

UNIVERSITE MOULOUD MAMMARI, 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

*Le rôle du choix d'un projet d'investissement
et son impact sur la rentabilité financière.
Cas de l'entreprise SNC ABIZAR*

Réalisé par :

- **LECHANI Djouher**
- **MESSARA Lydia**

Présenté devant le jury composé de :

Président : M. BATTACHE Abderahmane, M.A.A, Université de Tizi-Ouzou.

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

Examineur : M. SAHNOUN Mohand, M.A.A, Université de Tizi-Ouzou.

Année universitaire : 2020/2021

Remerciements

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

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

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

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

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

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

*Mes très chers parents que j'aime beaucoup, qui ont toujours été là pour moi.
Ils m'ont soutenue et motivé tout au long de mes études. Que Dieu les garde.*

A mon cher frère Karim.

La mémoire de mon grand-père HAMID et ma grand-mère OUNISSA.

*Mon grand-père YUCEF et ma grand-mère FETTOUMA que Dieu les
garde.*

*Tous mes amis (es,) surtout DJOUHER, SABRINA, SAMIRA, LYDIA ET
LYNDA.*

Mon binôme DJOUHER et toute sa famille.

FAZIA et NADIA qui m'ont beaucoup soutenue.

*Enfin, à tous ceux qui m'ont aidé dans ma vie, de près ou de loin, je vous
remercie grandement.*

Lydia

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Ma très chère mère que j'aime beaucoup ; qui m'a tant soutenue durant tout le long de mes études. Que Dieu me la garde.

Mon père aussi que j'aime beaucoup et qui m'a soutenue jusqu' au bout du chemin que je me suis dessiné. Que Dieu me le garde.

Mes frères MOHEND SAID et AMAR

Mes adorables sœurs OURIDA et NAIMA

Ma grand mère FETTA et ma tante AINI

Mon oncle FARID

Ma tante NACIRA

Mes chères amies : LYNDA ; SAMIRA ; LYDIA

Mon binôme LYDIA et sa famille

Djouher

Liste des abréviations

<i>Abréviation</i>	<i>Signification</i>
CA	Chiffre d'affaire
SFC	Service finance et comptabilité
DLMT	Dettes à long et moyens terme
DCT	Dette à court terme
DRA	Délai de récupération actualisé
VAN	Valeur actuelle nette
IP	Indice de profitabilité
TRI	Taux de rendement interne
FRN	Fond de roulement net
BFR	Besoin en fond de roulement
TN	Trésorerie nette
RE	Rentabilité économique
RF	Rentabilité financière
DAA	Dotation annuelle d'amortissement
CF	Cash –flow
VI	Valeur immobilisé
VD	Valeur disponible
VR	Valeur réalisable
VE	Valeur d'exploitation
KP	Capitaux permanant
CP	Capitaux propre

Liste des tableaux

Tableau N°	Désignation	Page
Tableau n°1	Détermination des cash-flow	24
Tableau n° 2	Détermination de l'amortissement	25
Tableau n° 3	Le calcul de l'amortissement	26
Tableau n° 4	Le calcul de la CAF selon la méthode additive	35
Tableau n° 5	Le calcul de la CAF selon la méthode soustractive	35
Tableau n° 6	Bilan financier au 31/12/2014	69
Tableau n° 7	Bilan financier au 31/12/2015	70
Tableau n° 8	Bilan financier au 31/12/2016	71
Tableau n° 9	Actif du bilan en grande masse	72
Tableau n°10	Passif du bilan en grande masse	73
Tableau n° 11	FRN par le haut du bilan	75
Tableau n° 12	Le fond de roulement par le bas du bilan	76
Tableau n° 13	Besoin en fond de roulement (BFR)	77
Tableau n° 14	Trésorerie nette	78
Tableau n° 15	Ratio de structure financier et de solvabilité	79
Tableau n° 16	Calcul de ratio de rentabilité	81
Tableau n° 17	Coût du projet	84
Tableau n° 18	Mode de financement du terrain	84
Tableau n° 19	Mode de financement du matériel de transport	84
Tableau n° 20	Calcul du chiffre d'affaire	85
Tableau n° 21	Calcul des résultats nets de l'exercice	87
Tableau n° 22	Echéancier de remboursement	89
Tableau n° 23	Echéancier d'amortissement	90
Tableau n° 24	Calcul des cash-flows nets	91
Tableau n° 25	Le cumul des cash-flows actualisés	93
Tableau n° 26	Le calcul de la VAN	94
Tableau n°27	Détermination du TIR	95
Tableau n° 28	Calcul de délai de récupération actualisé	97
Tableau n° 29	Calcul de l'indice de profitabilité du projet	99

Tableau n° 30	Présentation du bilan financier en 2018	99
Tableau n° 31	Présentation du bilan financier en 2019	100
Tableau n°32	Présentation du bilan financier en 2020	101
Tableau n° 33	Actif du bilan en grande masse	102
Tableau n° 34	Passif du bilan en grande masse	103
Tableau n° 35	Calcul de FRN par le haut du bilan	105
Tableau n° 36	Calcul de FRN par le bas du bilan	105
Tableau n° 37	Calcul de BFR	106
Tableau n° 38	Le calcul de TN	107
Tableau n° 39	Calcul de ratio de structure et de solvabilité	108
Tableau n°40	Calcul des ratios de la rentabilité	109
Tableau n° 41	Analyse critique	110
Tableau n° 42	Récapitulatif des paramètres du choix d'investissement	111

Liste des figures

Figure	Désignation	Page
Figure N°01	Classification des investissements selon leur nature	21
Figure N°02	Les phases de la prise de décision d'investissement	31
Figure N°03	Les différentes sources de financement des investissements	39
Figure N°04	La relation entre la VAN et le TRI	54
Figure N°05	Présentation de l'actif du bilan en grande masse	72
Figure N°06	Présentation du passif du bilan en grande masse	74
Figure N°07	Présentation graphique du FRN	76
Figure N°08	Présentation graphique du BFR...	77
Figure N°09	Présentation graphique de la trésorerie nette	78
Figure N°10	Les ratios de structures financière et de solvabilité	80
Figure N°11	Présentation graphique de la rentabilité financière et économique	81
Figure N°12	Présentation graphique du chiffre d'affaire	86
Figure N°13	Evolution des résultats nets prévisionnels	88
Figure N°14	Présentation graphique des cash -flow nets	91
Figure N°15	Présentation de la variation de la VAN en fonction du taux d'actualisation	96
Figure N°16	Présentation graphique du délai de récupération	98
Figure N°17	Présentation graphique de l'actif des bilans financiers	102
Figure N°18	Présentation graphique du passif des bilans financiers	104
Figure N°19	Présentation graphique du FRN	105
Figure N°20	Présentation graphique du BFR	106
Figure N°21	Présentation graphique de TN	107
Figure N°22	Présentation graphique des ratios de structure et de solvabilité	108
Figure N°23	Présentation graphique des ratios de rentabilité	110

SOMMAIRE

Introduction générale	10
Chapitre I : Approche théorique et conceptuelle de l'investissement	16
Introduction au chapitre I	17
Section 1 : Concepts de base de l'investissement.....	18
Section 2 : Le processus décisionnel et le choix d'investissement.....	27
Section 3 : Les modalités de financement des investissements.....	34
Conclusion au chapitre I	40
Chapitre II : Critères d'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement	41
Introduction au chapitre II	42
Section 1 : Eude technico-économique d'un projet d'investissement	43
Section 2 : Critères d'évaluation des investissements en avenir certain.....	47
Section 3 : La notion du risque et les critères d'évaluation de la rentabilité des investissements en avenir incertain	57
Conclusion au chapitre II	63
Chapitre III : Etude du cas de l'entreprise de travaux bâtiment SNC ABIZAR	64
Introduction au chapitre III	65
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	66
Section 2 : Identification et évaluation d'un projet d'investissement.....	83
Section 3 : L'application des critères du choix d'investissement.....	93
Conclusion au chapitre III	112
Conclusion générale	114
Bibliographie	118
Annexes	120
Table des matières	133

Introduction générale

Au sein d'un environnement concurrentiel, l'entreprise constitue une unité fondamentale dans le développement économique d'un pays. Elle vise toujours à minimiser ses coûts, maximiser ses profits et réaliser un bénéfice. Cependant, le plus crucial est de garantir sa compétitivité, chose qui n'est réalisable qu'à travers l'investissement. De ce fait, l'investissement peut être définie comme le véritable moteur de création de valeur caractérisé par le couple rentabilité /risque.

Par ailleurs, l'investissement est aussi considéré comme un pari sur l'avenir de l'entreprise, dans la mesure où il conditionne son développement futur et mobilise beaucoup d'énergie en termes de temps, de compétences et de ressources (humaines et financières). Dans un sens plus large, l'investissement est une utilisation des fonds disponibles de l'entreprise dans le but d'obtenir dans le futur des recettes anticipées.

La décision d'investissement est une décision stratégique qui se pose à tout manager au cours de sa carrière. Elle est quasi-irréversible et met en œuvre un processus par lequel celui-ci engage un investissement à long terme après avoir évalué toutes les possibilités afin de retenir le meilleur choix. Ce dernier présente un intérêt majeur pour l'entreprise car une mauvaise orientation peut condamner sa survie. Si les profits espérés ne se réalisent pas, non seulement les capitaux investis ne seront pas rémunérés au niveau souhaité, mais également l'insuffisance des recettes peut mener l'entreprise à ne plus pouvoir faire face à ses échéances, notamment le remboursement de ses emprunts.

Dans ce contexte, l'engagement d'investir dans un projet incite l'entreprise à définir des stratégies, prévoir des actions et à déterminer une politique d'investissement et de financement adéquate. La décision d'investir implique des risques. D'une part, parce qu'elle est assez complexe et se fonde sur des prévisions de flux financiers futurs qui sont nécessairement aléatoires et, d'autre part, elle exige d'évaluer sa contribution à la maximisation de la valeur de l'entreprise.

La décision d'investir constitue une force majeure dans toute action entrepreneuriale qui requiert la participation de l'ensemble des fonctions de l'entreprise et non seulement celle des finances. C'est une décision financière que l'entreprise retrace sur la durée de réalisation de son projet dans la mesure où certains projets nécessitent un financement adéquat que ce soit par l'utilisation des ressources existantes ou bien en faisant appel à des ressources externes. La préparation de ces décisions fait systématiquement appel à des calculs économiques qui fournissent une mesure de la création de valeur à partir de méthodes souvent simples, et

parfois complexes, parce qu'elle doit faire l'objet d'une analyse préalable, exhaustive, rigoureuse et efficace dont dépend la réussite ou l'échec du projet d'investissement.

