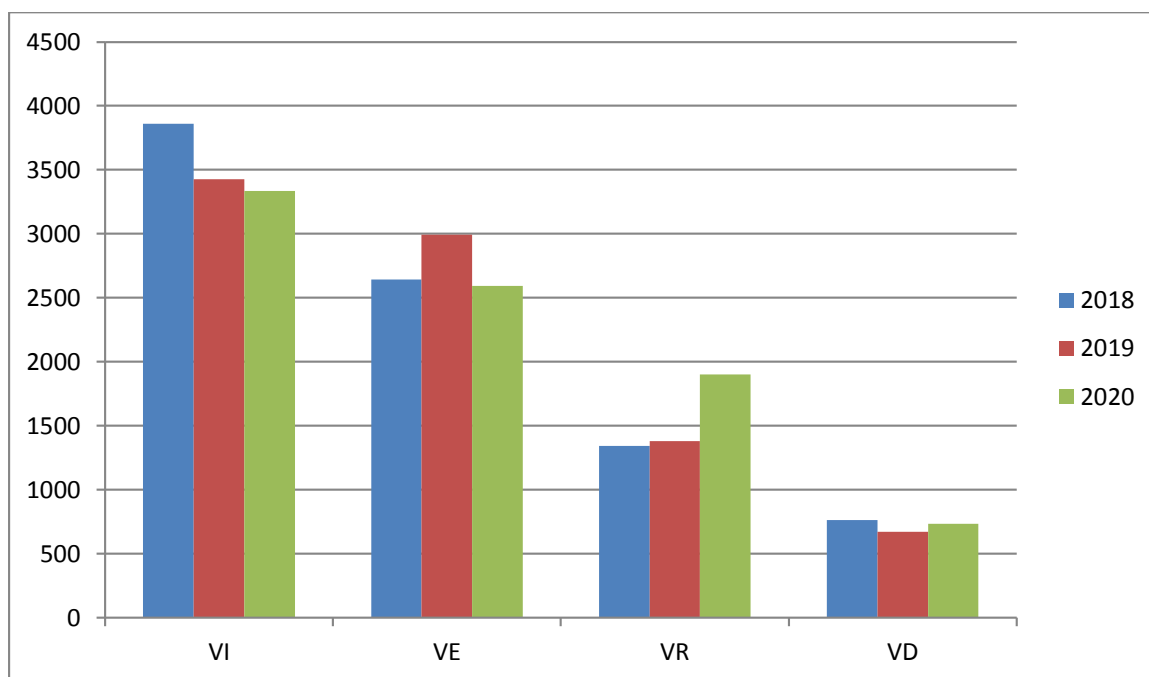
Le bilan en grande masse est élaborait comme suit :

Tableau N° 13 : Actif du bilan en grande masse UM : million de DA

ACTIF		2018		2019		2020	
		MT	%	MT	%	MT	%
VI		3859	44.84	3427	40.45	3334	38.95
AC	VE	2642	30.69	2992	35.31	2592	30.28
	VR	1342	15.59	1381	16.3	1902	22.22
	VD	763	8.86	672	7.93	731	8.54
Σ AC		4746	55.17	5045	59.55	5225	61.04
Σ ACTIF		8606	100	8472	100	8559	100

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données des tableaux N° 10 ; 11 et 12.

Figure N°08 : présentation de l'actif du bilan en grande masse



Source : réaliser par nos sois à partir du tableau N°13

Commentaire :

➤ Actif immobilisé :

On remarque que Les valeurs immobilisées représentent une part importante du total de l'actif. Soit 44.84% en 2018, 40.45% en 2019 et 38.95% en 2020, parce que l'entreprise ELCTRO-Industries 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 aussi que le pourcentage des valeurs immobilisées diminue au fer a mesuré jusqu'à atteindre 38.95% en 2020, et cela est dû aux amortissements des équipements de production.

➤ Valeur d'exploitation

On remarque que l'entreprise ELCTRO-Industries dispose d'un stock important pendant ces trois années il représente 30.69% en 2018, 35.31% en 2019 et 30.28% en 2020 de la totalité de l'actif. Cela revient à la baisse des ventes, c'est-à-dire l'entreprise n'arrive pas à écouler ses stocks.

➤ Valeur réalisables

On remarque que les valeurs réalisables augmentent au fer à mesure elles passent de 15.9% en 2018 à 16.3% en 2019, elles atteindront 22.22% en 2020. Cela revient à la hausse des ventes à crédit.

➤ Valeur disponible

L'entreprise dispose d'une forte liquidité soit 8.86% en 2018 et 7.93% en 2019, et 8.56% en 2020.

Le passif du bilan en grande masse des années 2014, 2015, 2016 est élaborait comme suit :

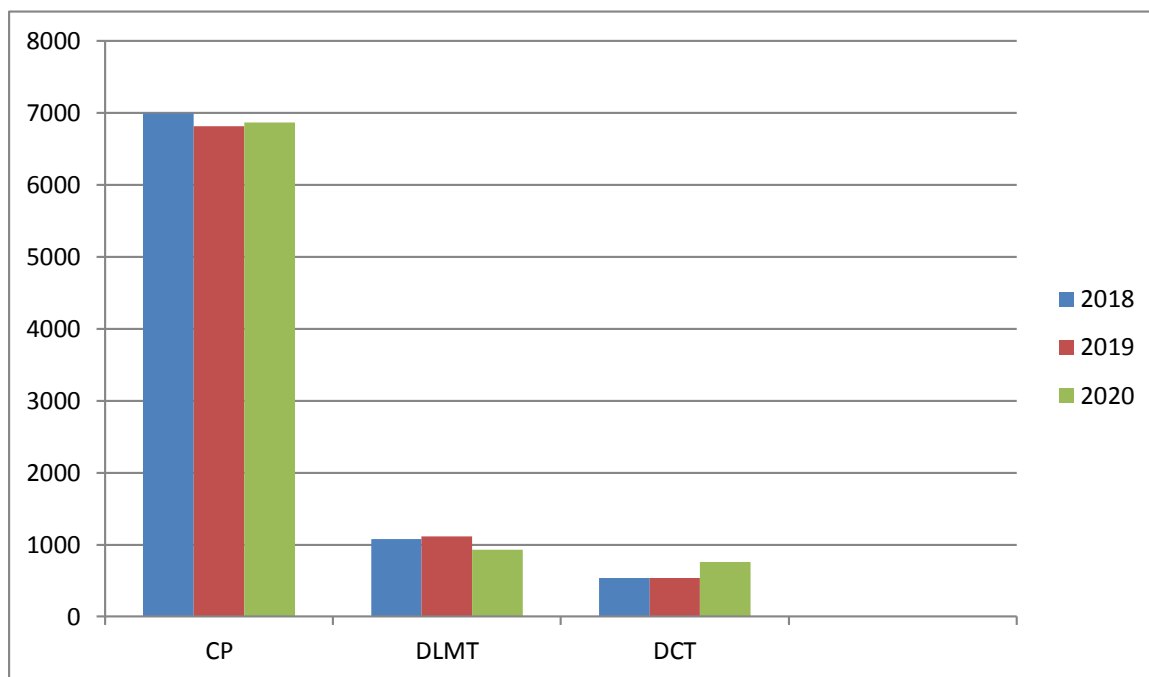
Tableau N°14 : Passif du bilan en grande masse UM : million de DA

PASSIF		2018		2019		2020	
		MT	%	MT	%	MT	%
Passif non courant	Capitaux propres	6991	81.24%	6817	80.46%	6866	80.21%
	DLMT	1078	12.52%	1116	13.17%	931	10.87%
Σ passif non courant		8068	93.77%	7933	93.63%	7798	91.1
DCT		537	6.23%	539	6.36%	761	8.89
Σ Passif		8606	100%	8472	100%	8559	100%

Source : réaliser par nous-mêmes à partir des données des tableaux N° 10, 11,12

Le graphe suivant représente la part des capitaux permanents (capitaux propres + dette à long et moyen terme), ainsi les dettes à court terme du passif du bilan en grandes masses du tableau N°14 :

Figure N°09 : présentation du passif du bilan en grande masse



Source : réalisé par nous même à partir du tableau N°14

Commentaire :

➤ Capitaux propres :

Les capitaux propres ont connu une diminution de 81.24% en 2018 à 80.46% en 2019 jusqu'à atteindre 80.21% en 2020, et cela est dû à la réalisation des résultats négatifs pendant ces exercices. On remarque que les capitaux propres représentent des parts importantes du passif du bilan, ce qui montre que l'entreprise dispose d'une autonomie financière.

➤ Dette à long et moyen terme :

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

➤ Dette à court terme :

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

1.3. Etude de l'équilibre financier

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

1.3.1. Le fond de roulement net(FRN)

Le fond de roulement net (FRN), mesure les ressources dont l'entreprise dispose à moyen et long terme pour financer son exploitation courante.

➤ **Calcul du fond de roulement net (FRN)**

➤ **Par le haut du bilan**

$$\text{FRN} = \text{les capitaux permanents} - \text{valeurs immobilisés}$$

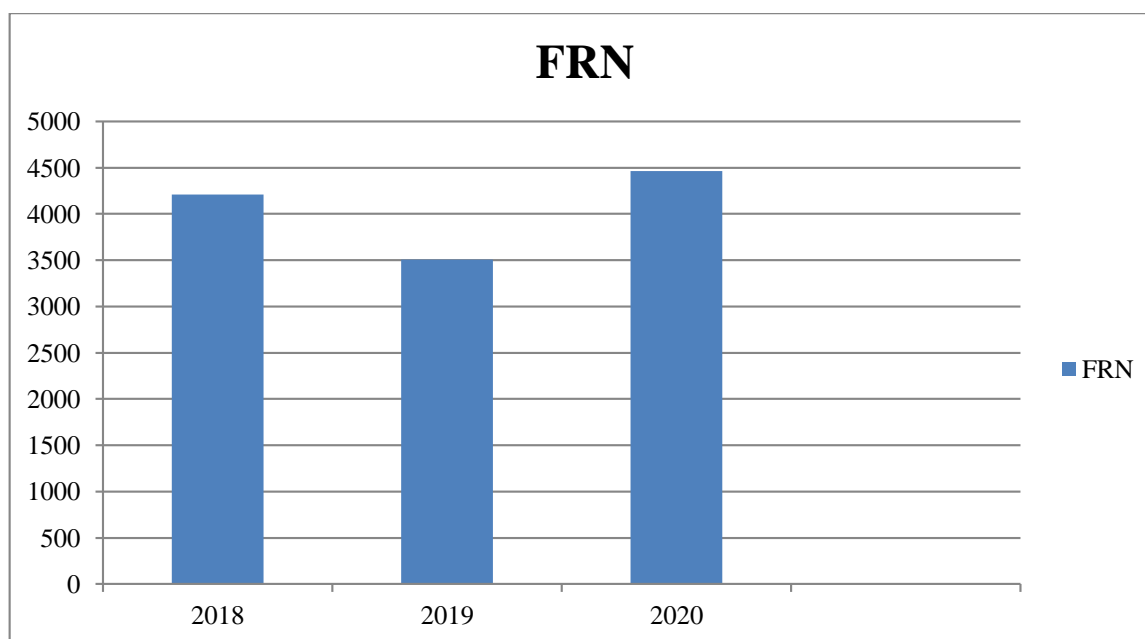
Tableau N°15 : FRN par le haut du bilan UM : million de DA

Désignation	2018	2019	2020
Capitaux permanents	8068	7933	7798
Valeurs immobilisés	3859	3427	3334
FRN	4209	3506	4464

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

Le graphe ci-dessous représente les données du tableau N°15 :

Figure N°10 : présentation graphique du FRN



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°15

Commentaire

L'entreprise constate un fond de roulement positif durant les trois années étudiées. Ce qui signifie que l'excédent des capitaux permanents arrive à financer largement la totalité des immobilisations, et dégage une marge de sécurité qui sera utilisée pour le financement du besoin en fond de roulement.

➤ Par le bas du bilan

$$\text{FRN} = \text{Actif Circulant (VE+ VR+VD)} - \text{Dette à Court Terme (DCT)}$$

Le fond de roulement par le bas du bilan est représenté dans le tableau ci- dessous :

Tableau N°16 : Le fond de roulement par le bas du bilan UM : million de DA

Désignation	2018	2019	2020
Actif circulant	4746	5045	5225
Dette à court terme	537	539	761
FRN	4209	4506	4464

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

Commentaire :

Le fond de roulement par le bas du bilan est positif, signifie que l'actif circulant arrive à couvrir les DCT.

Ces résultats indiquent que l'entreprise a respecté la règle de l'équilibre financier c'est-à-dire que le financement à long terme est assuré.

1.3.2. Le besoin en fond de roulement

Le besoin en fond de roulement désigne le besoin en trésorerie rendu nécessaire du fait de l'activité de l'entreprise .Il se calcul comme suit :

$$\text{BFR} = \text{actif circulant (VE+VR)} - \text{DCT (sauf dettes financière)}$$

Le tableau ci- dessous représente le besoin en fond de roulement des trois années 2018,2019 et 2020 :

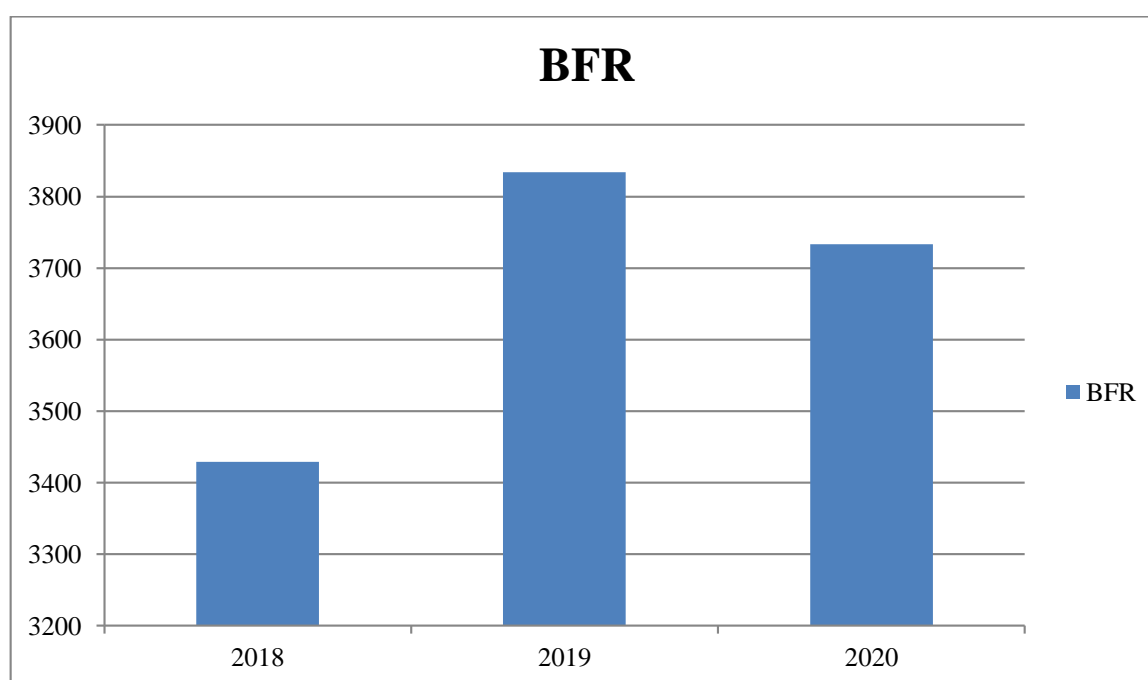
Tableau N°17 : besoin en fond de roulement (BFR) UM : million de DA

Désignation	2018	2019	2020
VE+VR	3966	4373	4494
DCT	537	539	761
BFR	3429	3834	3733

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

Le graphe suivant montre l'évolution du besoin en fond de roulement à travers les trois années 2018,2019 et 2020 :

Figure N°11 : Présentation graphique du BFR



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°17

Commentaire :

Le besoin en fond de roulement est positif durant les trois années, ce qui montre un besoin de financement à court terme, cela signifie que les (VR + VE) sont plus importantes que les dettes fournisseurs. Dans ce cas l'entreprise doit couvrir ses besoins de financements à court terme.

1.3.3. La trésorerie nette

La trésorerie nette correspond aux sommes d'argent qu'une entreprise peut mobiliser à court terme, elle mesure le niveau de liquidité effectif de l'entreprise.

$$\text{La trésorerie nette} = \text{fond de roulement net} - \text{besoin de fond de roulement}$$

Le calcul de la trésorerie nette est représenté dans le tableau suivant :

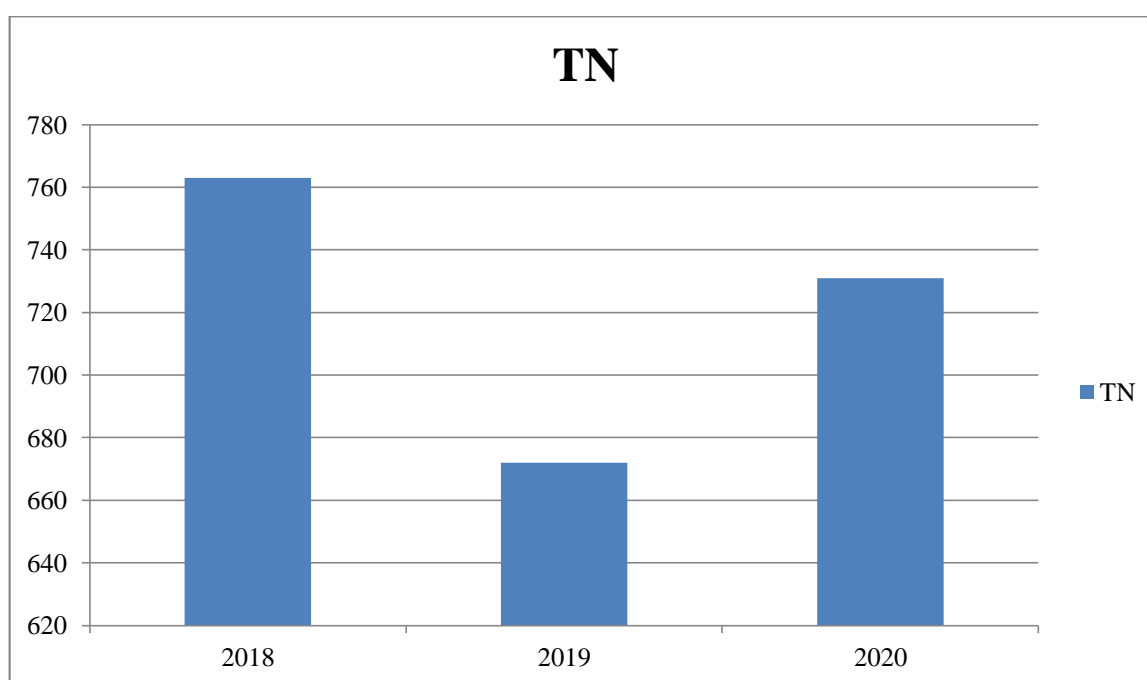
Tableau N°18 : Trésorerie nette UM : million de DA

Désignation	2018	2019	2020
FRN	4209	4506	4464
BFR	3429	3834	3733
TN	763	672	731

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

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

Figure N°12 : Présentation graphique de la trésorerie nette



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°18

Commentaire :

Au cours de ces trois années la trésorerie réalisée par ELCTRO-Industries 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 que ELCTRO-Industries est en équilibre financier, 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 ratios 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 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°19.

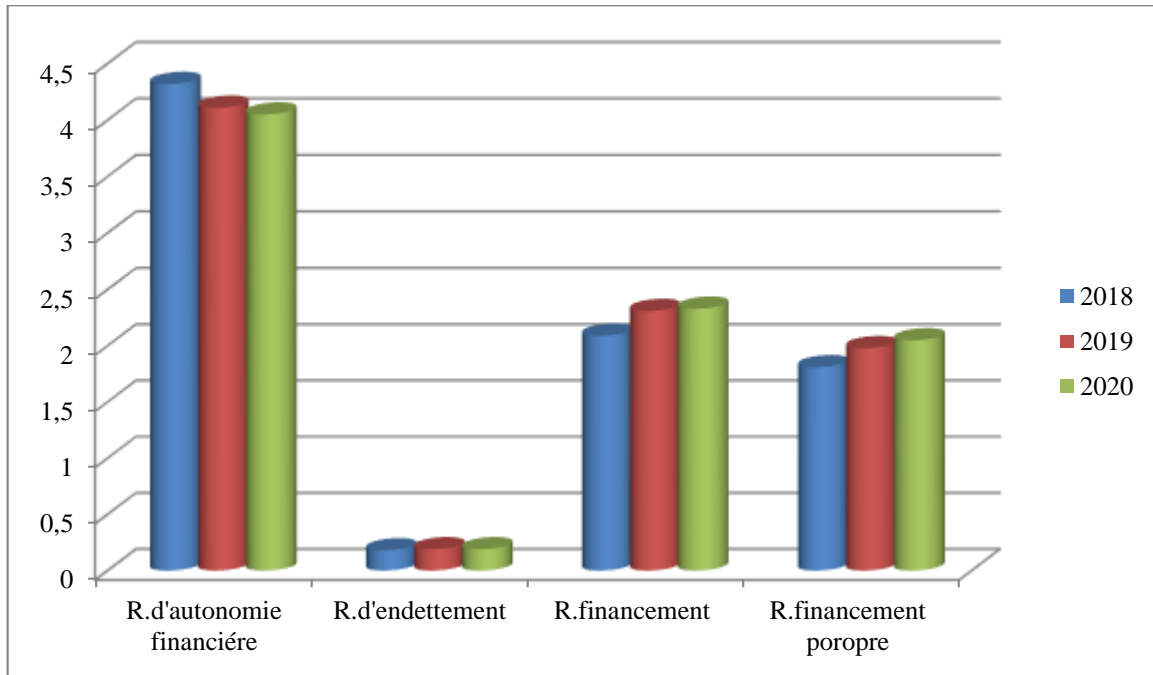
Tableau N°19 : Ratios de structure financière et de solvabilité **UM : million de DA**

Ratios	2018	2019	2020
R .d'autonomie financière =capitaux propres /total des dettes	4.32	4.11	4.05
R .d'endettement =total dettes /total actif	0.18	0.19	0.19
R. financement permanent =capitaux permanents /valeur immobilisé	2.09	2.31	2.33
R. de financement propre =capitaux propre /valeur immobilisé	1.81	1.98	2.05

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

Le graphe suivant représente les différents ratios du tableau N°19 :

Figure N°13 : Les ratios de structure financière et de solvabilité



Source : réaliser par nos même à partir du tableau N°19

Commentaire

➤ **R .d'autonomies financières :**

Ce ratio est utilisé pour déterminer le niveau de dépendance de l'entreprise vis-à-vis des financements extérieur notamment les emprunts bancaire .Dans notre cas le ratio est supérieur à un (1) durant les trois années ce qui signifie que l'entreprise dispose d'une autonomie financière.

➤ **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 ration est inférieur à un (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 un (1) de l'année 2018 à 2020 ce qui signifie que toutes les valeurs immobilisés sont financer par les ressources permanentes.

➤ **R.de financement propres :**

Ce ratio montre les ressources propres générées par l'activité de l'entreprise.

Dans notre cas ce ratio est supérieur à un sur les trois années, donc l'entreprise arrive à couvrir la totalité de son actif immobilisé.

1.4.2. L'analyse par ratios de rentabilité

Ces ratios mesurent les bénéfices en fonction du chiffre d'affaire et en fonction de l'investissement des associés, ils fournissent l'information sur la rentabilité de l'entreprise.

Le calcul est présenté dans ce tableau ci - dessous :

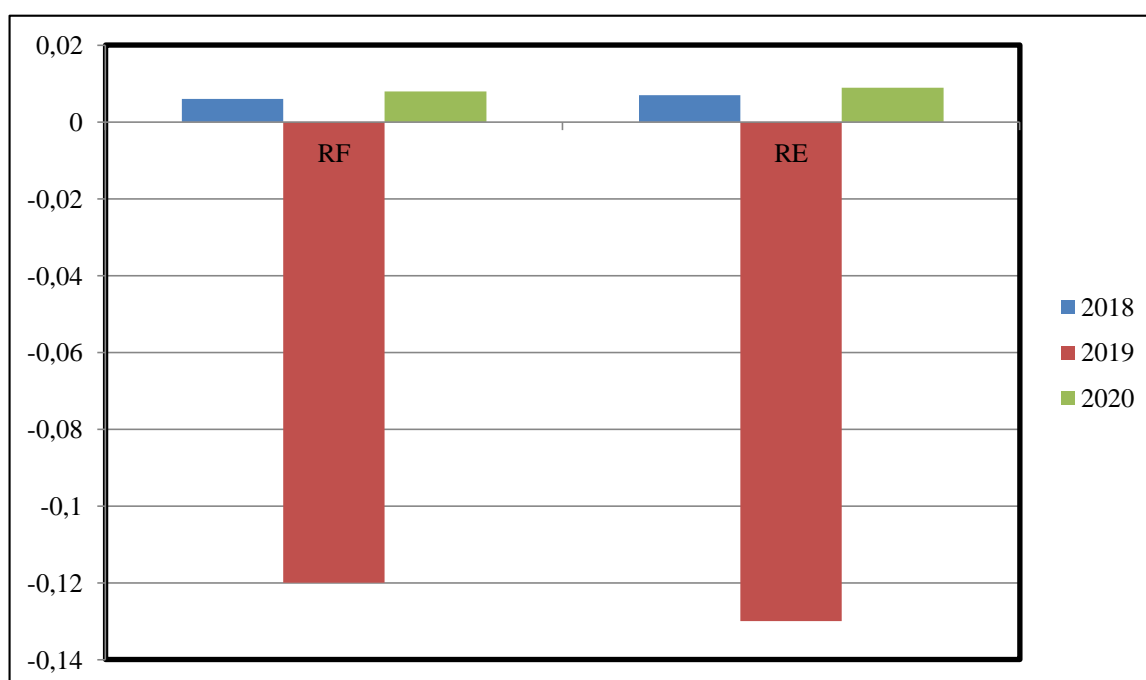
Tableau N°20 : calcul des ratios de rentabilité

Désignation	2018	2019	2020
R. de rentabilité financière = résultat net / capitaux propres	0.006	-0.12	0.008
R.de rentabilité économique = résultat net/total actif	0.007	-0.13	0.009

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

Le graphe suivant indique le degré de rentabilité financière et économique durant les trois années 2018,2019 ,2020:

Figure N°14 : présentation graphique de la rentabilité financière et économique



Source : réaliser par nous même à partir des données du tableau N°20

Commentaire

On remarque que le ratio de rentabilité financière et économique est positif durant les années 2018, 2020, et négatif 2019 suite au résultat négatif réalisé par l'entreprise durant l'année 2019, à cause d'une diminution important de chiffre d'affaires. Autrement dit, les charges sont plus importantes que les produits.

On remarque aussi que les ratios positifs obtenus en 2018 et 2020 sont trop faibles, et cela est la conséquence des résultats faibles que l'entreprise a réalisés durant ces des exercices.