C'est pourquoi le choix d'une orientation judicieuse peut ouvrir des perspectives favorables de croissance, soit à l'occasion du lancement d'activités ou de métiers nouveaux soit en continuité avec les activités actuelles (l'expansion). En économie, dans le cas de l'expansion quantitative, l'expansion est un phénomène conjoncturel d'accélération du rythme de la croissance économique des capacités de production. Dans le cas de l'expansion qualitative, c'est l'élargissement de la gamme de production à de nouveaux biens ou services par l'acquisition de nouveaux moyens de production qui se rajoutent à ceux déjà existants.

La réalisation d'un projet d'investissement dépend de nombreuses études liées à son évaluation, notamment l'étude technico-économique qui est la première démarche qui permet aux dirigeants de l'entreprise d'accepter ou de rejeter le projet.

Objectif de la 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 la 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 SNC ABIZAR, spécialisée dans le bâtiment. C'est sur cette dernière que nous réalisons notre étude de cas. Notre objectif est de répondre à l'interrogation suivante :

Quels sont les critères et les méthodes retenus par les gérants de l'entreprise SNC ABIZAR pour le choix de leur projet d'investissement et quel est l'impact de ce dernier sur la rentabilité financière de l'entreprise ?

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

- qu'est ce qu'un investissement et quel est son rôle dans l'entreprise ?

- Comment se déroule le processus décisionnel concernant le choix de celui-ci ?
- Quel est le mode de financement retenu par l'entreprise SNC ABIZAR pour financer son projet ?
- Quels sont les différents critères d'évaluation du projet d'investissement sur lesquels l'entreprise SNC ABIZAR fonde sa décision d'investir ?

Hypothèses de travail

Pour répondre à notre problématique et aux questions qui lui sont inhérentes, nous partons de deux hypothèses de travail, à savoir ;

- La structure financière de l'entreprise SNC ABIZAR est saine et lui permet de maintenir une stabilité financière.
- La prise de décision d'investissement, chez les dirigeants de la SNC ABIZAR, repose sur la détermination et l'évaluation des critères de choix d'investissement.

Méthodologie de travail

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 la procédure du choix d'investir. 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, le processus décisionnel et les modalités de financement des investissements (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 critères d'évaluation de la rentabilité et 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 de travaux bâtiment SNC ABIZAR. Cette étude résulte du travail effectué dans le cadre de notre stage de courte durée

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. Nous avons également profité de notre passage dans l'entreprise pour avoir des entretiens avec eux et dont nous avons exploité les informations pour affiner notre étude. Cette étude nous permet de décrire l'entreprise, de savoir comment elle identifie et évalue ses projets d'investissement et surtout sur quels critères les dirigeants fondent leurs choix 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 : Concepts de base de l'investissement.

Section 2 : Le processus décisionnel et le choix d'investissement.

Section 3 : Les modalités de financement des investissements.

Chapitre II : Critères d'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement.

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

Section 2 : Critères d'évaluation des investissements en avenir certain.

Section 3 : La notion du risque et les critères d'évaluation de la rentabilité des investissements en avenir incertain.

Chapitre III : Etude du cas de l'entreprise de travaux bâtiment SNC ABIZAR.

Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.

Section 2 : Identification et évaluation d'un projet d'investissement.

Section 3 : L'application des critères du choix 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. Celle-ci s'intéresse essentiellement aux décisions financières stratégiques de l'entreprise, plus particulièrement la décision d'investissement. Cette dernière est l'une des actions fondamentales à travers laquelle l'entreprise effectue une dépense initiale dans le but de générer, dans le futur, des ressources financières supplémentaires (un profit).

Nous estimons que nos 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

Faire un investissement constitue pour une entreprise ou un individu à engager durablement des capitaux sous diverses formes dans l'espoir de maintenir ou d'améliorer sa situation économique et sa valeur. Cette définition paraît refléter assez fidèlement les caractéristiques de tout investissement : un caractère durable de l'engagement de fonds qui lui est associé, la diversité de ses formes, le caractère de pari sur l'avenir qu'il représente toujours. Ainsi il permet à l'entreprise d'investir dans des idées et des installations qui vont renforcer son développement et sa part sur le marché d'où l'importance de la décision d'investissement. Avant d'entamer toute analyse et étude de présélection des investissements nous devons cerner la notion d'investissement dans un cadre purement théorique.

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 met le point sur le processus décisionnel et le choix d'investissement (Section 2). La troisième expose les différentes modalités de financement de l'investissement (Section 3).

Section 1 : Concepts de base de l'investissement

La notion d'investissement est très utilisée tant en gestion qu'en économie et ses significations peuvent recouvrir des réalités parfois très différentes : outil productif, prise de participation brevet, formation, immobilisation de fonds dans le cycle d'exploitation,...

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'engagement d'un capital pour réaliser des gains futurs et étalés dans le temps. Cependant, la notion de l'investissement varie selon la vision qu'on adopte : vision économique, vision financière, vision comptable.

1.1. Vision économique

«L'investissement désigne tout sacrifice fait aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur des résultats certes étalés dans le temps mais d'un montant total supérieur à la dépense initiale.»

(Boughaba ; 1998 ; 07).

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

1.2. Vision financière

L'investissement représente un ensemble de dépenses générant sur une longue période de revenus de sorte que les remboursements de la dépense initiale soient assurés.

Selon Koehl Jacky :

«L'investissement est toute dépense faite aujourd'hui sans contre partie immédiate dans l'espoir d'un retour échelonné dans le temps.» C'est cette définition qui nous intéresse pour l'évaluation et le choix des investissements.

1.3. 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).

¹<https://www.toupie.org>

Donc pour le comptable : « *l'investissement est une immobilisation .il s'agit d'une dépense affecter à l'actif immobilisé.* » (Herve, 2004 ; 289)

2. Le rôle du choix d'investissement

Le choix d'investissement est l'un des domaines de la financé'entreprise, il consiste à identifier les investissements les plus rentables, c'est-à-dire le plus souvent à choisir entre : investissement de remplacement, investissement de modernisation ou bien investissement d'expansion.

Ainsi son rôle consiste :

- L'investissement permet d'accroître le stock de capital ;
- L'un des moyens pour générer une hausse de la productivité ;
- Les investissements du point de vue financier doivent créer de la valeur c'est à dire rapporter un taux de rentabilité supérieur au coût d'opportunité du capital ;
- En investissant à plusieurs reprises est donc en principe bon signe du point de vue de la croissance économique.

3. Définition du projet

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

Selon l'Organisation Mondial de Normalisation(ISO) dont la définition à été reprise par l'Association Française de Normalisation (Afnor, in Meye, 2007,27):

«un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et métrisées, comportant des dates de début et de fin , entrepris dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques ,incluant des contraintes de délais, de coûts et de ressources . »

Selon l'Association Francophone de Management de projet (AFITEP) :

« Un projet est un ensemble d'actions à réaliser pour atteindre un objectif défini, dans le cadre d'une mission précise, et pour la réalisations desquelles ont a identifié non seulementundébut, mais aussi une fin »

4. Définition et typologies d'un projet d'investissement

4.1. Définition d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation, permettant de réaliser ou de développer une activité, ou un objectif donné.

Dans son aspect commun « *il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futures* » (Houdayer ; 1999 ; 13).

4.2. Typologie de projet d'investissement

Le choix de consentir ou non un investissement est donc un problème crucial pour toute société .Ils peuvent être classés en plusieurs catégories :

4.2.1. Classification selon la nature de l'investissement

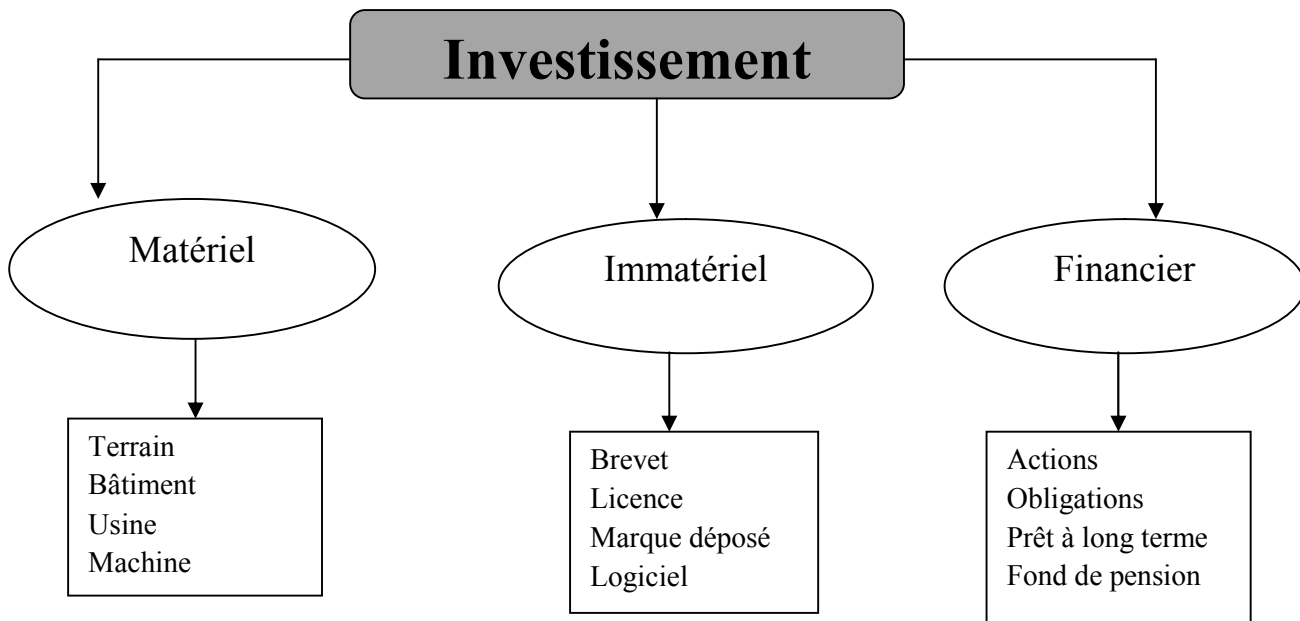
4.2.1.1. Investissements matériels : appelées aussi immobilisations corporelles, ce sont des dépenses consacrées à l'acquisition des biens de productions durables autrement dit tangibles tel que : terrain, bâtiment, usine, machine

4.2.1.2. Investissements immatériels : appelées aussi immobilisations incorporels, ce sont des investissements intangibles recouvrent toutes les dépenses à long terme autres que l'achat d'actif fixe, il s'agit des frais de recherche et de développement, achat de brevet, licence et logiciel informatique.