1.4.3. L'analyse par ratios de liquidités

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

Le calcul est présenté dans ce tableau ci - dessous :

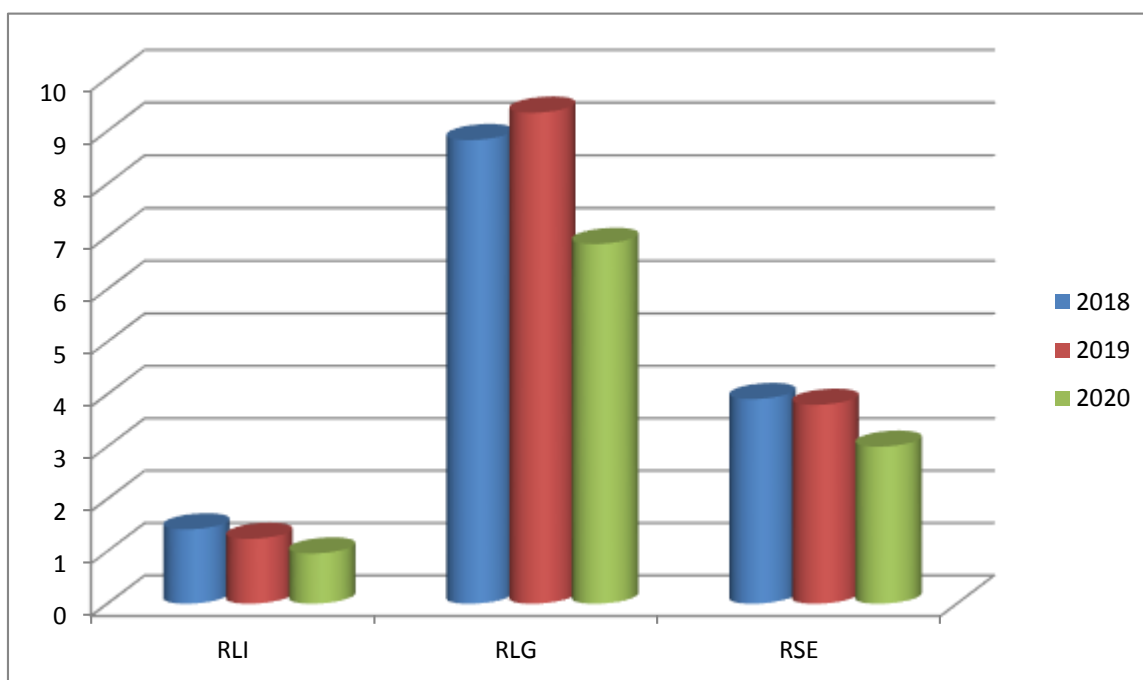
Tableau N°21 : calcul des ratios de liquidités

Désignation	2018	2019	2020
R. de liquidité immédiate = valeur disponible /dettes à court terme	1.42	1.24	0.96
R. de liquidité générale = actif circulant / dettes à court terme	8.83	9.35	6.86
R. de solvabilité à l'échéance = (v. réalisable + v. disponible)/ DCT	3.91	3.8	3.45

Source : réalisé par nous même à partir de la documentation de l'entreprise

Le graphe suivant représente les différents ratios du tableau N°21 :

Figure N°15 : Les ratios de liquidités



Source : réaliser par nos même à partir du tableau N°21

Commentaire :

➤ Le ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate est faible en 2020, c'est-à-dire qu'il est inférieur à 1, cela veut dire que l'entreprise dégage une trésorerie immédiate, qui est insuffisante afin de faire face à ses dettes à court terme. Et en 2018 et 2019 il est supérieure 1, cela veut dire que l'entreprise dégage une trésorerie immédiate, qui est insuffisante afin de faire face à ses dettes à court terme.

➤ Le ratio de liquidité générale

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

➤ Le ratio de solvabilité à l'échéance

Le ratio de solvabilité à l'échéance est supérieur à 1 durant les trois années, ce que signifie que l'entreprise arriver à financer l'exigibilité de ces dettes à court terme. Donc, l'entreprise est solvable.

L'étude de l'équilibre financier conclut que ELCTRO-Industries est en équilibre financier, car les indicateurs et les ratios étudiés ont montré que l'entreprise est en bonne situation financière.

2 .Etude technico-économique

Avant de s'engager dans les procédures de choix d'investissement, il est crucial de mieux comprendre la rentabilité d'un projet et bien l'identifié pour l'évaluer avec précision afin de faire une bonne appréciation du projet d'investissement tout en appliquant les critères du choix d'investissement.

2.1. Identification de projet

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

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

2.1.1. Le type de l'investissement

Le projet sur lequel nous allons mener notre étude est un investissement de nature industriel implanté à la commune d'Azezga, wilaya de Tizi-Ouzou.

Ce projet consiste à la production de l'alternateur

Pour la réalisation de ce projet l'entreprise est appelée à réaliser plusieurs infrastructures indispensables son activités (stockages métiers primaires, production).

Ce projet nécessite aussi l'acquisition des équipements de production d'un montant total de 300 000 000,00 DA.

➤ Classification selon son objectif

Ce projet est un projet d'investissement d'innovation, consiste au lancement d'un nouveau produit de l'entreprise ELECTRO-Industries sur le marché et qui contribuera sans aucun doute à la croissance de l'entreprise.

➤ **Classification selon la nature comptable**

Il s'agit d'un investissement important conduit l'entreprise ELCTRO-Industries à l'acquisition de nouveaux biens durables et la construction des bâtis, on peut le classifiez comme un investissement corporel.

➤ **Classification selon la relation**

La réalisation de ce projet ne nécessite pas la réalisation d'un autre projet, à cet effet, il est considéré comme un projet indépendant.

➤ **Classification selon la finalité**

L'intérêt de ce projet consiste à produire pour vendre et commercialiser des biens sur le marché. A cet effet, il est un projet productif.

2.1.2. Les motifs de l'investissement

La raison apparente de cet investissement est de satisfaire la demande qui ne cesse d'augmenter sur le marché local, est essayer d'accéder au marché extérieur.

De plus cet investissement va contribuer à la réduction des couts des autres produits, donc rendre l'entreprise plus compétitive sur le marché.

2.1.3 Les objectifs visés par l'investissement

Les objectifs visés par cet investissement sont :

-Renforcer la capacité productive de l'entreprise, et contribuer à la réduction des couts des autres produits, puisque l'alternateur est fait partir des composants d'autres produits tels que le moteur électrique, et d'améliore la compétitivité de l'entreprise sur le marché ;

-Devenir un opérateur international et expert dans la production de l'alternateur avec la transformation de l'Algérie d'un pays importateur à un pays exportateur de son produit ;

-Pénétrance du marché mondial ;

- Faire de son produit une référence en matière de qualité/prix ;

- Création des postes d'emplois puis diminution du taux de chômage.

2.2. L'étude marketing et commerciale

Cette étude va se porter principalement sur l'étude du marché ciblé par le projet et l'analyse des actions commerciales envisagées par l'entreprise.

2.2.1. Etude de marché

Trois études sont menées à savoir :

2.2.1.1. Segmentation du marché

Le projet lancé par l'entreprise l'ELCTRO-Industries concernant l'alternateur, vise d'abord à satisfaire le marché local, et puis essayer d'accéder au marché international.

Ainsi, l'entreprise l'ELCTRO-Industries chercher à fidélisé ces clients, et d'attirer de nouveaux clients.

2.2.1.2. Analyse de la demande

Le marché de l'alternateur est un marché porteur avec une forte demande qui ne cesse pas d'augmenter. C'est un marché oligopolistique car il est assez concentré et dominé par un faible nombre d'entreprises qui détiennent à elles seules la majorité des parts de marché.

C'est pour ces raisons que l'entreprise ELCTRO-Industries décide de lancer ce projet.

2.2.1.3. Analyse de l'offre

La plus parts des entreprises qui commercialise ce produit sur marché algérien sont des entreprises commerciales, c'est-à-dire ils importent ce produit puis ils vendent sur le marché, on trouve seulement quelques une qui produisent et commercialisent ce produit.

De plus la politique envisage par l'Etat qui vise à réduire les importations, suite à cette discision l'offre de ce produit connue forte diminution, contre forte demande qui ne cesse pas d'augmenter. Les opérateurs qui se trouvent sur le marché ils n'arrivent pas répondre à cette demande, c'est-à-dire l'offre reste au-dessous de la demande. C'est dans cette optique, que l'entreprise ELCTRO-Industrie veut investir afin de satisfaire la demande nationale, puis pénétré sur le marché international.

2.2.2. Etude commerciale

Elle consiste à analyser :

2.2.2.1. Le produit

L'alternateur est une machine rotative qui convertit l'énergie mécanique en énergie électrique à courant alternatif. Il constitué d'un rotor prenant la forme d'un électroaimant qui sert d'inducteur électromagnétique à l'ensemble, et d'un stator constitué d'une bobine d'enroulement de cuivre qui sert d'induit et génère le courant électrique.

2.2.2.2. Le prix

Les prix de l'alternateur varient selon la politique d'alignement des prix avec ceux des concurrents, les marques, ainsi que par rapport à la qualité et la puissance de l'alternateur.

Le prix moyen donné par la DFC d'ELCTRO-Industries est estimé à 165000DA pour un alternateur.

2.2.2.3. La publicité

Afin de promouvoir son produit, ELCTRO-Industries envisage d'engager une campagne d'informations et de marketing au niveau national et international au moyens d'affiches et de placards publicitaires sur des supports d'informations écrits et au audiovisuels adéquats.

Sectoin3 : Évaluation et choix du projet d'investissement

Après avoir analyser la situation financière de l'entreprise et identifier le projet à réaléser. La section suivante sera consacrée à la présentation des différents paramètres financiers et les critères à appliquer pour le choix d'investissement.

1. Paramètres financiers

Les principaux paramètres financiers relatifs à l'investissement se présentent comme suit :

1.1. Le montant total de l'investissement

La composante initial de l'investissement est constituer de : infrastructures de production, terrain, équipements de production. Pour la réalisation des infrastructures de l'entreprise exploite un terrain qui relève de son patrimoine. Le montant total de l'investissement est représenté dans le tableau ci –dessous. Le montant total du projet est défini dans le tableau suivant :

Tableau N°22 : Coût du projet UM : DA

Désignation	Montant	%
Les infrastructures de production	400 000 000	57.14%
Les équipements de production	300 000 000	42.86%
Total	700 000 000	100%

Source : documentation de l'entreprise

Commentaire :

Le montant total est composé des achats des équipements de production qui sont soit importés soit locaux (qui représente 42,86% du montant total) et les infrastructures de production représente 57,14% du montant total.

1.2. La durée de vie du projet :

La durée de vie du projet est estimée à la durée de l'amortissement des équipements de production qui est de 10 ans, et Notre évaluation sera basée sur 5 ans en l'occurrence des prévisions obtenus. Ainsi que la durée de réalisation du projet est estimée pour un an.

1.3. Le mode de financement

La structure de financement des infrastructures se présente dans le tableau suivant :

Tableau N°23 : le mode de financement des infrastructures UM : DA

Désignation	Montant	%
Apport de l'entreprise	400 000 000	100%
Total	400 000 000	100%

Source : documentation de l'entreprise

La structure de financement des équipements de production se présente dans le tableau suivant :

Tableau N°24 : Le mode de financement des équipements de production UM : DA

Désignation	Montant	%
Emprunt bancaire	300 000 000	100%
Total	300 000 000	100%

Source : documentation de l'entreprise

La structure de financement du projet se présente dans le tableau suivant :

Tableau N°25 : Le mode de financement du projet UM : DA

Désignation	Montant	%
Apport de l'entreprise	400 000 000	57.14%
Emprunt bancaire	300 000 000	42.86%
Total	700 000 000	100%

Source : documentation de l'entreprise

Commentaire :

A partir de la structure de financement du projet de la production de l'alternateur envisagé par l'entreprise ELCTRO-Industries dans le cadre de son développement présenter dans le tableau ci- dessus, nous remarquons que l'entreprise possède un apport de 57.14% ; et procède à un emprunt bancaire de 42.86%.

Par ailleurs, la TR positive dégagée par l'activité de l'entreprise lui a permis de participer au financement du projet à hauteur de 57.14% du montant global de ce dernier.

De plus, la situation financière et la solidité de la structure financière de l'entreprise ont contribué à améliorer les chances d'accès au crédit bancaire demandé.

1.4 .Echéancier de remboursement de l'emprunt bancaire :

Pour construire le tableau d'amortissement de l'emprunt bancaire il est nécessaire d'avoir les données suivantes :

- Taux d'intérêt : 05.25 % ; bonifier a 02 % = 03.25 % ;

Montant de l'emprunt : 300 000 000 DA ;

- Le prêt est versé en janvier 2021 ;

Un crédit de 6 ans. Durée de remboursement : 03 ans, différés deux ans ;

- Modalité de remboursement : par amortissements constant

$$\text{Amortissement} = \frac{\text{Emprunt}}{\text{Durée}}$$

$$\text{Amortissement} = \frac{300\,000\,000}{5} = 60\,000\,000 \text{ DA}$$

- Le projet en question sera réalisé dans le cadre de l'ANDI (l'Agence Nationale de Développement de l'Investissement). Qui accorde des avantages fiscaux, à l'investissement, tels que :

- Exonération de droits de douane pour les biens non exclus, importés et entrant directement dans la réalisation de l'investissement ;
- Franchise de TVA pour les biens et services non exclus, importés ou acquis localement entrant directement dans la réalisation de l'investissement.

La répartition et le détail de l'échéancier de remboursement est donné dans le tableau N°26 ci- dessous :

Tableau N°26 : Echancier de remboursement de l'emprunt bancaire UM : MDA

Date d'échéance	Capital début période	Intérêts	Amortissement	Annuité	Capital fin période
31/12/2021	300				300
31/12/2022	300				300
31/12/2023	300				300
31/12/2024	300	9.75	60	69.75	240
31/12/2025	240	7.8	60	67.8	180
31/12/2026	180	5.85	60	65.85	120
31/12/2027	120	3.9	60	63.9	60
31/12/2028	60	1.95	60	61.95	00
Total	-	29.25	300	529.25	-

Source : réaliser par nos même à partir des donnes de l'entreprise

1.5. Détermination de l'amortissement

L'amortissement est la constatation comptable et annuelle de la perte de valeur des actifs d'une entreprise se subis du fait de l'usure du temps ou de l'obsolescence.

Le mode d'amortissement appliqué par l'entreprise ELCTRO-Industries pour le calcul des dotations aux amortissements est le mode linéaire pour les infrastructures et les équipements de production.

Pour le calcul des dotations aux amortissements nous allons suivre la formule suivante :

$$\text{Dotation aux amortissements annuel} = I_0 / N$$

Avec :

N : nombres d'années ;

I₀ : investissement initial

1.5.1. Les équipements de production

La durée de vie des équipements de production est de 10 ans ;

La date d'acquisition : octobre 2021 ;

La date de mise en service : janvier 2022 ;

Dotation annuelle : $300\,000\,000/10=30\,000\,000$

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

Tableau N°27 : L'échéancier d'amortissement des équipements de production UM : DA

Année	Début de période	Annuité constante	Fin de période
2022	300 000 000	30 000 000	270 000 000
2023	270 000 000	30 000 000	240 000 000
2024	240 000 000	30 000 000	210 000 000
2025	210 000 000	30 000 000	180 000 000
2026	180 000 000	30 000 000	150 000 000
2027	150 000 000	30 000 000	120 000 000
2028	120 000 000	30 000 000	90 000 000
2029	90 000 000	30 000 000	60 000 000
2030	60 000 000	30 000 000	30 000 000
2031	30 000 000	30 000 000	00

Source : établi par nos soins à partir des données de la SFC

1.5.2. Les infrastructures de production

Les infrastructures de production se caractérisent par durée de vie de 20 ans ;

Date de la mise en service : janvier 2022 ;

Dotation annuelle : $400\,000\,000 / 20 = 20\,000\,000$

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

Tableau N°28 :L'échéancier d'amortissement des infrastructures de production UM : DA

Année	Début de période	Annuité constante	Fin période
2022	400 000 000	20 000 000	380 000 000
2023	380 000 000	20 000 000	360 000 000
2024	360 000 000	20 000 000	340 000 000
2024	340 000 000	20 000 000	320 000 000
2025	320 000 000	20 000 000	300 000 000
2026	300 000 000	20 000 000	280 000 000
2027	280 000 000	20 000 000	260 000 000
2028	260 000 000	20 000 000	240 000 000
2029	240 000 000	20 000 000	220 000 000
2030	220 000 000	20 000 000	200 000 000
2031	200 000 000	20 000 000	180 000 000
2032	180 000 000	20 000 000	160 000 000
2033	160 000 000	20 000 000	140 000 000
2034	140 000 000	20 000 000	120 000 000

2035	120 000 000	20 000 000	100 000 000
2036	100 000 000	20 000 000	80 000 000
2037	80 000 000	20 000 000	60 000 000
2038	60 000 000	20 000 000	40 000 000
2039	40 000 000	20 000 000	20 000 000
2040	20 000 000	20 000 000	00

Source : établi par nos soins à partir des données de le SFC

1.6. Estimation du chiffre d'affaire

L'entreprise estime produire 6000 alternateurs dès la première année de production (2022), et pense atteindre un seuil de production de 8200 alternateurs au bout de sa cinquième-année (2026).

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

L'entreprise est supposée disposer d'une capacité de vente de 100%. Autrement dit, l'entreprise écoulera annuellement la totalité de sa production. Elle ne disposera pas de stocks dans ce cas.

Le chiffre d'affaire relatif à celui de 2022 à 2026 est présenté dans le tableau suivant :

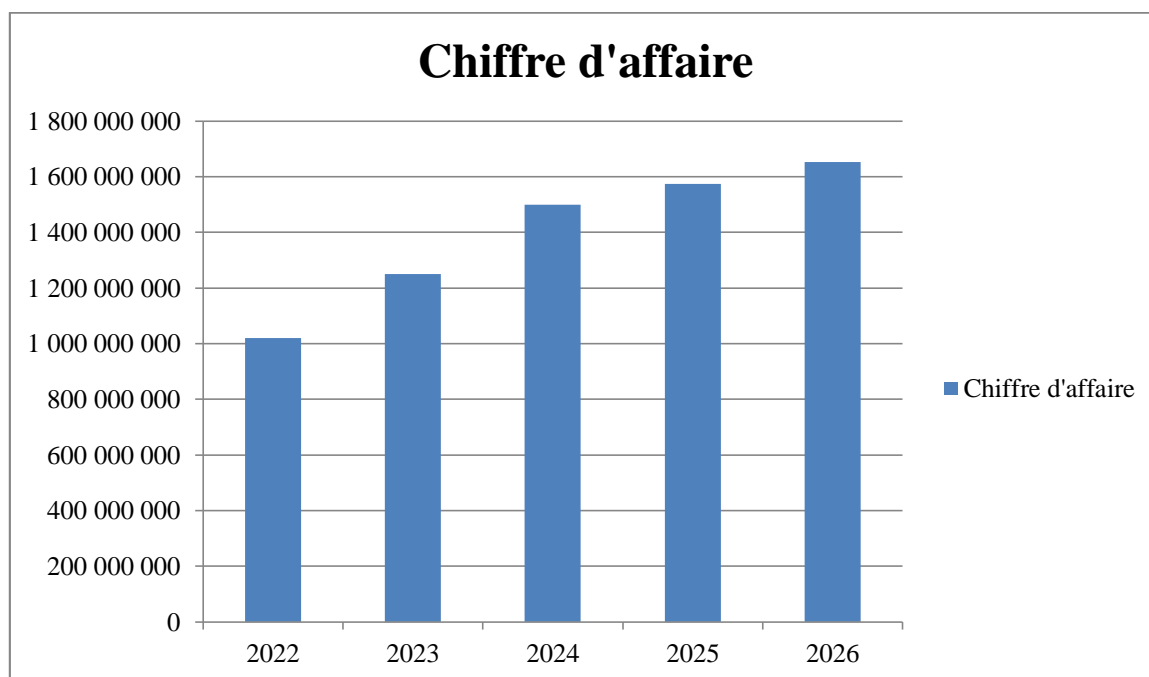
Tableau N°29 : Estimation et évolution du chiffre d'affaire UM : DA

Année	Production	Prix de vente	Chiffres d'affaires
2022	6000	170 000	1 020 000 000
2023	7000	178 500	1 249 500 000
2024	8000	187 425	1 499 400 000
2025	8000	196 796	1 574 368 000
2026	8000	206 636	1 653 088 000

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

L'évolution du chiffre d'affaire durant les années d'études de (2022 à 2026) est présentée dans le graphe ci-dessous :

Figure N°16 : Représentation graphique du chiffre d'affaire



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°29

Commentaire :

On remarque que les prévisions annuelles du chiffre d'affaire sont en progression continue sur toute la période de l'année 2022 à l'année 2026, jusqu'à atteindre son maximum à la cinquième année comme indiqué dans le graphe avec un montant de 1 653 088 000 DA, cela est dû à l'accroissement de la production vendue.

1.7. Calcul des charges prévisionnelles

➤ **Estimation des matières et fournitures consommées**

L'entreprise estime que les matières et les fournitures consommées représentant 65% du chiffre d'affaire réaliser.

Tableau N°30 : Estimation des matières et fournitures consommées UM : DA

Année	2022	2023	2024	2025	2026
Matières et fournitures	663 000 000	812 175 000	974 610 000	1 023 339 200	1 074 507 200

Source : réaliser par nos soins à partir des données fournis par l'entreprise

➤ **Estimation des services**

Les services représentent 5% chiffre d'affaire.

Tableau N°31 : Estimation des services UM : DA

Année	2022	2023	2024	2025	2026
Services	51 000 000	62 475 000	74 970 000	78 718 400	82 654 400

Source : réaliser par nos soins à partir des données fournis par l'entreprise

➤ **Estimation des frais de personnel**

Ou démarrage du projet l'entreprise envisagé de recruter 70 ouvriers, ce nombre va augmenter au fur à mesure en fonction de la production jusqu'à atteindre 90 ouvriers en 2024.

L'entreprise estimer que le salaire moyenne lors de démarrage de la production est de 40000 DA, avec une augmentation de 3% chaque année.

Tableau N°32 : Estimation des frais de personnel UM : DA

Année	2022	2023	2024	2025	2026
Nombres d'ouvriers	70	80	90	90	90
Salaire moyenne	60000	61800	63654	65564	67530
Masse salariale	4 200 000	4 944 000	5 728 860	5 900 760	6 077 700

Source : réaliser par nos soins à partir des données fournis par l'entreprise

➤ **Estimation des impôts et taxes**

Les impôts et taxes sont on fonction du chiffre d'affaire.

Tableau N°33 : Estimation des impôts et taxes UM : DA

Année	2022	2023	2024	2025	2026
Impôts et taxes	5 450 000	6 936 000	7 985 000	8 360 000	9 220 000

Source : réaliser par nos soins à partir des données fournis par l'entreprise

➤ **Estimation des frais financiers**

Les frais financiers représentent l'intérêt à payer sur l'emprunt bancaire.

Tableau N°34 : Estimation des frais financiers UM : DA

Année	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Frais financiers				9 750 000	7 800 000	5 850 000

Source : réaliser par nos soins à partir des données fournis par l'entreprise.

➤ **Estimation des frais divers**

La valeur des frais indirects représente 2% du chiffre d'affaire.

Tableau N°35 : Estimation des frais divers UM : DA

Année	2022	2023	2024	2025	2026
Frais divers	20 400 000	24 990 000	29 988 000	31 487 360	33 061 760

Source : réaliser par nos soins à partir des données fournis par l'entreprise.

➤ **La totalité des charges liées au projet**

Le tableau ci-dessus détermine les différentes charges prévisionnelles liées au fonctionnement de ce projet d'investissement

Tableau N°36 : Les prévisions des charges retenues au projet UM : DA

Année	2022	2023	2024	2025	2026
MPF	663 000 000	812 175 000	974 610 000	1 023 339 200	1 074 507 200
Services	51000 000	62 475 000	74 970 000	78 718 400	82 654 400
Frais de personnel	4 200 000	4 944 000	5 728 860	5 900 760	6 077 700
Impôt et taxes	5 450 000	6 936 000	7 985 000	8 360 000	9 220 000
Frais financiers	-		9 750 000	7 800 000	5 850 000
Frais divers	20 400 000	24 990 000	29 988 000	31 487 360	33 061 760
Total	744 050 000	911 520 000	1 103 031 860	1 115 605 720	1 211 371 060

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

Commentaire :

On remarque une augmentation dans la consommation en matières et fournitures est due à la hausse du niveau d'exploitation du projet ;

L'augmentation des charges sur services extérieurs est due à l'accroissement des frais de maintenance et réparation engendrée par l'augmentation de la capacité d'exploitation ;

On remarque une augmentation des charges de personnel pendant cinq années causées d'un cote par la création de nouveaux postes, et d'autre part par augmentation du salaire ;

L'augmentation des impôts et taxes et les frais divers sont provoqué par une croissance du chiffre d'affaire ;

Les charges financières qui représentent l'intérêt à payer sur l'emprunt bancaire, sont nulles pour la première année de l'exploitation conformément à la politique de la banque qui offre un différé de deux ans, visant à encourager ce genre d'investissements

1.8. Calcul des cash-flows nets

Pour la détermination des cash-flows nets, nous précèdent de la manière suivante :

➤ **Calcul des résultats nets prévisionnels**

Le résultat net prévu pour la période 2022 à 2026 est présenté dans le tableau ci-dessous :

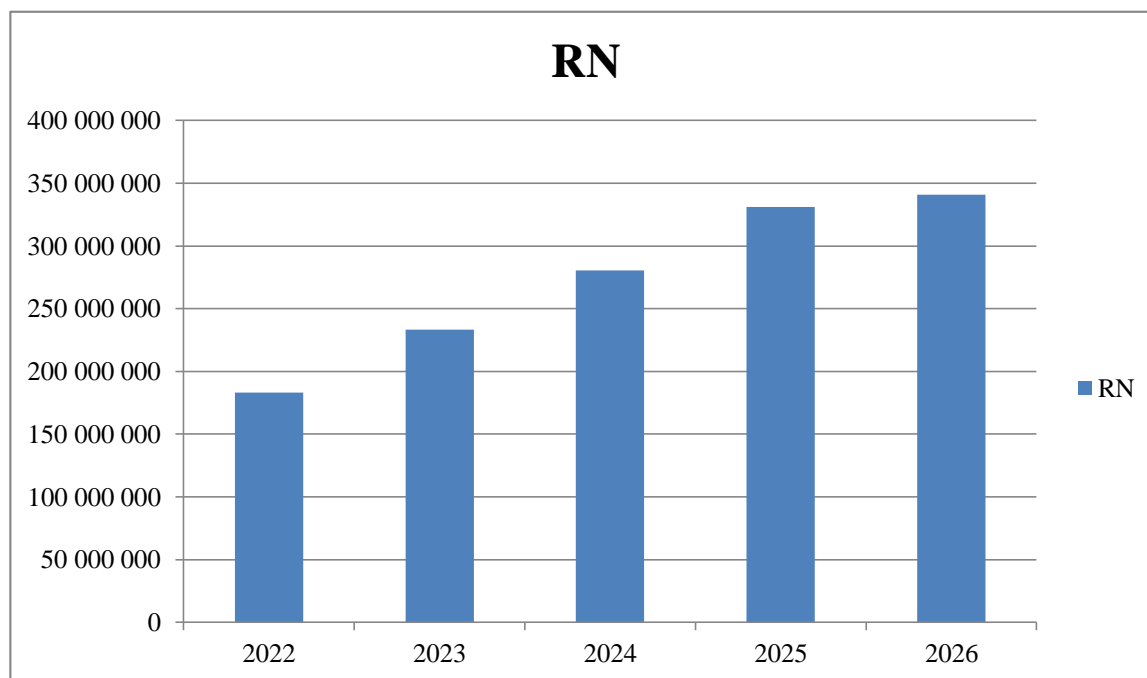
Tableau N°37 : Calcul des résultats nets de l'exercice UM : DA

Année	2022	2023	2024	2025	2026
CA	1 020 000 000	1 249 500 000	1 499 400 000	1 574 368 000	1 756 406 000
Σ Des charges	(744 050 000)	(911 520 000)	(1 103 031 860)	(1 115 605 720)	(1 285 760 020)
Dotations aux Amortissements	(50 000 000)	(50 000 000)	(50 000 000)	(50 000 000)	(50 000 000)
Résultat imposable	225 950 000	287 980 000	346 368 140	408 762 280	420 645 980
IBS 19%	(42 930 500)	(54 716 200)	(65 809 946)	(77 664 833)	(79 922 736)
Résultat net	183 019 500	233 263 800	280 558 193	331 097 744	340 723 243

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

L'évolution du résultat net, passant de l'année 2022 au 2026 est représentée dans la figure suivante :

Figure N°17 : Evolution de résultats nets prévisionnels



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°37.

Commentaire :

Après les cinq ans d'exploitation, nous constatant une montée en cadence du résultat net prévisionnel, Donc le résultat net de l'entreprise est en progression continue, jusqu'à atteindre les 340 723 243 DA la dernière année, et cela est due à l'augmentation des quantités vendues.

Ce document de synthèse permet de déterminer que l'entreprise à réaliser un bénéficière, il est considéré comme un bon indicateur de la rentabilité générale.

➤ **Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)**

Après l'estimation des différentes charges d'exploitation, et les résultats lié au projet, nous procédons au calcul de la capacité d'autofinancement (CAF). Comme son nom l'indique, elle détermine les possibilités d'autofinancement de l'entreprise. Plus la CAF est élevée plus les possibilités financières de l'entreprise sont grande. En effet elle va permettre à cette dernière de financer son projet.