4.2.1.3. Investissements financiers : ils'agit ici d'une forme particulière d'investissements, car ceux-ci visent non pas la production de biens et services, mais la production des gains financiers à partir du simple placement de son capital. Donc ici on investit son argent pour s'attendre à gagner des intérêts financiers ou des dividendes .Ces placements peuvent prendre différentes formes :

- Prêts d'argent-Prise de participation dans les entreprises
- Achats des actions et des obligations
- Investissement dans les fonds de pension,-etc. (Meye ; 2007 ; 31)

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.

4.2.2. Classification selon le but de l'investissement

Cette classification permet de distinguer plusieurs types :

4.2.2.1. Les investissements de remplacement

Les investissements de remplacement visent à maintenir l'activité au niveau actuel. On substitue donc des équipements neufs à des équipements amortis ou usés, en vue de maintenir la capacité de production de l'entreprise. Les équipements neufs ont à cet effet les mêmes caractéristiques techniques que les anciens (capacité de production, niveau des coûts de production, etc.). Les investissements de remplacement sont aussi appelés investissements de renouvellement ou de maintien. (Meyé ; 2007 ; 31)

4.2.2.2. Les investissements de modernisation

Les investissements de modernisation sont destinés essentiellement à abaisser les coûts de production, ce sont donc les investissements qui visent l'amélioration de la productivité ou de la compétitivité de l'entreprise ; ce qui signifie que l'on produira plus pour des coûts de production inchangés ou que ces derniers seront moindres pour un même volume de production.

Les investissements de modernisation sont aussi appelés investissements de productivité ou de rationalisation. (Meye;2007 ; 31)

4.2.2.3. Les investissements de l'expansion

Les investissements d'expansion sont destinés à permettre à l'entreprise de faire face à la croissance de la demande et ceci, soit par la réalisation de nouveaux investissements destinés à augmenter sa capacité de production (investissement de capacité), soit par l'élargissement de sa gamme de produits (investissements de diversification). Les investissements d'expansion sont aussi appelés investissements d'extension(Meye ; 2007 ; 31).

4.2.2.4. Les investissements de création

Alors que les investissements précédant portent sur la mise en place de nouveaux actifs ayant des relations technico-économiques avec d'autres activités ou d'autres actifs déjà existants(cas d'un investissement réalisé dans le cadre d'une entreprise déjà existante),les investissements de création portent tout simplement sur la mise en place de projets n'ayant aucun lien avec d'autres investissements .on parle donc d'investissements de création ou de nouveaux projets .(Meye ;2007 ;31)

5. Les caractéristiques financières d'un projet d'investissement

5.1. La durée de vie du projet

L'échéancier, des investissements s'établit sur toute la durée de vie économique du projet. Toutefois, il peut être délicat d'estimer cette durée de vie du projet, car celle-ci peut être relative à:

- la durée de vie du produit fabriqué ;
- la durée de vie technique des équipements de production, période de temps au terme de laquelle un bien devient physiquement inutilisable ;
- la durée de vie comptable des équipements, période d'amortissement légalement autorisée aux fins des calculs d'impôt ;
- la durée de vie technologique des équipements, période de temps au bout de laquelle le matériel devient obsolète à cause de l'apparition sur le marché d'un équipement plus performant.

En général on retiendra la plus courte de ces durées de vie .mais dans la pratique :Pour les projets industriels, on choisit souvent la durée de vie technique de l'équipement principal de production (10 à15 ans). (Meye ; 2007 ; 59)

5.2. Le capital investit

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour la réalisation de son projet. Le capital investit désigne « le montant total des dépenses initiales d'investissement que le promoteur engage jusqu'au démarrage effectif de l'exploitation de son projet.

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

5.3. Les valeurs résiduelles (l'évaluation des flux de fin de vie)

La valeur résiduelle « est la valeur marchande de l'investissement après son utilisation .La valeur résiduelle peut être nul ou même négative (frais de démontage) ; il varie tout le long de la vie de l'investissement ». (Conso et HEMICI ; 1999 ; 386)

Autrement dit la valeur résiduelle détermine la valeur d'un bien à l'expiration de sa durée d'utilisation la fin dela durée du projet, l'investissement est supposé vendu, il faut donc considérer comme recettes la valeur résiduelle des actifs.

5.4. Le besoin en fonds de roulement

Le besoin en fond de roulement peut être définit comme la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'as pas financé par les dettes liés au Cycle d'exploitation. Ce besoin en financement peut être satisfait par diverses ressources .dans certains cas le BFR peut être positif, négatif ou nul.

**BFR= (valeurs d'exploitation+valeurs réalisables) – dettes à
court terme**

5.5. Les flux nets de trésorerie (cash -flow nets)

Les cash-flows sont des excédents de recettes sur les dépenses qui peuvent être rattachée à un investissement ; et nous pouvons les considérer comme étant une ressource qui permet à l'entreprise de s'autofinancer.

Le calcul des cash -flou : pour l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement ; il convient d'élaborer un échéancier des flux nettes de liquidité (FNT) ou des cash-flows ; à savoir un tableau de synthèse qui confronte l'ensemble des emplois aux ressources ; comme suit :

Tableau n°01:Déterminationle tableau des cash- flow :

<i>Prévisions /années</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>.....</i>	<i>N</i>
Chiffre d'affaire- charges d'exploitation				
= Excédent brut d'exploitation du projet-dotation aux amortissements liés au projet				
=résultat imposable(RI)- impôts sur bénéfice des sociétés (RI*taux d'IBS)				
=résultat net+dotation d'amortissement lié au projet				
=capacité d'autofinancement(CAF)				
-investissement initial- Δ BFR				
+valeur résiduelle nette d'impôt+récupération de BFR				
Flux net de trésorerie(FNT)				

Source : GINGLINGERE.E « décision d'investissement », édition Nathan, Paris, 1998, p.22.

6. La notion d'amortissement

6.1. Définition de l'amortissement

L'amortissement est une technique comptable et fiscale qui permet de compenser par dotation de provisions annuelles, la perte de valeur continue et définitive d'une immobilisation .cette dépréciation résulte aussi bien d'éléments propres à l'entreprise usure des biens suite à leur utilisation ou de leur simple existence,...), que d'élément externes à

l'entreprise (obsolescence due au progrès technique et à l'évolution des marchés). (Meye ; 2007 ; 73)

6.2. But de l'amortissement

Les dotations annuelles d'amortissement (encore appelées annuités d'amortissement) sont donc des provisions qu'une entreprise est autorisée légalement à constituer dans un triple but.

-But financier : les dotations d'amortissement sont des réserves annuelles constituées à partir des résultats de l'entreprise afin de permettre à celle-ci d'être en mesure de renouveler ses moyens de production. Toutefois , en période d'inflation , l'entreprise peut compléter l'amortissement comptable qui est calculé sur la base du cout d'entrée historique , par des dotations supplémentaires (provisions spéciales) (Meye ;2007 ;73)

6.3. Durées légales 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 : (Meye ;2007 ;74)

Tableau N°02 : détermination de l'amortissement

<i>Désignation</i>	<i>Durée légale d'amortissement</i>
Bâtiment à usage commercial ou industriel	20à 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 à20 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.

6.4. Modalité d'amortissement

On distingue au moins deux méthodes d'amortissement

- **Amortissement linéaire ou constant**

L'amortissement linéaire est la méthode d'amortissement la plus courante. Elle est simple, est employée par la plupart des entreprises. Avec l'amortissement linéaire, la dotation annuelle d'amortissement est obtenue :

- Soit en divisant la valeur d'origine du bien par la durée de vie légale (durée d'utilité estimée par les provisions publiques).
- Soit en multipliant la valeur d'origine du bien par le taux d'amortissement

Exemple :

Valeur d'un bien A : 200 000 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 : $200000 / 5 = 40\ 000$

À partir du taux d'amortissement : $200000 * 20 \% = 40\ 000$

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	200 000	40 000	160 000
2	160 000	40 000	120 000
3	120 000	40 000	80 000
4	80 000	40 000	40 000
5	40 000	40 000	00

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

- **Amortissement progressif**

Le mode d'amortissement progressif considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation tant à devenir importantes durant les dernières années.

Section 2 : Le processus décisionnel et le choix d'investissement

De toutes les décisions à long terme prises par l'entreprise l'investissement est certainement la plus importante prise afin d'assurer sa pérennité. C'est une décision stratégique par excellence, relève par essence de la direction générale de l'entreprise, elle intervient alors du choix entre plusieurs manières de faire réaliser une tâche donnée ou d'atteindre un but déterminé. Elle peut être prise de façon spontanée et irrationnelle, ou à la suite d'un processus plus réfléchi.

1. Le processus décisionnel

La décision est l'aboutissement d'un processus de réflexion. On peut parler de processus décisionnel lorsque les données de production sont valorisées en information. Les informations parvenant aux gestionnaires doivent avoir une valeur et une utilité pour la prise de décision à tous les niveaux de la hiérarchie administrative.

2. 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).

3. Les différents types de décision

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

3.1. 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".

3.1.1. 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 prévues sans grand risque d'erreur ; comme par exemple les répercussions techniques de certains investissements.

3.1.2. Les décisions aléatoires

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

3.1.3. Les décisions incertaines

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

3.2. Classification selon leur objet (ou niveau)

Ce critère, proposé par I.ANSOF, on distingue traditionnellement trois grands types de décision par ordre d'importance :

3.2.1. La décision stratégique(ou institutionnelle)

Concerne les relations de l'entreprise avec le milieu, et porte essentiellement sur les choix de marché et de produit afin d'obtenir une "adaptation de la firme à son milieu". Exemple : choix de diversification.

3.2.2. La décision tactique (ou administrative)

Sont aussi appelée les décisions de pilotage ont pour but de prolonger les décisions stratégiques et commandent les directions opérationnelles.

3.2.3. La décision opérationnelle

La décision opérationnelle porte sur l'exploitation courante (établissements des plannings, des budgets, gestion des stocks).Elle a pour objet de "rendre le processus de transformation des ressources le plus efficace possible". Exemple: passation de commande.

3.3. Classification des décisions selon l'échéance

Selon ce critère on distingue trois types qui sont :

3.3.1. 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.

3.3.2. Les décisions à moyen terme

Les décisions à moyen terme engagent l'entreprise sur plusieurs exercices. Exemple: Lancement d'un nouveau produit, décision de crée une nouvelle unité de production.

3.3.3. Les décisions à long terme

Les décisions à long terme (plus de 5ans) donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans le long terme, elles sont difficilement réversibles.