La capacité d'autofinancement prévisionnelle pour la période de 2022 à 2026 est présentée dans le tableau ci-dessous :

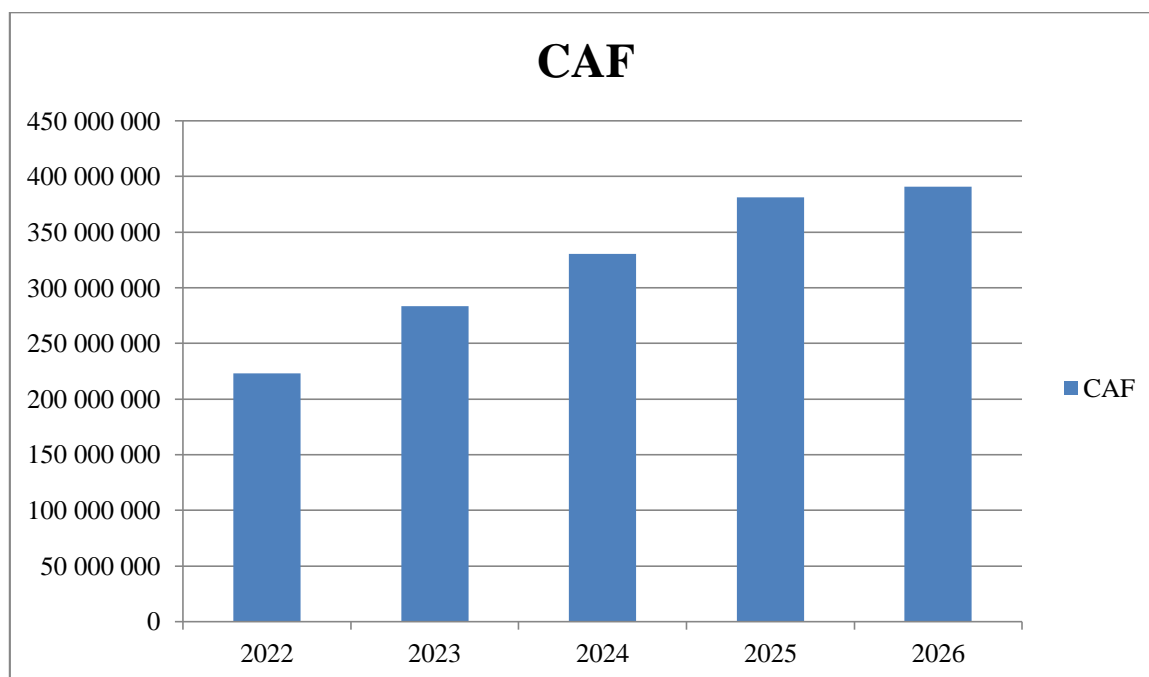
Tableau N°38 : La capacité d'autofinancement (CAF)

Année	2022	2023	2024	2025	2026
Résultat net	183 019 500	233 263 800	280 558 193	331 097 744	340 723 243
Dotations aux amortissements	50 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000
CAF	223 019 500	283 263 800	330 558 193	381 097 744	390 723 243

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

L'évolution de la CAF, passant de l'année 2022 au 2026 est représentée dans la figure suivante :

Figure N°18 : Évolution de la CAF



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°38

Commentaire :

Durant toutes les années d'exploitation la CAF de l'entreprise reste positive et augmente proportionnellement avec l'évolution du chiffre d'affaires, le résultat nette et la capacité d'autofinancement demeurent satisfaisants et augmente avec le temps.

➤ **Calcul du BFR et ses variations**

L'augmentation du chiffre d'affaire entraîne un accroissement proportionnel du BFR, autrement dit la croissance exige un supplément de ressources de financement dans le cycle d'exploitation du projet.

Les données prévisionnelles d'exploitation font apparaître que le BFR est estimé à 5% du chiffre d'affaire prévisionnel annuel

Tableau N°39 : Calcul du besoin en fond de roulement et ses variations UM : DA

Année	2021	2022	2023	2024	2025	2026
CA	-	1 020 000 000	1 249 500 000	1 499 400 000	1 574 368 000	1 756 406 000
BFR (2% du CA)	20 400 000	24 990 000	29 988 000	31 487 360	35 128 120	-
Δ BFR		4 590 000	4 998 000	1 499 360	3 640 760	

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

➤ **Calcul des flux net de trésorerie (cash- flow)**

Il s'agit des flux de trésorerie (revenu futur) qu'on espère tirer de l'investissement, ils sont évalués de manière prévisionnelle sur plusieurs années. Puisque notre étude du projet porte sur 5ans, on doit juste calculer les flux nets de trésorerie pour les cinq premières années, pour se faire ; il est nécessaire de calculer la valeur résiduelle des équipements et aussi la récupération du besoin en fond de roulement.

La récupération du besoin en fond de roulement initial est à récupérer une fois que ce projet atteint son échéance (après 5ans). L'entreprise récupère à la fin de la durée de vie du projet un flux positif égale à la somme des variations du BFR généré par le projet plus BFR de la première année, soit ;

$$\mathbf{R\ BFR = BFR\ de\ la\ première\ année + \Sigma \Delta BFR}$$

$$\mathbf{RBFR = 20\ 400\ 000 + 4\ 950\ 000 + 4\ 998\ 000 + 1\ 499\ 360 + 3\ 640\ 370}$$

$$\mathbf{RBFR = 35\ 487\ 730}$$

La valeur résiduelle VR ; correspondant le plus souvent à la valeur nette comptable, cette valeur résiduelle est considérée comme recette qu'on ajoute au dernier cash-flow ;

$$\mathbf{VR = \Sigma VNC}$$

$$\mathbf{VNC = V0 - \Sigma DAA}$$

Selon les tableaux d'amortissements déjà établis, la valeur résiduelle de tous les équipements et les infrastructures de production à la fin des cinq années set la suivante :

$$\text{Les équipements de production} \longrightarrow \mathbf{VNC= 150\ 000\ 000\ DA}$$

$$\text{Les infrastructures de production} \longrightarrow \mathbf{VNC= 300\ 000\ 000\ DA}$$

$$\mathbf{VR= 150\ 000\ 000 + 300\ 000\ 000}$$

$$\mathbf{VR= 450\ 00\ 000\ DA}$$

Après avoir calculé la VR et la récupération du BFR, nous passons à la détermination des cash-flows qui se calculent comme suit :

$$\mathbf{\text{Flux nets de trésorerie (cash-flows) = Encaissements - Décaissements}}$$

Le capital investi (I_0) = le coût de l'investissement + le BFR de la 1^{ère} année

$$\mathbf{(I_0)= 400\ 000\ 000 + 20400\ 000}$$

$$\mathbf{(I_0)=720\ 400\ 000\ DA}$$

Le tableau n°40 ci-dessous, décortique le calcul des cash -flow.

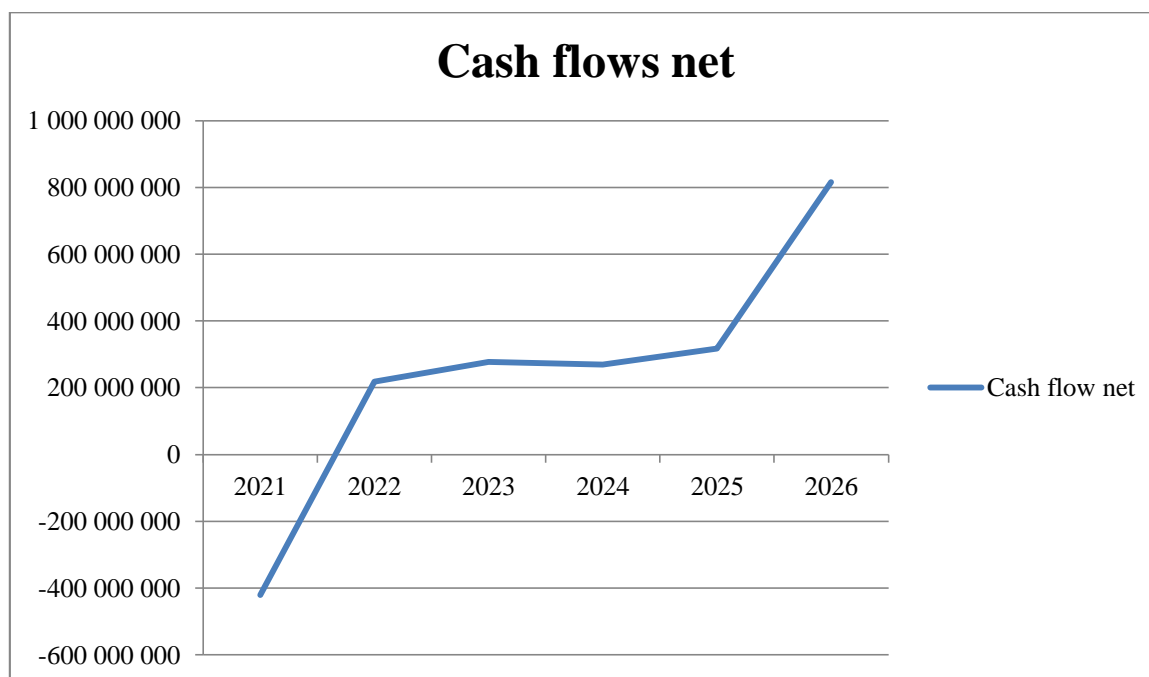
Tableau N°40 : Calcul des Cash-flows nets UM : DA

Année	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Encaissements						
CAF		223 019 500	283 263 800	330 558 193	381 097 744	390 723 243
RBFR						35 487 730
VR						450 000 000
Emprunt	300 000 000					
Total (1)		223 019 500	283 263 800	330 558 193	381 097 744	875 851 363
Décaissements						
I₀	720 400 000					
ΔBFR		4 590 000	4 998 000	1 499 360	3 640 760	
R emprunt				60 000 000	60 000 000	60 000 000
Total (2)	720 400 00	4 590 000	4 998 000	61 499 360	63 640 760	60 000 000
Les cash-flows (1)-(2)						
Cash-flows	(420 200 000)	218 429 500	278 265 800	269 058 833	317 456 984	815 851 363

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

Les données du tableau N°40 sont présentées graphiquement dans la figure suivante :

Figure N°19 : Présentation graphique des cash-flows nets



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°40

Commentaire

Nous remarquons que la courbe des cash-flows a connu des fluctuations durant la période d'étude, en 2021 la courbe est au-dessous de l'axe des abscisses ce qui désigne l'investissement initial. La courbe est au-dessus de l'axe des abscisses de 2022 à 2026 avec une hausse remarquable des cash-flow, qui passent de 218 249 500 DA en 2022, à un cash-flow plus élevé en 2026 soit 815 363 000 DA qui est dû à la récupération du BFR et de la valeur résiduelle de l'investissement, ce qui signifie que le projet génère des gains durant cette période. Et que l'entreprise à réaliser un bénéfice.

2. 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 n°41, ci-dessous, montre le calcul des cash-flows actualisés :

Tableau N°41 : Le cumul des cash-flows actualisés UM : DA

Désignation	2022	2023	2024	2025	2026
CF net	218 429 500	287 265 800	269 058 833	317 456 984	815 851 363
Coefficient d'actualisation (1+10%)ⁿ	0.9	0.83	0.75	0.68	0.62
CF net actualisée	196 586 550	238 430 800	201 794 124	215 870 749	505 827 845
Cumul des CF Actualisée	196 856 550	435 287 350	637 081 474	852 952 223	1 358 780 068

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

Calcul et interprétation des critères de choix d'investissement :

2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

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

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

Où :

I₀ : représente le montant de l'investissement initial

CF : les cash- flow

I : taux d'actualisation

n: la durée de vie du projet

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

Tableau N°42 : Le calcul de la VAN UM : DA

Σ CF actualisées	1 358 780 068
I_0	720 400 000
VAN	638 380 068

Source : réaliser par nos même à partir des données 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 supérieur aux capitaux investit.

Ce projet permettra :

- de récupérer le capital investit ;
- de rembourser l'emprunt bancaire ;
- de rémunérer les fonds à un taux de 10% ;
- dégager un excédent de liquidité qui est de **638 380 068 DA** ce qui permettra d'améliorer la situation financière de l'entreprise.

2.2. 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 coûts initial est 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 :

$$\Sigma CF (1+i)^{-n} - I_0 = 0$$

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

Tableau N°43 : Détermination du TIR UM : DA

Taux	23%	34%	35%
CF actualisés	937 044 442	726 625 818	701 799 877
VAN	216 644 442	6 225 818	-18 600 123

Source : réaliser 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 34 % et 35%, suivant la méthode d'interpolation linéaire le TIR se calcule comme suit :

$$\text{VAN}_2 \longrightarrow 6\,255\,818$$

$$\text{VAN}_3 \longrightarrow -18\,600\,123$$

$$\text{TIR} = T_2 + \frac{(T_3 - T_2) * \text{VAN}_2}{\text{VAN}_3 + \text{VAN}_2}$$

$$\text{TIR} = 34\% + \frac{(35\% - 34\%) * 6\,255\,818}{-18\,600\,123 + 6\,255\,818}$$

$$\text{TIR} = 34\% + 0.25$$

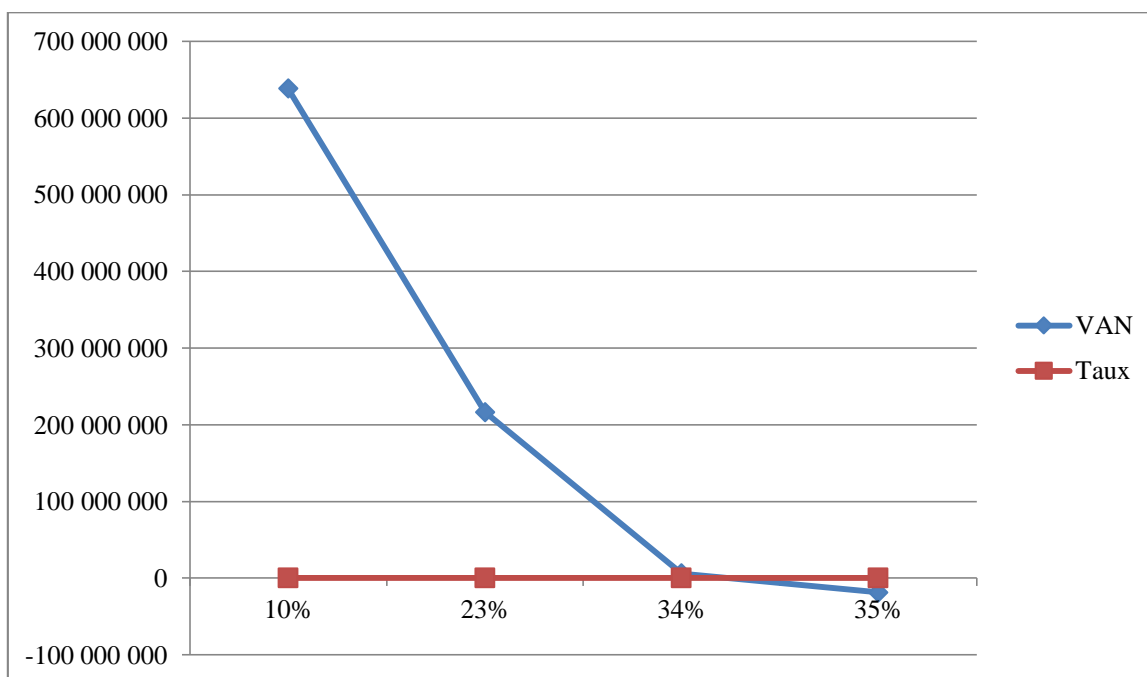
$$\text{TIR} = 34.25\%$$

Commentaire

D'après le calcul, nous pouvons déduire que 34.25 % est le taux qui annule la VAN. Le TRI est supérieur au taux d'actualisation qui est de 8%, ce qui signifie que le projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur ou égale à 34.25%.

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

Figure N° 20 : Présentation de la variation de la VAN fonction du taux d'actualisation



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N° 43

Commentaire

Selon ce graphe nous observons, qu'au-dessus de l'axe des abscisses on obtient une VAN positive avec un taux d'actualisation inférieure au TRI, et une VAN négative avec un taux d'actualisation supérieure au TIR 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 de taux d'actualisation.

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

2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)

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

Le tableau n°44, ci-dessous, résume le calcul du délai de récupération actualisé (DRA) :

Tableau N°44 : Le calcul de délai de récupération actualisé UM : DA

Désignations	2022	2023	2024	2025	2026
CF actualisée	196 586 550	238 430 800	201 794 124	215 870 749	505 827 845
Cumul des CF actualisée	196 856 550	435 287 350	637 081 474	852 952 223	1 358 780 068

Source : réaliser par nous soins à partir des données de l'entreprise

Au bout de la quatrième année les cash-flows actualisés arriveront à récupérer les capitaux engagés initialement (720 400 000), une interpolation permet de trouver le délai exact de DRA.

Le délai de récupération actualisée s'obtient on appliquant la formule suivante :

$$\text{DRA} = \text{année de cumul} + \frac{\text{capital investi} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

$$\text{DRA} = 4\text{ans} + \frac{720\,400\,000 - 637\,081\,474}{1\,358\,780\,068 - 637\,081\,474}$$

$$\text{DRA} = 4\text{ans} + \frac{83\,318\,526}{721\,698\,594}$$

$$\text{DRA} = 4\text{ans} + 0.11544$$

$$\text{DRA} = 4.12$$

➤ Pour le mois :

$$0.12 * 12 = 1.44 \text{ ce qui représente 1 mois}$$

➤ Pour le mois :

$$0.44 * 30 = 13.2 \text{ ce qui représente 13 jours}$$

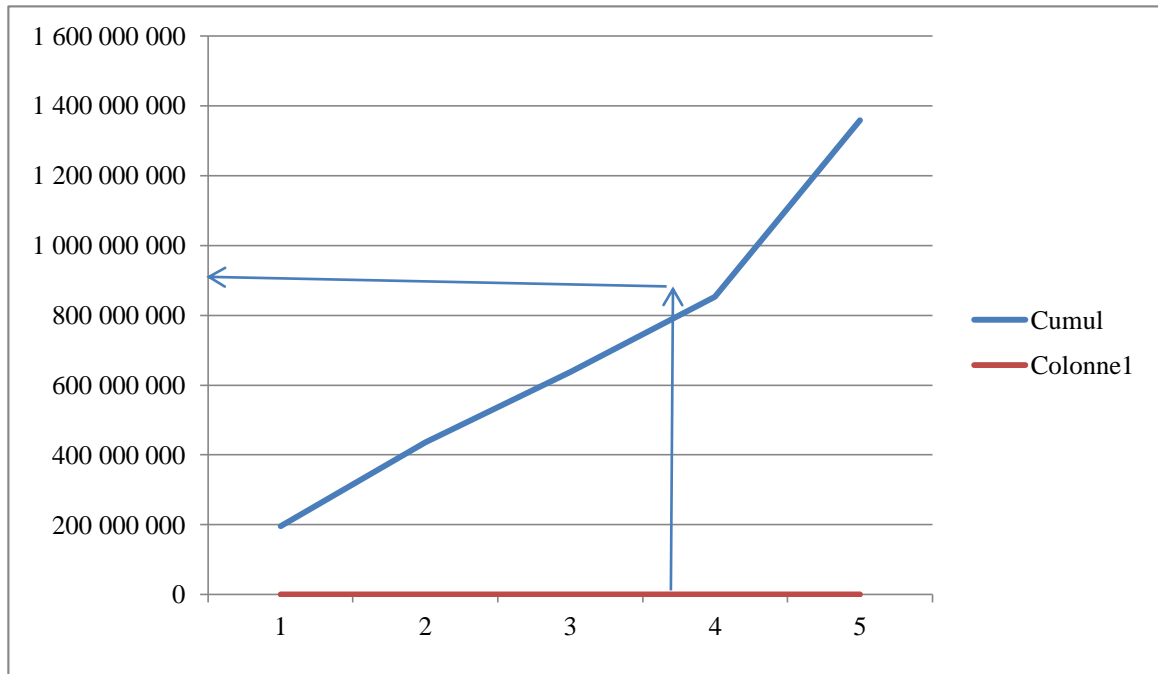
$$\text{DRA} = 4\text{ans} + 1 \text{ mois et } 13 \text{ jours}$$

Commentaire :

La période à parcourir pour récupérer la mise initial est de 4 ans, 1 mois et 13 jours .Dans ce cas-là nous pouvons conclure que le projet est acceptable, vue que le DRA est inférieur à la durée de vie du projet.

Le graphe suivant illustre le délai de récupération actualisé ;

Figure N°21 : Présentation graphique du délai de récupération actualisé



Source : réaliser par nos soins à partir du tableau N°44

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 coût initial I_0 , ce critère favorise la VAN.

Il s'obtient on utilisant la formule suivante :

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

Tel que :

IP : indice de profitabilité ;

CF: cash flow;

I_0 : investissement initial.

On remplaçant dans la formule, on aura :

Le tableau n°45, ci-dessous, présente le calcul de l'indice de profitabilité

Tableau N°45 : Calcul de l'indice de profitabilité du projet UM : DA

ΣCF actualisés	1 358 780 068
I₀	720 400 000
IP	1.89

Source : réalisé par nous-mêmes.

Commentaire :

Le projet d'investissement à dégager un indice de profitabilité de 1.89 DA. Cela signifie que pour chaque 1 dinar dépensé dans cet investissement, rapporte une valeur ajoutée de 1.89 DA.

Conclusion

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

L'analyse nous à permet 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 $VAN = 638\,380\,068\text{ DA} > 0$, il correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré le capital initialement investi ;
- $TIR=34.25 >$ au taux d'actualisation (10%) correspond au taux d'actualisation qui rend nulle la VAN, il permet de déterminer à quelle point il est souhaitable ou non d'entreprendre un investissement ;
- L'indice de profitabilité est de 1.89 DA, cela veut dire que pour chaque 1 DA investi, l'entreprise va bénéficier 1.89 DA ;
- Le délai de récupération est de 4 ans, 1mois et 13 jours, donc l'entreprise récupère son capital investi au bout de ce délai.

Durant notre évaluation nous concluons que le projet d'investissement ainsi étudié impacte positivement la valeur globale de l'entreprise ELECTRO-Industries. Il est jugé opportun et prometteur dès lors que sa mise en œuvre contribue à la création de valeur à vocation stratégique, économique et financière.

Conclusion au Chapitre III

Notre travail consistait à examiner l'étude de faisabilité d'un projet d'investissement qui est un processus nécessaire permettant de se prononcer sur l'acceptation ou le rejet d'un projet d'investissement, tout en s'assurant de sa viabilité et de sa rentabilité.

L'étude d'un projet au sein de l'entreprise SPA ELCTRO-Industries, 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 un premier aperçu sur le degré de performance de l'entreprise, qui est illustré à travers le calcul des différents équilibres financiers et les ratios de structure, solvabilité et de rentabilité, où nous avons constaté que les résultats sont satisfaisants et que l'entreprise est en bonne santé financière. De ce fait, l'entreprise peut prendre l'initiative de réaliser un investissement.

L'évaluation du projet d'investissement réalisé par l'entreprise ELCTRO-Industries nous a permis d'appliquer les divers techniques d'évaluation et du choix d'investissement valeur actuelle nette(VAN), taux de rendement interne(TRI) , l'indice de profitabilité(IP) , délai de récupération actualisé (DRA) dans un champ purement pratique afin d'aboutir à une décision relative au projet.

A travers l'évolution du projet étudié, 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 aux besoins de sa clientèle, et en même temps de répondre aux exigences de marché et assurer la continuité de son activité d'exploitation et indirectement, la création de valeur pour elle.

Au final, notre étude de cas pratique, nous emmène à dire que l'entreprise ELCTRO-Industries 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.

La décision d'investissement représente donc non seulement un acte vital assurant la survie de l'entreprise et la continuité de son activité, mais aussi, elle constitue l'un des principaux leviers créateurs de valeur pour celle-ci.

Conclusion Générale

La politique d'investissement reste toujours le moteur de la croissance de l'entreprise. En investissant, cette dernière améliore fortement sa productivité pour rester compétitive dans un marché concurrentiel. La décision d'investissement est essentielle à la pérennité et la croissance de l'entreprise, donc l'investissement est un processus décisionnel qui doit nécessairement passer par la phase d'évaluation et du choix à travers les différents critères de la rentabilité financière.

A cet effet, l'étude d'un projet d'investissement nécessite d'abord une étude technico-économique, pour déterminer la faisabilité et la viabilité du projet. Ensuite, viendra l'étude de la rentabilité financière du projet d'investissement qui s'intéresse à l'évolution de la rentabilité du projet et à sa capacité de générer des richesses pour l'entreprise.

Dans le présent travail nous avons essayé de vérifier nos hypothèses et d'apporter des éléments de réponse à notre problématique de savoir Comment l'entreprise ENEL procède-t-elle pour évaluer la rentabilité financière de ses projets d'investissement.

Nous avons structuré notre travail autour de trois chapitres, qu'on peut regrouper en deux séquences essentielles. Un cadre théorique et conceptuel où les notions de base relatives au projet d'investissement et à la rentabilité ont été présentées.

Le volet pratique présenté dans le troisième chapitre propose, quant à lui, d'aborder la procédure d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement. D'abord, nous avons procédé à l'analyse de la situation financière, en nous appuyons sur un certain nombre d'outils et techniques, à savoir ; le calcul des équilibres (fond de roulement net (FRN), le besoin en fond de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN) et l'analyse par la méthode des ratios, dans le but de découvrir les forces et les faiblesses de l'entreprise.

Il ressort des résultats obtenus, après le calcul des indicateurs des équilibres financiers, des ratios de solvabilité et de rentabilité et de liquidité, que la structure financière de l'entreprise est saine et lui permet de garder un équilibre ; un fonds de roulement largement positif, un BFR également positif et un degré de solvabilité et de rentabilité appréciable, et un niveau de liquidité suffisant. Un tel équilibre signifie que les ressources couvrent la totalité des besoins, et la structure financière de l'entreprise L'ENEL est saine et lui permet de maintenir sa stabilité financière.

En suite, nous avons mené une étude technico-économique à travers laquelle nous avons étudié la faisabilité de ce projet, ce que nous a permis de présenter les aspects économiques, techniques et financiers liés au projet à réaliser. Pour les prendre en considération

avant la réalisation de ce projet, ce qui va permettre d'éviter les aléas qui peuvent interrompre la réalisation de ce projet. Ce qui nous amène à confirmer notre première hypothèse, selon laquelle ; L'étude d'un projet d'investissement se fait en prenant en considération ses aspects techniques, économiques et financiers, tout en se basant sur un certain nombre de critères.

Par la suite, la présentation des paramètres financiers relatifs au projet nous a permis de définir tous les besoins de financement nécessaires pour la réalisation de ce projet, et de connaître les différentes sources de financement que l'entreprise E-I peut recourir à elles afin de couvrir ses besoins de financement. Ce qui nous a permis de confirmer notre deuxième hypothèse à savoir ; L'ENEL peut faire appel au financement interne ou externe, pour la satisfaction de ses différents besoins.

Par ailleurs, le calcul par les différentes méthodes d'évaluation de la rentabilité (Valeur actuelle nette (VAN), taux de rendement interne (TRI), indice de profitabilité (IP), délai de récupération actualisé (DRA), nous a permis de porter un jugement sur le niveau de rentabilité et d'aboutir aux résultats suivants :

- VAN est positif, donc le projet est rentable et arrive à dégager un surplus qui est de **638 380 068 DA**.
- TIR = **34.25%** est supérieure au taux d'actualisation qui est de **10%**, ce qui signifie que le projet est acceptable et dégager des gains assez importants pour l'entreprise.
- DRA = **4ans, 1 mois et 13 jours** implique que le projet arrivera à récupérer les montants engagés avant l'échéance qui est de **5 ans**.
- IP = **1.69DA** : ce qui explique que pour chaque **1 DA** investi l'entreprise reçoit un gain de **1.69DA**

De ce fait, l'analyse et les calculs que nous avons fait montrent que le projet est viable, opportun et créateur de valeur puisque il dégager des résultats satisfaisants. Tous ces éléments nous ont permis de confirmer notre troisième hypothèse selon laquelle L'ENEL estime que le projet est financièrement rentable lorsque l'ensemble des cash-flows générés couvrent la totalité de ses coûts.

Grâce à notre étude du cas pratique de l'entreprise SPA E-I, nous avons pu apporter la solution à notre problématique, à savoir ; que l'entreprise en question procède à l'application des différentes méthodes d'évaluation de la rentabilité financières (VAN, IP, TRI, DRA) pour

évaluer ses projets d'investissement, et à travers les résultats obtenus elle se prononce sur la validation du projet à réaliser.

On en déduit alors que l'entreprise SPA ELCTRO-Industries a opté pour le projet de la production de l'alternateur vu qu'il dégage un bénéfice et permet épanouissement à l'entreprise.