4. La démarche générale du choix 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 sa préparation, son évaluation, la prise de décision puis son exécution. »(Lasary ; 2007 ; 19)

Ces étapes ou cycle sont au nombre des six (6) :(Lasary ; 2007 ; 19-25)

1. L'identification
2. La préparation
- 3..L'évaluation
4. La décision
5. L'exécution
6. Le contrôle

4.1. La phase d'identification

La phase d'identification est la phase la plus importante, elle s'appuie sur la réflexion globale de l'entreprise. Cette phase consiste à s'assurer que l'idée de projet est techniquement, financièrement et économiquement viable, s'assurer que l'on peut raisonnablement continuer à consacrer d'autre ressource.

4.2. La phase de préparation

La phase de préparation correspond à la phase de définition et de formulation du projet .Elle est encore appelée phase de développement, ou phase de pré investissement à pour objectifs :

- développer, compléter et confirmer les propositions formulées au stade de l'identification,

- estimer le cout des différents postes d'investissement et d'exploitation
- procéder à une analyse financière et économique de la variante choisie

4.3. La phase d'évaluation

L'évaluation consiste à passer en revue toutes les données de l'investissement et de porter son choix sur une variante parmi celles retenues.

4.4. La phase de décision

Après avoir procédé à l'évaluation d'un projet les responsables pourront alors choisir l'une des trois situations suivantes :

- **Le refus du projet**

Cela peut être dû à l'inopportunité de projet ou l'insuffisance de trésorerie

- **La poursuite des études**

Cette décision a pour but d'approfondir les études et collecte plus d'information sur le projet.

- **L'acceptation du projet**

Elle consiste à accepter le projet, lorsqu'il apparait avantageux, et passer à l'étape suivante

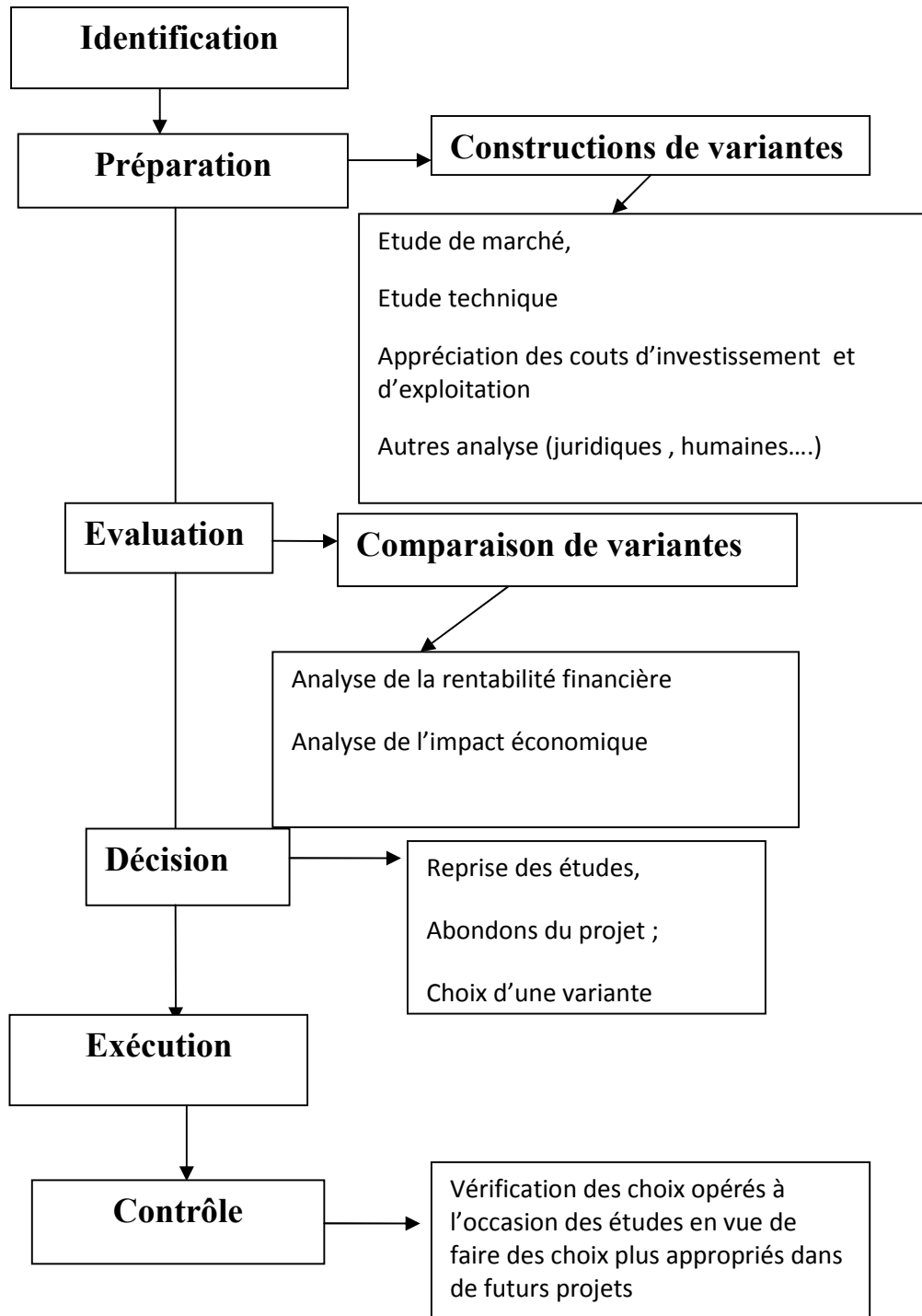
4.5. La phase d'exécution

C'est la réalisation ou la concrétisation du projet et cela par la mise à disposition des fonds nécessaire pour cette opération elle permet d'évaluer les composantes et de choisir la variante qui répond le mieux aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante

4.6. La phase de contrôle

« Cette phase permet de s'assurer de l'exécution de projet d'investissement et d'entreprendre des actions correctives qui pourraient s'imposer. Au cours de cette phase on s'attachera à confronter les prévisions et les réalisations dans les perspectives d'améliorer les techniques de provision et la démarche de décision d'investissement. » (Koehl Jacky ; 2003).

Figure N°02: Les phases de la prise de décision d'investissement



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

5. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement

Les décisions managériales sont influencées par une foule de facteurs plus ou moins déterminants, ces facteurs peuvent orienter positivement ou négativement les décisions d'investissement.

5.1. L'environnement externe

Constitué de l'ensemble des conditions économiques, sociales et politiques qui peuvent être positif ou négatif selon le degré de stabilité ou de turbulence qui caractérise l'ensemble des conditions précitées.

5.2.L'environnement interne

Il s'agit de l'ensemble des facteurs liés à la taille, au rythme de croissance de l'entreprise, aux facteurs qui sont dus à la structure organisationnelle, et aux système et méthodes de communication dans l'entreprise.

5.3. La personnalité des dirigeants

Le processus de prise de décision est étroitement lié aux caractéristiques psychologiques et intellectuelles du dirigeant: l'intelligence, la compétence, l'expérience, l'attitude face aux risques. Par exemple une entreprise décide de lancer un nouveau produit et son dirigeant décide d'annule cet investissent puisqu' il a estimé qu'il est trop risqué

5.4. Influence du temps

Le temps constitue généralement une contrainte pour le décideur surtout lorsqu'il s'agit de prendre des décisions au moment opportun. Une décision retarder ou avant terme peut avoir des effets sur la solution d'un problème .Le choix du moment approprié signifie profité de l'occasion ou la décision peut réaliser des meilleurs résultats, par exemple : si du fait de l'usure une entreprise devait changer ses machines et qu'elle ne le fait pas aussi vite qu'il fallait, alors elle perdrait des parts du marché.

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

6.1. L'importance de l'investissement

Il est utile de rappeler que l'investissement est une décision importante et complexe pour au moins quatre raisons :

A long terme, il constitue le moteur unique de croissance et de survie ;

- il absorbe des ressources importantes,
- il s'agit souvent d'un engagement à moyen et long terme irréversible ;
- il conditionne enfin, l'image de marque de l'entreprise en raison de l'influence de l'environnement économique et financier

6.2. Complexité de la décision d'investi

Les principales difficultés relevées lors de la mise en œuvre de la décision d'investir peuvent se résumer ainsi :

- informations chiffrées souvent difficiles à réunir ;
- difficultés d'application de certains calculs financiers (cout du capital, structure de financement et analyse) ;
- difficultés de rapprocher au projet d'investissement, les termes de la stratégie retenue par l'opérateur économique (entreprise, administration) ;
- appréhension du risque difficile.

D'où la nécessité d'une approche systématique nécessaire quand à la réussite d'un projet. La déception provient souvent des décisions prises à la hâte et sans fondement solide. (Boughaba ; 1998 ; 10-11)

Section 3 : Les modalités de financement des investissements

L'analyse de la situation financière de l'entreprise met en évidence les besoins de financement des cycles d'investissement et d'exploitation. Le choix des modes de financement (interne, quasi fonds propre, ou par emprunt) relève de la décision d'arbitrage visant à assurer l'équilibre de la structure financière à long terme.

1. Le financement interne (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.

1.1. L'autofinancement

A la différence des apports des associés et des subventions d'investissement, constitue une ressource interne, car produite par l'exploitation de l'entreprise. Elle se définit comme étant la somme de la partie du bénéfice non distribuée et des dotations annuelles d'amortissement et de provisions

Ce surplus de liquidité 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 ; 147).

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

La CAF peut se calculer de deux manières :

- ✓ **La méthode additive** : (à partir du résultat net : consiste à soustraire le résultat de l'exercice l'ensemble des produits calculés et a ajouté l'ensemble de charges calculés soit la formule suivante :

$$\text{CAF} = \text{Résultat net de l'exercice} + \text{Charges calculés} - \text{Produits calculés}$$

Tableau N°04 : Le calcul de la CAF selon la méthode additive

Résultat de l'exercice	–
+dotation aux amortissements et aux provisions (d'exploitation)	–
-Reprise sur dépréciation et provision (d'exploitation, financière, exceptionnel)	–
-produits de cession d'immobilisation (exceptionnels)	–
+ valeur nette comptable de l'immobilisation cédée	–
-cote part des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice	–
=Capacité d'autofinancement	–

SOURCE : Elisabeth Thuelin, Analyse financière : groupes et IFRS, édition Economica, paris, 2014, p75.

- ✓ **La méthode soustractive** : (à partir de l'excédent brut d'exploitation) : qui s'obtient de la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables de l'activité d'exploitation :

$$\text{CAF} = \text{EBE} + \text{Produits encaissés} - \text{Charges décaissées}$$

Tableau° 05 : Le calcul de la CAF par la méthode soustractive

Excédent brut d'exploitation (insuffisance brut d'exploitation)	–
+Transfère de charge (d'exploitation)	–
+Autres produits (d'exploitation)	–
-Autres charges (d'exploitation)	–
+/-Quote- part de résultat sur opérations faites en commun	–
+ Produit financiers	–
-Charges financières	–
+ produits exceptionnels	–
-Charges exceptionnelles	–
-Participation des salaires dans le résultat	–
-impôt sur le bénéfice	–
= capacité d'autofinancement	–

Source : Elisabeth Thuelin analyse financière : groupes et IFRS, édition Economica, paris, 2014, p76

1.2. Cession d'éléments d'actif

La cession d'actif est une opération financière et économique, qui consiste à céder des actifs immobilisés qu'ils s'agissent d'immobilisation corporelles ou financières à une autre entreprise. Particulièrement sollicitée en période de difficulté économique. La cession peut résulter :

- Du renouvellement normal des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés
- Cession de certaines immobilisations : terrain, immeubles ... qui ne sont pas nécessaire à l'activité pour trouver de nouveaux capitaux
- Recentrage de certaines activités : l'entreprise cède des usines, des participations qu'elle juge marginale par rapport aux métiers dominant qu'elle exerce. (Lasary, 2007 ; 145)

1.3. L'augmentation de capital

Le capital social représente la somme des apports effectués par les associés en échange de Les quasi fonds propres sont des ressources stables classées dans le haut du bilan d'une entreprise .ils ne font pas partie des fonds propres, mais s'en voient

Parts sociales, il est constitué à la création de la société. Cependant, au cours de sa vie, l'entreprise peut procéder à une augmentation de capital pour financer son développement

Soit par l'incorporation de réserves que l'entreprise a pu constituer en ne distribuant pas la totalité de ses biens

▪ L'augmentation de capital émis en numéraire

IL s'agit d'une augmentation du capital par apport nouveau, suite à l'émission d'actions nouvelles payantes. C'est une émission contre espèces et n'est pas faite due sous l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

▪ L'augmentation de capital par incorporation de réserve

L'augmentation de capital par incorporation de réserves est une opération qui laisse la valeur des fonds propres ou la situation nette inchangée, puisqu'elle n'apporte pas de nouvelles ressources. Ainsi, les nouvelles actions émises sont distribuées gratuitement aux anciens actionnaires.

2. Le financement par quasi fonds propre

Les quasis fonds propres sont des ressources stables classées dans le haut du bilan

d'une entreprise. Ils ne font pas partie des fonds propres, mais s'en avoisinent.²

2.1. Les comptes courants d'associés

Correspondent à des avances de fonds, couramment appelées apports en compte courant, réalisées par les associés d'une société.³

2.2. Les titres participatifs

Réservées aux entreprises du secteur public. Ils ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai préalablement arrêté. Créance de dernier rang, ils ne sont remboursés qu'après règlement de toutes les autres créances

(Y compris les prêts participatifs) la rémunération comporte une partie fixe et une partie variable indexée sur le résultat de l'entreprise. (Lasary ; 2007 ; 146)

2.3. Les prêts participatifs

Ils sont accordés par des établissements de crédit au profit des entreprises (Essentiellement des PME) pour améliorer leurs structures financières et augmenter leur capacité d'endettement Les prêts participatifs sont des créances de dernier rang assimilés donc à des capitaux propres. (Lasary, 2007 ; 146)

2.4. Les titres subordonnés

Cette catégorie de titre est une sorte d'obligation, dans la mesure où elle donne lieu au paiement d'intérêt, l'échéance de remboursement des titres subordonnés peut -être déterminé ou indéterminé.

3. Le financement par emprunt

3.1. L'emprunt indivis

C'est un emprunt effectué par un seul emprunteur envers un unique prêteur, la plupart du temps un établissement bancaire .dans ce type de financement le seul interlocuteur est la banque.

3.2. Le financement par crédit bail

Le contrat de crédit bail est un contrat de location portant sur un bien meuble ou immeuble assorti d'une opération d'achat à un prix fixé d'avance

²www.mataf.net . Consulté le 19/06/2021 à 11h 45.

³<https://www.lecoindesentrepreneur.fr>. Consulté le 19/06/2021 à 12h30.

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.

Le processus se déroule comme suit :

- L'entreprise choisit son équipement
- Elle s'adresse à une société de leasing
- La société de leasing acquiert le bien à son nom
- Elle le loue à l'entreprise intéressée avec un contrat. (Lasary ; 2007 ; 147-148)

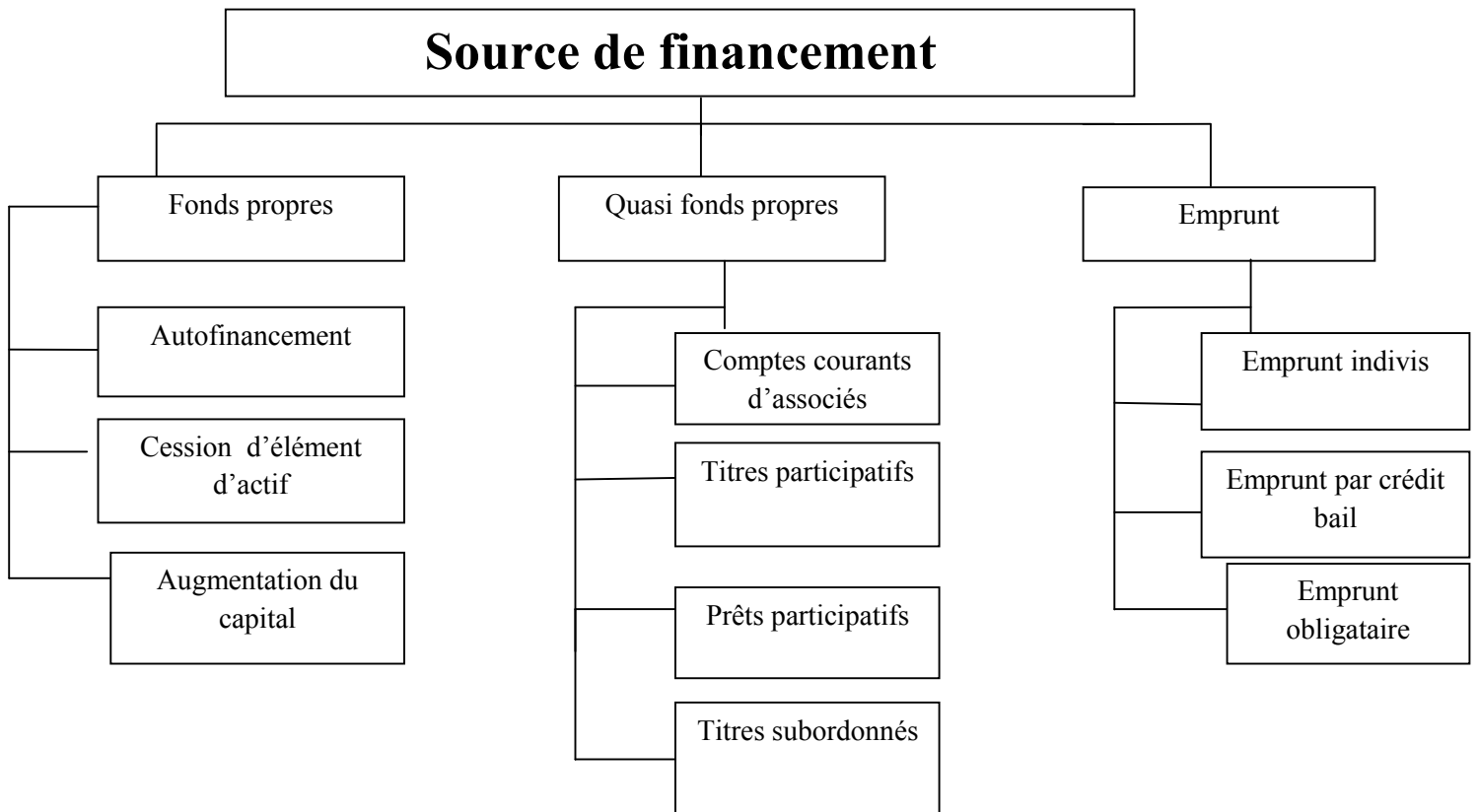
3.3. Le financement par emprunt obligataire

Lorsque le bien 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 .il consiste d'un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques. (Guendouzi ; 2021)

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 per er le montant des coupons annuels verseaux obligations(Figure n°03).

Figure N°03: les différentes sources de financement des investissements



Source : jean Barreau et autres, gestion financière, Ed, dunod ,13 èmeédition, 2004, p 369

Conclusion au chapitre I

Tout au long du chapitre, nous avons présenté les notions de base relatives aux investissements, car la maîtrise et la compréhension de ces notions est importante avant d'entamer toute étude ou évaluation du projet. Ensuite on a mis le point sur la décision d'investir qui est une démarche difficile à choisir de la part du décideur, mais aussi essentiel pour tout projet d'investissement.

Enfin avant d'engager ses ressources dans l'investissement, l'entreprise doit en effet examiner toutes les solutions possibles pour faire face à ses besoins de financement : autofinancement, recours à l'emprunt obligataire, emprunt leasing et autres. Donc il convient pour l'investisseur de procéder à une étude financière de son projet à travers l'analyse des indicateurs de rentabilité. Ces différents critères d'évaluations seront détaillés dans le chapitre qui suit.

Chapitre II

Critères d'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement

Introduction au chapitre II

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.

La qualité d'évaluation d'un projet d'investissement représente un facteur crucial de la réussite des entreprises.

L'objet de ce chapitre est donc de présenter les différents 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 critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir certain (Section 2). La troisième met le point sur les critères d'évaluation en avenir incertain (Section 3).

Section 1 : Etude 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 du projet

En procédant à :

- -La présentation générale du projet
- -L'étude marketing et commerciale ;
- -l'analyse technique ;
- Et l'estimation de 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 ; 02).

L'analyse marketing est donc un élément clé dans la réussite d'un projet, elle permet d'évaluer, d'étudier, de comprendre les besoins et les attentes d'une population cible. Elle prend la forme d'une enquête.

2.1. L'étude du 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 ; 35).

Autrement dit l'étude de marché se compose d'un ensemble de techniques marketing permettant de mesurer, analyser et comprendre les comportements, les appréciations les besoins et attentes d'une population définie pour un produit ou un service.

La finalité majeure de cette étude consiste en l'estimation du chiffre d'affaire et la détermination des stratégies commerciales les plus efficaces pour sa réalisation.