Comme tous les investisseurs du monde, les investisseurs Algériens partent du principe que pour qu'une entreprise puisse naître et se développer il faut absolument que son dirigeant y trouve un environnement des affaires favorable et la stabilité juridique requise pour concevoir des stratégies efficaces.

Il s'agit concrètement pour le gouvernement d'améliorer la qualité des différents services attendus de l'investissement, par une sensibilisation (récompenses et sanctions) des agents responsables et d'influencer le comportement de toute personne partie prenante du climat des affaires. A cet effet, l'Algérie doit miser sur le développement de l'investissement pour diversifier son économie et lui assurer une meilleur assise pour créer des emplois et résorber le chômage afin d'améliorer la compétitivité de l'économie Algérienne.

Bibliographie

1. Ouvrages

- Amelon, J. L. (2002). *L'essentiel à connaître en gestion financière*. Paris : MAXIMA.
- Bancel, F. & Alban, R. (1995). *Les choix d'investissement*. Paris : Economica.
- Barreau, J. & Delhayé, J. (2001). *Gestion financière*. (10^è éd). Paris : DUNUD.
- Barreau, J. & Delhayé, J. (2006). *Gestion financière*. (15^è éd). Paris : DUNUD.
- Boughaba, A. (1998). *Analyse & évaluation des projets*. Alger : Berti.
- Bussary. A. (2000). *Guide pratique d'analyse de projets*. (4^è éd). Paris : Revue et complétée.
- Briedier. M & Michailof, S. (1995). *Guide pratique d'analyse de projet*. (5^è éd). Paris : Economica.
- Charreaux, G. (2000). *Finance d'entreprise*. (6^è éd). Paris : EMS.
- Chiha, K. (2009). *Finance d'entreprise approche stratégique*. Alger : HOOMA.
- Conso, P. & Hemici, F. (1999). *Gestion financière de l'entreprise*. (9^è éd.). Paris : Dunod.
- Denis, B. (1990). *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise*. Paris : Economica.
- Gardes, N. (2006). *Finance d'entreprise*. Edition D'organisation, Paris.
- Ginglingere, E. (1998). *Décision d'investissement*. Paris : Nathan.
- Houdayer, R. (1999). *Évaluation financière des projets*. Paris : Economica .
- Hutin, H. (2004). *Toute la finance d'entreprise*. (3^è éd.). France : Organisation.
- Koehl, J. (2003). *Le choix des investissements* .Paris : Dunod.
- Langlois, G & Mollet, M. (2011). *Manuel de gestion financière*. Paris : Berti.
- Lazary. (2007). *Évaluation et financement de projet*. Dar-El-Othmania : Distribution.
- Lendrevie, J. & Denis.(1990). *Mercator : Théorie et pratique de marketing*. Paris : DALOZ.
- Meye, F.O. (2007). *Évaluation de la rentabilité des projets d'investissement*. Paris : L'harmattan.
- Mourgues, N. (1994). *Les choix des investissements dans l'entreprise*. Paris : Economica.
- Pierre, G & Patrick. T. (1999). *Ingénierie Financière*. Paris : Economica.
- Pilverdier & Latreyte. (1999). *Finance d'entreprise*. (7^è éd). Paris : Economica.
- Rivet, A. (2003). *Gestion financière* Paris : Ellipses.
- Simon, F.X & Trabelsi, M. (2005). *Préparer et défendre un projet d'investissement*. Paris : Dunod.

2. Dictionnaire

- Josette, P. (1999). *Dictionnaire de finance*. Paris : Vuibert.

3. Mémoires et thèses

- Assous, N. (2015). *L'impact des décisions financières sur la création de valeur au sein des entreprises publiques cotées à la bourse d'Alger*. (Thèse doctorat). Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou.

4. Support du cours

- Akkache, D. (2017). *Module Economie d'entreprise. L2 Science financière et comptabilité*. Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou.

5. Webographie

<https://www.toupie.org>

<http://www.lecoindesentrepreneurs.fr>

<http://www.journaldunet.fr>

<https://bpifrance-creation.fr>

Annexes

A - EVOLUTION BILANTIELLE

A C T I F

U = KDA

Désignation	Montants Nets et Pourcentages				Variation	
	Exercice 2019	%	Exercice 2018	%	En Valeur	En %
Actif immob.Non Courant dont:	3 426 890	40%	3 859 978	45%	-433 088	-11%
Immobilisations incorporelles	3 500	0%	5 460	0%	-1 960	-
Immobilisations corporelles	1 562 462	18%	1 704 408	20%	-141 946	-8%
Terrains	3 418	-	3 418	-	0	-
Batiments	1 118 684	-	1 255 026	-	-136 342	-11%
Autres immo. Corporelles	440 360	-	445 964	-	-5 604	-1%
Immobilisations encours	16 715	0%	12 627	0%	4 088	-
Immobilisations financières	1 780 300	21%	2 080 300	24%	-300 000	-14%
Autres participations et creances rattachées	630 300	-	630 300	-	0	-
Emprunt Obligataire	1 150 000	-	1 450 000	-	-300 000	-
D.A.T / BEA	0	-	0	-	0	-
Impots différés actif	63 913	1%	57 183	1%	6 730	-
Actif Courant dont:	5 045 565	60%	4 746 436	55%	299 129	6%
Stocks et encours	2 992 437	35%	2 640 971	31%	351 466	13%
Créances et emplois assimilés	1 381 283	16%	1 342 368	16%	38 915	3%
Clients	1 269 644	-	1 288 891	-	-19 247	-
Autres debiteurs	90 885	-	35 247	-	55 638	-
Impots	20 754	-	18 230	-	2 524	-
Disponibilités et assimilés	671 845	8%	763 097	9%	-91 252	-12%
Total Actif	8 472 455	100%	8 606 414	100%	-133 959	-2%

P A S S I F

U = KDA

Désignation	Montants et Pourcentages				Variation	
	Exercice 2019	%	Exercice 2018	%	En Valeur	En %
Fonds propres dont:	6 816 559	80%	6 990 894	81%	-174 335	-2%
Capital émis	4 753 000	56%	4 753 000	55%	0	-
Primes et reserves	2 172 287	26%	2 172 287	25%	0	-
Resultat net	-108 728	-1%	65 607	1%	-174 335	-266%
Passif non courant dont:	1 116 537	13%	1 078 020	13%	38 517	4%
Emprunts et dettes financières	382 783	5%	350 124	4%	32 659	9%
Autres dettes non courantes	472 675	6%	472 675	5%	0	0%
Prov. et pdts compt,d'avance	261 079	3%	255 221	3%	5 858	-
Passif courant dont:	539 358	6%	537 499	6%	1 859	0%
Fournis et comptes rattachés	388 320	5%	390 278	5%	-1 958	-1%
Impots	2 352	0%	26 069	0%	-23 717	-
Autres dettes	148 686	2%	121 152	1%	27 534	-
Total Passif	8 472 454	100%	8 606 413	100%	-133 959	-2%

A - EVOLUTION BILANTIELLE

A C T I F

U = KDA

Désignation	Montants Nets et Pourcentages				Variation	
	Exercice 2021	%	Exercice 2020	%	En Valeur	En %
Actif immob.Non Courant dont:	2 938 017	34%	3 334 089	39%	-396 072	-12%
Immobilisations incorporelles	2 916	0%	3 208	0%	-292	-
Immobilisations corporelles	1 310 296	15%	1 434 765	17%	-124 469	-9%
Terrains	2 919	-	3 418	-	-499	-
Bâtiments	847 350	-	985 658	-	-138 308	-14%
Autres immo. Corporelles	460 027	-	445 689	-	14 338	3%
Immobilisations encours	27 664	0%	48 387	1%	-20 723	-43%
Immobilisations financières	1 480 300	17%	1 780 300	21%	-300 000	-17%
Autres participations et créances rattachées	630 300	-	630 300	-	0	-
Emprunt Obligataire	0	-	1 150 000	-	-1 150 000	-
D.A.T / BEA	850 000	-	0	-	850 000	-
Impôts différés actif	116 841	1%	67 429	1%	49 412	73%
Actif Courant dont:	5 658 871	66%	5 225 209	61%	433 662	8%
Stocks et encours	3 926 856	46%	2 592 877	30%	1 333 979	51%
Créances et emplois assimilés	1 388 586	16%	1 901 149	22%	-512 563	-27%
Clients	1 087 250	-	1 723 512	-	-636 262	-
Autres débiteurs	154 477	-	125 696	-	28 781	-
Impôts	146 859	-	51 941	-	94 918	-
Disponibilités et assimilés	343 429	4%	731 183	9%	-387 754	-53%
Total Actif	8 596 888	100%	8 559 298	100%	37 590	0%

8 596 888

P A S S I F

U = KDA

Désignation	Montants et Pourcentages				Variation	
	Exercice 2021	%	Exercice 2020	%	En Valeur	En %
Fonds propres dont:	6 689 783	78%	6 866 936	80%	-177 153	-3%
Capital émis	4 753 000	55%	4 753 000	56%	0	-
Primes et réserves	2 172 288	25%	2 172 287	25%	1	-
Résultat net	-177 434	-2%	50 377	1%	-227 811	-452%
Autres capitaux propres- Report à nouveau	-58 071		-108 728		50 657	-
Passif non courant dont:	902 172	10%	931 005	11%	-28 833	-3%
Emprunts et dettes financières	289 078	3%	337 081	4%	-48 003	-14%
Autres dettes non courantes	315 150	4%	315 150	4%	0	0%
Prov. et pdts compt.d'avance	296 069	3%	278 774	3%	17 295	6%
Impôts (différés et provisionnés)	1 875					
Passif courant dont:	1 004 933	12%	761 357	9%	243 576	32%
Fournis et comptes rattachés	870 787	10%	523 842	6%	346 945	66%
Impôts	28 974	0%	29 159	0%	-185	-
Groupe et associés	0	0%	66 164	1%	-66 164	-
Autres dettes	105 172	1%	142 192	2%	-37 020	-
Total Passif	8 596 888	100%	8 559 298	100%	37 590	0%

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS 2020-2021

Désignation	Montant			Variation	
	Réalisations 2020 (3)	Objectifs 2021 (2)	Réalisations 2021 (3)	(3)/(1)	(3)/(2)
Ventes et produits annexes (1)	2 990 071	4 178 551	2 736 567	92%	65%
Variation stocks produits fini et encours (2)	-8 119	-198 553	1 008 997	-	-
Production immobilisée(4)	446	0		-	
Subvention d'exploitation(5)	280	0	0	-	
Production de l'exercice (4) = (1) + (2) + (3)	2 982 678	3 979 998	3 745 564	126%	94%
Achats consommés (5)	2 019 400	2 586 999	2 579 001	-	-
Services extérieurs et autres consom (6)	49 553	70 000	55 089	-	-
Consommation de l'exercice (7) =(5) + (6)	2 068 953	2 656 999	2 634 090	127%	99%
Valeur Ajoutée (8) = (4)-(7)	913 725	1 322 999	1 111 474	122%	84%
Taux de Valeur Ajoutée (VA / PROD)	31%	33%	30%	97%	-
Valeur Ajoutée (8)	913 725	1 322 999	1 111 474	122%	84%
Charges de personnel (9)	745 309	924 183	831 866	-	-
Impôts et taxes assimilés (10)	32 163	50 143	33 786	-	-
EBE (11) =(8)-(9)-(10)	136 253	348 673	245 822	180%	71%
Taux d'EBE = (EBE / PROD)	5%	9%	7%	144%	-
Autres produits operationels (12)	76 033	10 000	11 251	-	-
Autres charges operationelles (13)	2 948	10 000	5 080	-	-
Dotations/ amortissements et prov. (14)	203 919	235 000	516 353	-	-
Reprise sur pertes de valeurs et prov (15)	10 698	0	6 246	-	-
Résultat operationnel. (16)=(11)+(12)-(13)-(14)+(15)	16 117	113 673	-258 114	-1602%	-227%
Produits financiers (17)	67 381	50 000	54 109	-	-
Charges financières (18)	36 346	30 000	20 967	-	-
Résultat financier. (19)=(17) - (18)	31 035	20 000	33 142	107%	166%
Résultat ordinaire avant impôts (20) = (16) + (19)	47 152	133 673	-224 972	-477%	-168%
Impôts exigibles sur resultats (IBS) (21)	10	25 398	0	-	-
Impôts différés sur resultats ordinaires	3 516	0	47 537	-	-
Total des produits des activités ordinaires (22)	3 140 306	4 039 998	3 864 707	-	-
Total des charges des activités ordinaires (23)	3 089 648	3 931 723	4 042 142	-	-
Résultat Net de l'Exercice (24) = (22) - (23)	50 658	108 275	-177 435	-350%	-164%

SOLDES INTERMEDIARES DE GESTION

U: KDA

Désignation	Montant			Variation	
	Réalisations 2018 (1)	Objectifs 2019 (2)	Réalisations 2019 (3)	(3)/(1)	(3)/(2)
Ventes et produits annexes (1)	3 403 482	3 311 513	2 765 210	81%	84%
Variation stocks produits fini et encours (2)	-702 277	38 150	-49 148	-	-
Production immobilisée(4)	0		0	-	
Subvention d'exploitation(5)	0		0	-	
Production de l'exercice (4) = (1) + (2) + (3)	2 701 205	3 349 663	2 716 062	101%	81%
Achats consommées (5)	1 717 843	2 177 281	1 815 763	106%	83%
Services extérieurs et autres consom (6)	64 988	65 510	48 232	-	-
Consommation de l'exercice (7) = (5) + (6)	1 782 831	2 242 791	1 863 995	105%	83%
Valeur Ajoutée (8) = (4)-(7)	918 374	1 106 872	852 067	93%	77%
Taux de Valeur Ajoutée (VA / PROD)	34%	33%	31%	92%	-
Valeur Ajoutée (8)	918 374	1 106 872	852 067	93%	77%
Charges de personnel (9)	733 452	834 543	834 704	114%	-
Impôts et taxes assimilés (10)	35 829	34 771	28 760	-	-
EBE (11) =(8)-(9)-(10)	149 093	237 558	-11 397	-8%	-5%
Taux d'EBE = (EBE / PROD)	6%	7%	0%	-8%	-
Autres produits operationels (12)	13 306	6 000	14 925	-	-
Autres charges operationelles (13)	5 226	27 085	12 189	-	-
Dotations/ amortissements et prov. (14)	210 766	205 000	211 263	-	-
Reprise sur pertes de valeurs et prov (15)	35 181	21 085	22 709	-	-
Résultat operationnel. (16)=(11)-(12)-(13)-(14)+(15)	-18 412	32 558	-197 215	1071%	-606%
Produits financiers (17)	87 179	76 100	83 202	-	-
Charges financieres (18)	5 654	3 000	1 436	-	-
Résultat financier. (19)=(17) - (18)	81 525	73 100	81 766	100%	112%
Résultat ordinaire avant impots (20) = (16) + (19)	63 113	105 658	-115 449	-183%	-109%
Impôts exigibles sur resultats (IBS) (21)	8 469	20 075	10	-	-
Impôts différés sur resultats ordinaires	10 964		6 730	-	-
Total des produits des activités ordinaires (22)	2 847 835	3 452 848	2 843 628	-	-
Total des charges des activités ordinaires (23)	2 782 227	3 367 265	2 952 357	-	-
Résultat Net de l'Exercice (24) = (22) - (23)	65 608	85 583	-108 729	-166%	-127%

Table des matières

Table des matières

Remerciements	2
Dédicaces	3
Liste des abréviations	5
Liste des tableaux	6
Liste des figures	8
Sommaire	9
Introduction générale	10
Chapitre I : Approche théorique et conceptuelle de l'investissement	16
Introduction au chapitre I	17
Section 01 : Notions fondamentales liées à l'investissement.....	18
1. Définition de l'investissement.....	18
1.1. Vision économique.....	18
1.2. Vision comptable	18
1.3. Vision financière	19
2. Typologies d'investissement.....	19
2.1. Classification selon la nature de l'investissement	19
a. Investissements corporels (matériels).....	19
b. Investissements incorporels (immatériels)	19
c. Investissements financiers	19
2.2. Classification selon leurs objectifs (destination).....	20
a. Les investissements de remplacement (renouvellement)	20
b. L'investissement de modernisation (productivité)	20
c. Les investissements de l'expansion (de capacité)	20
d. Les investissements d'innovation.....	21
2.3. Classification selon leurs interdépendances	21
a. Les projets mutuellement exclusifs	21
b. Les projets concurrents.....	21
c. Les projets indépendants	21
d. Les projets complémentaires	21
3. Concepts liés au projet d'investissement.....	21
3.1. Définition d'un projet d'investissement	21
3.2. Les caractéristiques financière d'un projet d'investissement.....	22
a. Le capital investit.....	22
b. La durée de vie du projet	22
c. Les valeurs résiduelles (l'évaluation des flux de fin de vie).....	22
d. Le besoin en fonds de roulement.....	23
e. Les flux nets de trésorerie (cash -flow nets)	23
4. La notion d'amortissement	24
4.1. Définition de l'amortissement	24
4.2. Objectif de l'amortissement	25
4.3. Les éléments de l'amortissement	25
a. Le montant amortissable.....	25
b. la durée légale d'amortissement.....	25
4.4. Modalités d'amortissement	26
a. Amortissement linéaire (constant).....	26
b. Amortissement progressif.....	27

Section 02 : Les modalités de financement de l'investissement.....	28
1. Le financement par fonds propres	28
a. L'autofinancement.....	28
b. Cession d'éléments d'actif	30
c. L'augmentation de capital	30
2. Le financement par quasi fond propres	31
a. Les comptes courants d'associés	31
b. Les titres participatifs	31
c. Les prêts participatifs.....	31
d. Les titres subordonnés	31
3. Le financement par emprunt	31
a. L'emprunt indivis	32
b. Financement par crédit-bail.....	32
c. Emprunt obligataire	32
Section 3 : Risques et décisions d'investissement	33
1. Risques liés au projet d'investissement	33
1.1. Définition du risque	33
1.2. Typologies du risque	33
a. Le risque de marché	33
b. Le risque de liquidité	33
c. Le risque d'exploitation.....	34
d. Le risque de défaut.....	34
e. Le risque pays.....	34
f. Le risque de crédit	34
g. Le risque de contrepartie	34
h. Le risque résiduel.....	34
2. La décision d'investissement.....	34
2.1. La décision d'investir	35
2.2. Les différents types de décision	35
2.2.1. Classification selon leur degré de risque	35
a. Les décisions certaines.....	35
b. Les décisions incertaines	35
c. Les décisions aléatoires	35
2.2.2. Classification selon le niveau	35
a. Les décisions stratégiques	35
b. Les décisions tactiques ou de gestion	36
c. Les décisions opérationnelles	36
2.2.3. Classification selon l'échéance	36
a. Les décisions à court terme.....	36
b. Les décisions à moyen terme.....	36
c. Les décisions à long terme.....	36
3. Les étapes de la prise de décision.....	36
a. La phase d'identification	36
b. La phase de préparation.....	37
c. La phase d'évaluation.....	37
d. La phase de décision.....	37
e. La phase d'exécution.....	37
f. La phase de contrôle.....	37
Conclusion au chapitre I.....	39

Chapitre II : Les outils et les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement	40
Introduction au chapitre II.....	41
Section 1 : L'évaluation technico-économique d'un projet d'investissement.....	42
1. Présentation générale du projet.....	42
2. L'étude marketing et commercial.....	42
2.1. L'étude du marché.....	42
a. le produit à vendre.....	43
b. L'étude de la demande.....	43
c. L'étude de l'offre concurrente.....	43
2.2. La stratégie commerciale.....	44
3. L'étude technique du projet.....	44
3.1. Le processus technologique.....	44
3.2. La capacité de production et l'effectif nécessaire.....	45
3.3. Localisation géographique.....	45
3.4. L'approvisionnement.....	45
4. Estimation de coûts.....	45
Section 2 : Les outils d'évaluation des projets d'investissements.....	46
1. Evaluation financière d'un projet d'investissement.....	46
1.1. Définition et objectifs.....	46
1.1.1. Définition.....	46
1.1.2. Objectifs.....	46
1.2. La procédure d'évaluation financière.....	47
a. Elaboration de l'échéance des investissements.....	47
b. Elaboration de l'échéancier des amortissements.....	48
c. Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI).....	49
d. Détermination de besoin en fond de roulement (BFR).....	49
e. Elaboration de compte de résultat (CR).....	50
f. Elaboration de tableau des flux nets de trésorerie (TFT).....	51
2. Evaluation économique d'un projet d'investissement.....	51
2.1. Définition et objectifs.....	52
2.1.1. Définition.....	52
2.1.2. Objectifs.....	52
2.2. Les méthodes de l'évaluation économique.....	52
2.2.1. Méthode des prix de référence.....	52
a. Objectifs.....	52
b. Principe d'emploi.....	53
2.2.2. Méthodes des effets.....	53
a. Objectifs.....	53
b. Principe d'emploi.....	54
3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique.....	54
3.1. Relation de complémentarité.....	54
3.2. Relation de concurrence.....	54
Section 3 : Critères d'évaluation des projets d'investissements.....	56
1. Les critères d'évaluation des investissements en avenir certain.....	56
1.1. Les méthodes statiques (atemporelles).....	56
1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	56
1.1.1.1. Définition.....	56

1.1.1.2. Modalité d'application (règle de décision).....	56
1.1.1.3. Avantages et les inconvénients.....	57
1.1.2. Le délai de récupération (DR)	57
1.1.2.1. Définition.....	57
1.1.2.2. Modalité d'application (règle de décision).....	58
1.1.2.3. Les avantages et inconvénients	58
1.2. Les méthodes dynamiques (avec actualisation).....	59
1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN).....	59
1.2.1.1. Définition.....	59
1.2.1.2. Règle de décision.....	60
1.2.1.3. Avantages et inconvénients	60
1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)	61
1.2.2.1. Définition.....	61
1.2.2.2. Règle de décision.....	62
1.2.2.3. Avantages et inconvénient.....	62
1.2.2.4. Comparaison entre les critères VAN et TRI.....	62
1.2.3. Indice de profitabilité (IP)	63
1.2.3.1. Définition.....	63
1.2.3.2. Règle de décision.....	64
1.2.3.3. Avantages et inconvénient.....	64
1.2.4. Le délai de récupération actualisée.....	65
1.2.4.1. Définition.....	65
1.2.4.2. Règle de décision.....	65
1.2.4.3. Avantages et inconvénients	66
2. Les critères d'évaluation des investissements en avenir incertain (probabiliste).....	66
2.1. Modèle espérance variance.....	66
2.1.1. Espérance mathématique	67
2.1.1.1. Définition.....	67
2.1.1.2. Règle de décision.....	67
2.1.2. L'espérance de l'écart type	67
2.1.2.1. Définition.....	67
2.1.2.2. Règle de décision.....	68
2.1.3. Le coefficient de variation	68
2.1.3.1. Définition.....	68
2.1.3.2. Règle de décision.....	69
2.2. Le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF).....	69
a. Le risque spécifique.....	70
b. Le risque systématique	70
Conclusion au chapitre II.....	71
Chapitre III : Etude d'une opération d'investissement au sein de l'entreprise	
ELECTRO-Industries / AZAZGA.....	72
Introduction au chapitre III.....	73
Section 1 : Présentation de l'entreprise	74
1. Historique de l'entreprise ELECTRO-Industries	74
2. La situation géographique et la superficie de l'entreprise.....	75
3. Statut juridique et social de l'entreprise ELECTRO-Industries	75
4. Effectif de l'entreprise ELECTRO-Industries.....	75
5. Le domaine d'activités de l'entreprise ELECTRO-Industries	76
6. Les clients potentiels de l'entreprise	77
7. Les fournisseurs de l'entreprise ELECTRO-Industries.....	77

8. Objectifs et rôle d'ELECTRO-Industries	77
9. L'organisation de l'entreprise ELECTRO-Industries	78
Section 2 : Analyse financière de la SPA ELECTRO-Industries, présentation du projet d'investissement	82
1. Analyse financière de la SPA ELECTRO-Industries avant la réalisation du projet d'investissement	82
1.1. Elaboration des bilans financiers.....	82
1.2. Présentation des bilans en grande masse (condensés)	86
1.3. Etude de l'équilibre financier	89
1.3.1. Le fond de roulement net (FRN)	90
1.3.2. Le besoin en fond de roulement	91
1.3.3. La trésorerie nette	93
1.4. L'analyse par ratios	94
1.4.1. Analyse ratio de structure financière et de solvabilité	94
1.4.2. L'analyse par ratios de rentabilité	96
1.4.3. L'analyse par ratios de liquidités.....	97
2. Etude technico-économique	99
2.1. Identification de projet.....	99
2.1.1. Le type de l'investissement	99
2.1.2. Les motifs de l'investissement	100
2.1.3. Les objectifs visés par l'investissement	100
2.2. L'étude marketing et commerciale.....	100
2.2.1. Etude de marché	101
2.2.1.1. Segmentation du marché	101
2.2.1.2. Analyse de la demande.....	101
2.2.1.3. Analyse de l'offre	101
2.2.2. Etude commerciale	101
2.2.2.1. Le produit	101
2.2.2.2. Le prix	102
2.2.2.3. La publicité.....	102
Section 3 : Evaluation et choix du projet d'investissement.....	103
1. Paramètres financiers	103
1.1. Le montant total de l'investissement.....	103
1.2. La durée de vie du projet	103
1.3. Le mode de financement.....	103
1.4. Echancier de remboursement de l'emprunt bancaire.....	105
1.5. Détermination de l'amortissement	106
1.5.1. Les équipements de production	107
1.5.2. Les infrastructures de production	108
1.6. Estimation du chiffre d'affaire	109
1.7. Calcul des charges prévisionnelles.....	110
1.8. Calcul des cash-flows nets	113
2. Application des critères du choix d'investissement	120
2.1. La valeur actuelle nette (VAN)	121
2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	122
2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)	124
2.4. L'indice de profitabilité (IP).....	126
Conclusion au chapitre III	129
Conclusion générale	130
Bibliographie	134

Annexes	137
Tables des matières	142

Résumé

La décision d'investir considérée comme un acte crucial, car elle engage l'entreprise sur une longue période, il s'agit de dépenser des sommes importantes dans l'immédiat en vue de retirer des gains futurs tout en tenant compte des risques liés à l'environnement de l'entreprise.

Pour prendre une décision pertinente d'investir, l'évaluateur fait appel à des méthodes d'évaluation et des critères de sélection.

L'étude technico-économique effectuée sur le projet de fabrication d'un nouveau produit "Alternateur" envisagé par l'entreprise ELCTRO-Industries a révélé que ce dernier est viable et faisable vue qu'il est bénéfique économiquement.

À partir de l'étude de la rentabilité financière du projet ainsi que l'application des différents critères de sélections (VAN, TRI, IP, DRA), nous avons constaté que le projet est rentable et permet de créer la richesse pour l'entreprise.

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

Abstract

The decision to invest considered as a crucial act, because it commits the company over a long period, it is a question of spending large sums in the immediate future with a view to withdrawing future gains while taking into account the risks associated with business environment.

To make a relevant decision to invest, the evaluator uses evaluation methods and selection criteria.

The technical and economic study carried out on the project to manufacture a new "Alternator" product envisaged by the company ELCTRO-Industries revealed that the latter is viable and feasible as it is economically beneficial.

From the study of the financial profitability of the project as well as the application of the various selection criteria (VAN, TRI, IP, DRA), we found that the project is profitable and makes it possible to create wealth for the company. .

Keywords: investment, valuation, investment choice criteria, profitability

ملخص

يعتبر قرار الاستثمار عملاً حاسماً، لأنه يلزم الشركة على مدى فترة طويلة، فهو يتعلق بإنفاق مبالغ كبيرة فوراً بهدف سحب المكاسب المستقبلية مع مراعاة المخاطر المرتبطة ببيئة الأعمال.

لاتخاذ قرار مناسب للاستثمار، يستخدم المقيم طرق التقييم ومعايير الاختيار.

كشفت الدراسة الفنية والاقتصادية التي تم إجراؤها على مشروع تصنيع منتج جديد "المولد" الذي تصوره شركة ELECTRO-Industries أن الأخير قابل للتطبيق ومجدي لأنه مفيد اقتصادياً.

من دراسة الربحية المالية للمشروع وكذلك تطبيق معايير الاختيار المختلفة (VAN و TRI و IP و DRA)، وجدنا أن المشروع مربح ويسمح بتكوين ثروة للشركة.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار، التقييم، معايير اختيار الاستثمار، الربحية