-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, 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.).

-L'étude de la demande

L'étude de la demande signifie en quelque sorte la définition de la clientèle potentielle existante sur le marché 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 :

- La segmentation de la demande qui est une partie très importante dans chaque entreprise puisqu'elle détermine les personnes qui seraient éventuellement intéressées par le produit ou le service en question, elle permet également de classer les demandeurs selon des catégories : particuliers, entreprise, homme, femmes, jeunes, enfants, adultes ou personnes âgées....

- les critères comportementaux qui aident à classer les consommateurs (potentiels ou existants) selon leur fréquence de consommation (mode d'achat, fréquence d'achat, raison d'achat)
- Les caractéristiques socioprofessionnelles de la clientèle (taille, activité, chiffre d'affaire (pour les entreprises) ; âge, revenu et niveau de vie, etc.

-L'étude de l'offre concurrente

En se focalisant sur l'offre déjà présente sur le marché, acquérir toutes les données nécessaires et utiles sur tous les produits ou services proposés par les concurrents, qu'ils soient directs (même produit) ou indirects (produit de substitution), définir et analyser les stratégies adaptées par les concurrents et à détecter leurs points de forces et de faiblesses.¹

2.2. La stratégie commerciale

La stratégie commerciale s'interroge utilement sur la meilleure manière de convaincre le client par les avantages comparatifs que peut offrir le produit ou le service (Meilleur prix, meilleure qualité, meilleur service après vente).

La connaissance du marché pour une entreprise consiste plus à produire ce qui peut être vendu qu'à vendre ce qui a été produit.²

3. Analyse 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 ; 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.

3.1 Le processus de fabrication

Le processus de fabrication est un système d'actions qui sont dynamiquement liées

¹<https://www.petite-entreprise.net> consulté le 05 /07 /2021 à 16h.

²<http://www.legalstart.fr> consulté le 05 /07/2021 à 16h15.

entre elles et orientées vers la transformation de certains éléments afin de produire un bien ou un service apte à satisfaire une demandes à l'aide de facteurs de production acquis sur le marché.³

3.2. Les caractéristiques des moyens de fabrication

L'entreprise utilise l'ensemble de moyens matériels, humains, avec des caractéristiques différentes, tel que la nature de la technologie utilisé (quelle soit de pointe ou banale), la gamme du matériel installé (matériel mono industriel destiné pour un seul processus de production, ou matériel multitâches), ainsi que le matériel d'hygiène, et de contrôle.

3.3. La durée de réalisation

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

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

³<http://définitionsimple.com/processus-de-production>
Et <http://gerardmoreau.14.free.fr> consulté le 06/07/2021 à 14 h

Section 2 : Critères d'évaluation des investissements en avenir certain

Les critères d'évaluation des projets sont des indicateurs de rentabilité. Les critères en avenir certain considèrent que le cadre de décision est reconnu et que l'avenir est prévisible, ils comparent la dépense initiale aux recettes attendues dans les années à venir.

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. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

1.1.1. Définition

Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement.

Le TRM se définit comme: Le bénéfice annuel moyen après impôt divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée de projet.

$$TRM = \frac{\text{Resultat d'exploitation moyen}}{\text{l'investissement moyen}}$$

Représentation mathématique

Le TRM peut se présenter par la formule suivante :

$$TRM = \sum_{i=1}^n \frac{Bt/n}{I_0 + VR/2}$$

Tel que :

Bt: Bénéfice net comptable généré à la période t;

n: durée de projet en années;

I₀: investissement initial ;

VR : valeur résiduelle.

1.1.2. Modalités 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 préfère celui dont le taux moyen de rentabilité est le plus élevé.

1.1.3. Avantages et limites

L'avantage de taux de rentabilité moyen est sa simplicité, sa rapidité et peuvent être conseillés lorsque le choix de taux d'actualisation est trop aléatoire. Mais en tant que critère de choix d'un investissement présente de diverses insuffisances :

- D'abord, il ne tient pas compte de la valeur temporelle (inflation, taux de change, etc.) de l'argent.
- De plus, le choix de rentabilité est calculé sur la base des données comptables c'est à dire du résultat après amortissement et impôts plutôt que des flux monétaire réels.
- En fin, le choix du seuil de rentabilité à respecter est passablement arbitraire.

En conclusion, selon cette étude le TRM est un mauvais critère de sélection d'un projet d'investissement, car son rapport en information est assez faible.

1.2. Le délai de récupération simple

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 que le cumul des cash-flows attendus d'un projet couvre son coût. Ce critère accorde une grande importance à la liquidité.

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 ; .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 ; 39).

1.2.2. 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.

1.2.3. Les avantages et inconvénients

Avantage :

- La simplicité au niveau des calculs et l'utilité pratique;
- Elle s'ajuste à l'incertitude des flux monétaire ultérieures;
- Elle favorise la liquidité.

Inconvénients:

Les limites de ce critères sont importante (Hutin Hervé):

- Fixation subjective et arbitraire du délai de récupération critique ;
- Il ne tien pas compte des flux postérieurs à la date d'égalisation des flux ;
- Il ne tien pas compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Il ne mesure pas la rentabilité réelle des investissements, mais la seul liquidité de projet ;
- Il défavorise les projets à long terme tels que la recherche et le développement ainsi que les nouveaux projets et favorisé les investissements à horizon limité.
- Les 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 se basant sur le facteur temps.

2. Les méthodes avec actualisation (dynamique)

Contrairement aux méthodes statiques, l'intérêt de ces critères basées sur l'actualisation réside dans la prise en compte du facteur temps et la valeur temporelle de l'argent. Avant de développer les critères avec actualisation, il est essentiel 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 ; 24).

Autrement dit, c'est une pratique qui autorise de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps.

Cette notion est l'inverse de la notion de capitalisation.

Tel que :

1 DA aujourd'hui \longrightarrow $(1+i)^n$ dans n années (Capitalisation)

$(1+i)^{-n}$ DA aujourd'hui \longrightarrow 1 DA dans n années (Actualisation)

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).

2.1 .La valeur actuelle nette (VAN)

La VAN est un indicateur qui permet de prendre la décision quant à la rentabilité ou pas d'un projet d'investissement

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 ;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.

2.1.2. Règle de décision

- **VAN supérieure à 0 (positif)** : cela signifie que l'investissement est favorable, 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)** : cela signifie que le projet n'est pas rentable (rejeter), 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.

2.1.3. Avantages et limites de la VAN

Avantages

La VAN est le critère fondamental de calcul économique 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 ; 114)

Inconvénients

- 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 ; 45)

2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

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 ; 43).

Autrement dit, le TRI est le taux d'actualisation pour lequel la valeur actuelle nette est égale à zéro.

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.

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.

2.2.3. Avantages et inconvénients

Avantages

- Méthode indépendante de la dimension du projet réalisé ;
- 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.

Inconvénients

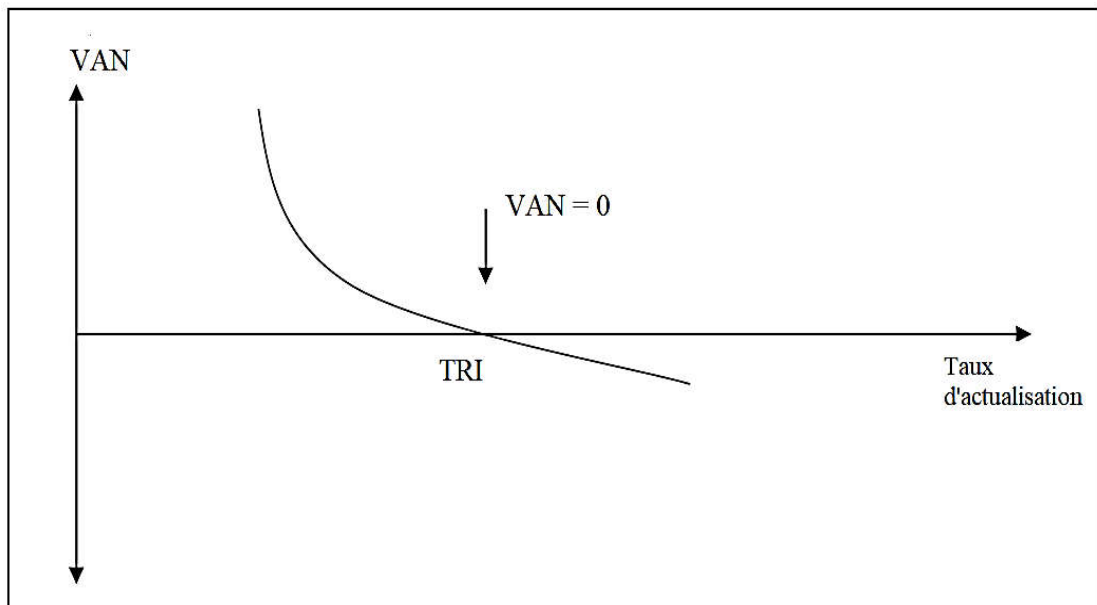
- Le risque de conflit avec la VAN ;
- Il peut ne pas exister de TRI quand l'équation de la VAN ne présente pas de solution ;
- Possibilité d'existence de taux multiples qui rend ce critère inutilisable.

2.2.4. Comparaison entre les critères 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, op.cit, 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.

2.3. L'indice de profitabilité (IP)

2.3.1. Définition

L'indice de profitabilité est le rapport entre le montant des recettes nettes d'exploitation actualisées et le montant d'investissement.

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

Présentation mathématique :

Il est calculé comme suit :

$$IP = CF (1+i)^{-n}$$

Avec :

CF_t : cash- flow générés à la période t ;

i : taux d'actualisation ;

t : ordre d'année

n : durée de vie de l'investissement

I_0 : capital initial

VAN : valeur actuelle nette

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.

2.3.3. Avantages et inconvénient

Avantages

- 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.

2.4. Le délai de récupération actualisée

2.4.1. Définition

Le DRA est

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

En d'autre terme, le DRA est la durée qui sépare la date de réalisation de projet de la date pour laquelle la somme des cash-flows est égale le montant de l'investissement.

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 ; 109).

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.

2.4.3. Avantages et inconvénients

Avantages

- Facile à comprendre.
- Tient compte de la valeur temporelle de l'argent.
- Il fournit un indicateur imprécisable si le souci de liquidité est dominant.
- Il minimise le risque.

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.

Section 3 : La notion de risque et les critères d'évaluation de la rentabilité des investissements en avenir incertain (probabiliste)

Nous avons raisonné dans les premières méthodes étudiées (méthodes d'évaluation en avenir certain) en admettant que l'avenir était parfaitement connu. Autrement dit, nous avons supposé que chaque événement (coût des investissements, volume de production, prix de vente, etc.) pouvait être connu avec certitude.

Or le futur est toujours incertain tous les projets sont donc ainsi dire « risqué », c'est - à -dire qu'il existe toujours une marge d'erreur plus au moins importante entre les prévisions et la réalité. Il est donc clair que l'on ne saurait judicieusement prendre une décision sur la réalisation d'un projet sans tenir compte également du contexte incertain dans lequel ce projet devra se réaliser.

1. Notion de risque et d'incertitude

1.1. Notion de risque

« On dit qu'on est en situation de risque lorsqu'il ya plusieurs événements possibles et que l'on peut attribuer une probabilité de réalisation à chacun ces événements .on dit que l'on se trouve alors en situation d'avenir aléatoire ou probabilisable. »(Meye;2007 ; 139).

1.2. Notion d'incertitude

« On dit qu'on est en situation d'incertitude lorsqu'on ne connaît rien du tout ou une partie seulement des événements possibles, et que l'on ne peut établir une distribution de probabilité quelconque à la réalisation de ces événements » (Meye ; 2007 ; 140).

1.3. Définition du risque

« Le risque correspond à un traitement spécifique de l'information qui externalise une charge ou une perte prévisible ou probable et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le futur. » (Meye ; 2007 .148).

1.4. Typologie des risques possibles dans un projet

1.4.1. Risques liés aux investissements

« Les risques liés aux investissements ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est relativement longue .Ils concernent : les dépassements de coûts, les retards et les risques technologiques (mises au point, adaptation des équipements). »(Houdayer, 1999 ; 148).

1.4.2. Les risques d'approvisionnement

« Les risques d'approvisionnement sont sensibles lorsqu'il ya un approvisionnement extérieur important (matières premières). »(Houdayer;1999 ; 148).

1.4.3. Les risques liés à l'inflation

Les risques liés à l'inflation sont d'ordre de deux :

- Risques de non répercussion volontaire sur le prix de vente et la hausse de couts subie sous l'effet de la concurrence et les technologies utilisées.
 - Risques dus aux fluctuations de prix autour des prix de base ou des prix de tendance.
- (Houdayer ; 1999 ; 148-149)

1.4.4. Les risques d'exploitation

Les risques d'exploitation sont liés à la maîtrise des couts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité. Ces couts peuvent être directs comme ceux liés à la productivité ou indirects, comme les (coûts cachés) que la comptabilité classique ne met pas en valeur mais que toute étude différentielle doit nécessairement faire intervenir. (Houdayer;1999 ; 149).

1.4.5. Les risques financiers et de trésorerie

Les risques financiers et de trésorerie concernent les risques liés au financement mais dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propres susceptible d'entraîner une mise en liquidation. (Houdayer ; 1999 ; 149).

1.4.6. Les risques de marché

Des variations de prix et de volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté sans que celui-ci y soit pour quelque chose. Dans ces variations, il faut distinguer les fluctuations de prix ou de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long ou moyen terme. (Houdayer ; 1999 ; 149).

1.4.7. Le risque pays

Les pays font maintenant l'objet d'une étude globale des risques, qui regroupe des aspects de politique économique. Des éléments comme la dette extérieure et les réserves de change seront pris en compte (Houdayer ; 1999 ; 149). Tous ces risques demandent une étude spécifique qui mettra en valeur le cout du risque pour le projet ou le cout de couverture de ce risque par des contrats d'assurance, des montages financiers, etc.

2. Méthodes d'évaluation en avenir incertain

En situation d'avenir aléatoire ou probabiliste, on se basera sur des méthodes probabilistes pour mesurer le risque encouru. Ces méthodes supposent qu'il est possible d'établir une distribution de probabilité de réalisation pour un paramètre du projet.

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

L'espérance mathématique se définit comme la valeur moyenne de la variable aléatoire étudiée, qui permet de mesurer la rentabilité du projet. En ce qui concerne notamment la VAN, son espérance mathématique sera représentée par la valeur $E(VAN)$. Elle est représentée par la formule suivante : (Meyé ; 2007 ; 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.

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

Le critère de l'espérance mathématique ne peut suffire à lui seul de permettre le choix entre deux projets concurrents car le niveau de dispersion autour de cette valeur moyenne estimée peut être très différent pour les deux projets concurrents. Il faut donc en plus tenir compte de la variabilité des VAN espérées. Cette variabilité traduit précisément le niveau de risque attaché au projet et se mesure par la variance(VAN) ou l'écart -type (σ).

(Meye ; 2007 ; 142).

La formule de calcul de la variance est la suivante :

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

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

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

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

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

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

Tel que :

V(VAN) : la variance de la VAN ;

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

σ (VAN) : l'écart type de la VAN ;

P_t : probabilité de réalisation de l'événement t.

Plus l'écart type est élevé plus le risque du projet est élevé, si l'objectif de l'évaluateur est de minimiser le risque, alors :

- En cas de projets indépendants, on retiendra tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance.
- En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.

2.1.3. Le coefficient de variation

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

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

La formule mathématique est la suivante :

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

Tel que :

CV : Coefficient de variation ;

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

$E(VAN)$: l'espérance de la VAN.

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.

2.2. 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).

Ce taux est donné par la relation suivante :

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

Avec les notions suivantes :

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

E(R_m) : 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.

Les hypothèses du modèle MEDAF

- **Première hypothèse**

Les investisseurs peuvent acheter ou vendre n'importe quel actif financier à son prix du marché et prêter ou emprunter à un taux d'intérêt sans risque.

- **Deuxième hypothèse**

Tous les investisseurs détiennent les portefeuilles efficients, le prix du bien désigne la rareté du bien.

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

-**Risque systématique**

Il est dû à l'évolution de l'ensemble de l'économie, des taux d'intérêts, taux d'inflation, de la fiscalité, etc. Il affecte l'ensemble des titres financiers dans ce cas le risque de chaque actif est corrélé au risque de marché.

-**Risque spécifique**

Il résulte uniquement de certains éléments particuliers tel que : la mauvaise gestion de l'entreprise, les conditions de concurrence, innovation. Le risque systématique et le risque spécifique sont totalement indépendants.

- **Le coefficient Bêta (β)**

Pour connaître la contribution de chaque titre financier, ou risque d'un portefeuille diversifié, rien ne sert de raisonner sur le risque d'un titre pris isolément, on doit mesurer plutôt son risque systématique. Cela revient logiquement à mesurer sa sensibilité par rapport au mouvement des marchés. Cette mesure de sensibilité est appelée β

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

Conclusion au chapitre II

En conclusion, les méthodes d'évaluation de la rentabilité sont des aides précieuses à la prise de décision, l'application des différents critères d'évaluation permet aux dirigeants et chefs d'entreprises de faire le bon choix d'investissement et de s'assurer de la rentabilité des projets même s'ils sont dissemblables en terme de durée et de taille.

Le choix du meilleur critère à utiliser ne se fait pas au hasard, il faut nous renseigner sur les avantages qu'il offre et les points faibles qu'il possède et ce en fonction des caractères spécifiques de chaque entreprise. En tout état, les critères basés sur l'actualisation sont de loin plus rigoureux que les critères classiques (sans actualisation).

Pour compléter notre travail il convient de concrétiser ces approches théoriques sur le terrain à travers une étude de cas dans le chapitre suivant.

Chapitre III

Etude du cas de l'entreprise de travaux bâtiment SNC ABIZAR

Introduction au chapitre III

Afin de confronter notre argument théorique à la réalité pratique, le présent chapitre propose une analyse financière d'un projet d'investissement réalisé par une entreprise. Pour ce faire, nous avons opté pour le cas d'une entreprise de bâtiment, en l'occurrence ; la société en nom collectif (SNC) ABIZAR, dans la wilaya de Tizi-Ouzou.

Notre étude consiste à mettre en exergue les différents critères du choix d'investissement, tels que : la valeur actuelle nette (VAN), le taux de rendement interne (TRI), l'indice de profitabilité (IP) et le délai de récupération (DRA) pour pouvoir apporter un jugement sur le degré de rentabilité du projet d'investissement envisagé par l'entreprise SNC ABIZAR.

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 bâtiment SNC ABIZAR (organisme d'accueil), ainsi que la fonction d'analyse financière avant l'exécution du projet (Section 1).

Le deuxième temps est consacré à l'identification et l'évaluation du projet d'investissement engagé par l'entreprise en question (Section 2).

Le troisième temps consiste en l'appréciation des différents critères relatifs au choix d'investissement, l'analyse financière après réalisation du projet, une synthèse générale des résultats ainsi que la suggestion de quelques recommandations (Section 3).

Section1 : Présentation de l'entreprise

Pour faire connaître l'entreprise bâtiment, nous commençons tout d'abord par la présentation de l'organisme d'accueil.

1. Bref historique

Le siège social de l'entreprise de bâtiment SNC ABIZART et CIE se situe dans la ville d'Azazga, chef-lieu de la commune et de la daïra du même nom, à l'est de la wilaya de Tizi-Ouzou, sise à l'immeuble Mazari.

L'entreprise a été créée le 19/02/2004 et constituée de quatre associés sous la gérance du propriétaire.

Néanmoins ce n'est qu'en 2011 qu'elle a commencé son activité qui consiste en la réalisation et la construction de bâtiments.

1.1. Identification de l'entreprise

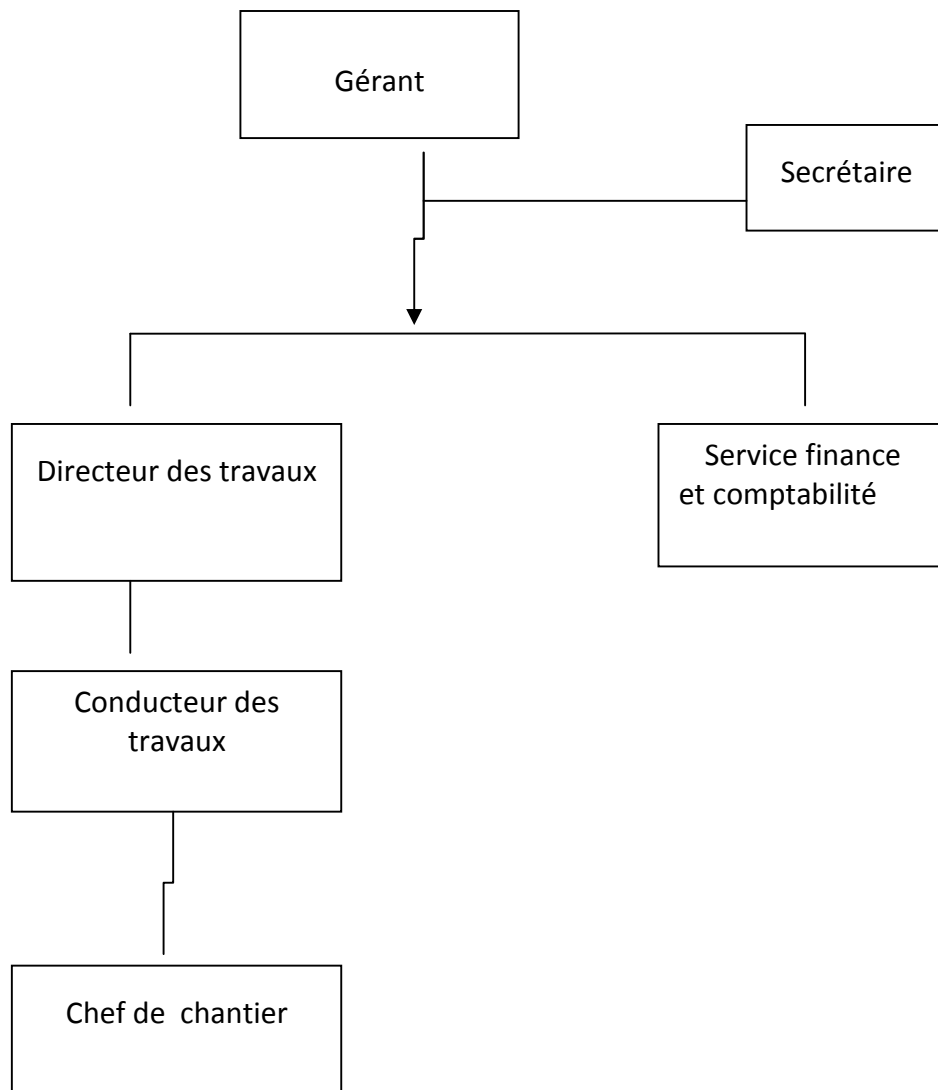
Selon les documents internes de l'entreprise, celle-ci se caractérise comme suit :

Raison social	SNC ABIZAR BATIMENT ET CIE
Statut juridique	Société en nom collectif (personne morale)
Adresse	Immeuble Mezari, sortie ouest d'Azazga
Direction générale	Gérant
Année de création	19/02/2004

Source : Documents internes de l'entreprise.

1.2. Organigramme de l'entreprise

La structure de l'entreprise SNC ABIZAR n'est pas complexe mais plutôt simple comme le montre son organigramme, ci-dessous.



Source : document interne de l'entreprise

1.2. Organisation et missions des divers services de l'entreprise

Les divers services de l'entreprise s'organisent comme suit :

1.3.1. Le secrétariat

Joue un rôle essentiel dans le fonctionnement d'un service, d'une entreprise, qui consiste à s'occuper pour le compte d'un autre employé de ses communications, de gestion de son emploi du temps.

1.3.2. Le directeur des travaux

Un directeur de travaux est la pièce centrale d'un chantier, car c'est lui qui doit gérer et superviser toutes les prestations réalisées. Il est un coordinateur qui doit s'assurer du bon déroulement du chantier jusqu'à sa réalisation.

1.3.3. Le conducteur des travaux

Le conducteur des travaux est celui qui planifie et contrôle les travaux de construction, ou d'aménagement. Il encadre une équipe de techniciens et d'ouvriers avec l'aide d'un ou plusieurs chefs de chantiers

1.3.4. Le chef de chantier

Un chef de chantier est un agent de maîtrise qui travaille sur un chantier de travaux public, de construction ou de bâtiment, organise et suit la réalisation de tout ou d'une partie de ce chantier.

1.3.5. Le service finance et comptabilité

La direction finance et comptabilité a pour mission d'élaborer et de proposer une politique d'information financière à la direction générale, elle assure le respect des obligations légales en matière d'information financière et comptable.

2. Analyse financière de l'entreprise bâtiment avant la réalisation du projet d'investissement

L'analyse financière est un ensemble de méthodes, d'outils et de démarches qui permettent d'étudier et de juger la situation et les résultats financiers d'une entreprise. Elle débouche sur l'établissement d'un véritable diagnostic financier en ce sens que ses conclusions permettent d'apprécier la santé d'une entreprise et de formuler des recommandations en vue d'un traitement assurant sa viabilité.

2.1. Etablir les bilans financiers

Le bilan financier ou bilan de liquidité est établi dans le but d'évaluer le patrimoine de l'entreprise et d'apprécier sa solvabilité à court terme. Dans ce bilan les rubriques sont fondées sur le critère de liquidité (Actif), et d'exigibilité (Passif). Ainsi le bilan financier informe les actionnaires et les tiers sur la situation financière et la performance de l'entreprise.

Le bilan financier de l'année 2014 est représenté dans le tableau n° 06 ci-dessous :

Tableau N° 06 : Bilan financier au 31/12/2014UM : million de DA

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeurs immobilisés</u>	14 000	<u>Capitaux permanents</u>	30 950
Terrain	9 000	Capitaux propres	22 950
Matériel et équipement	3 000		
Autres immobilisations	2 000	Capital émis	10 000
<u>Actifs circulant</u>	18 950	Réserves	3000
Valeurs d'exploitations	5 000	Résultat de l'exercice	8 650
Stocks et encours	5 000	Autres capitaux propres	1 300
Valeurs réalisables	12 950	<u>DLMT</u>	8 000
Client	6 950	Emprunt et dettes financières	8 000
Autres débiteurs	6 000	<u>DCT</u>	2 000
Valeur disponibles	1 000	Fournisseurs	1 500
Banque			
Trésorerie	1 000	Autres dettes	500
Total	32 950	Total	32 950

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

Le bilan financier de l'année 2015 est représenté dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°07 : Bilan financier au 31 /12 /2015UM : millions de DA

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeurs immobilisés</u>	15 300	<u>Capitaux permanant</u>	31 000
Terrain	9 000	Capitaux propres	24 500
Matériel et équipement	4 100		
Autres immobilisations	2 200	Capital émis	10 000
<u>Actif circulant</u>	20 000	Réserves	5 500
Valeurs d'exploitation	6 000	Résultat de l'exercice	7 200
Stock et encours	6 000	Autres capitaux propres	1 800
<u>Valeurs réalisables</u>	10 100	<u>DLMT</u>	6 500
Clients	5 300	Emprunts et dettes financières	6 500
Autres débiteurs	4 800	<u>DCT</u>	4 3001
Valeurs disponibles	3 900	Fournisseurs	2 300
Trésorerie	3 900	Autres dettes	2 000
Total	35 300	Total	35 300

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

Le bilan financier de l'année 2016 est représenté dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°08 : Bilan financier au 31 /12/2016UM : millions de DA

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeurs immobilisés</u>	16 350	<u>Capitaux permanant</u>	32 250
Terrain	9 000	Capitaux propre	26250
Matériel et équipement	4 100		
Autres immobilisations	3 250	Capital émis	10 000
<u>Actif circulant</u>	20 300	Reserve	6 200
Valeurs d'exploitation	7 100	Résultat	7 850
Stock et encours	7 100	Autres capitaux propres	2 200
Valeurs réalisables	8 900	<u>DLMT</u>	6 000
Clients	4 250	Emprunt et dettes financières	6 000
Autres débiteurs	4 650	<u>DCT</u>	4 400
Valeurs disponibles	4 300	Fournisseurs	1 400
<u>Trésorerie</u>	4 300	Autres dettes	3 000
Total	36 650	Total	36 650

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

2.2. Présentation des bilans en grande masse (condensés)

A travers les bilans financiers 2014 ; 2015 et 2016, présentés ci-dessus, nous allons essayer de les récapituler pour pouvoir élaborer le bilan en grande masse (bilan condensé).

L'actif du bilan en grande masse des années 2014, 2015, 2016 est élaboré comme suit :

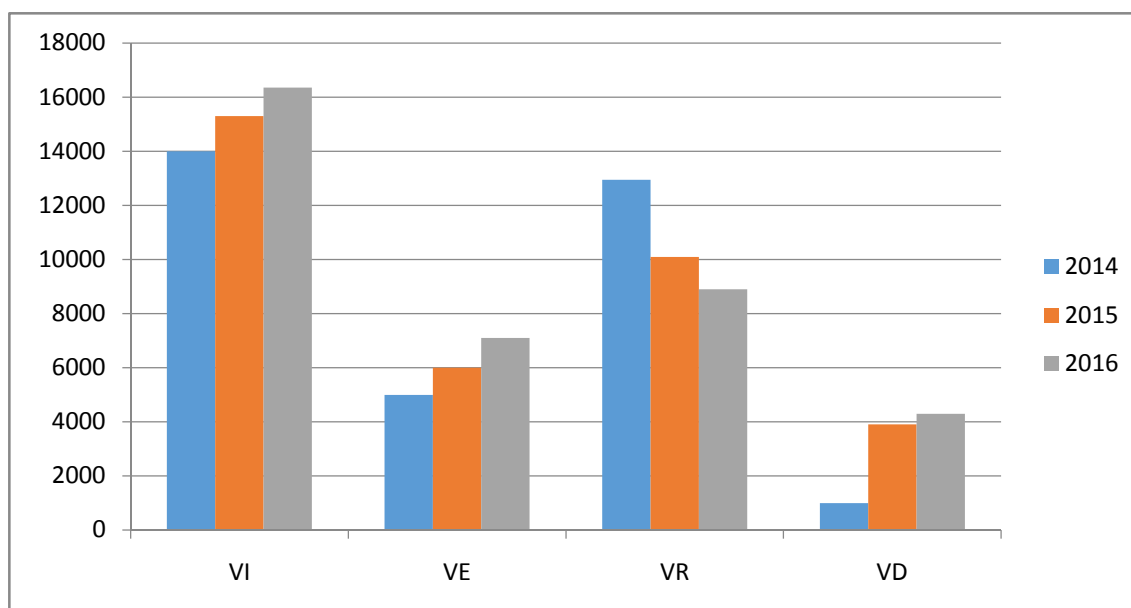
Tableau N°09 : Actif du bilan en grande masse UM : million de DA

ACTIF		2014		2015		2016	
		MT	%	MT	%	MT	%
VI		14 000	42.48	15 300	43.34	16 350	44.61
AC	VE	5 000	15.17	6 000	16.99	7 100	19.37
	VR	12 950	39.30	10 100	28.61	8 900	24.28
	VD	1 000	3.03	3 900	11.04	4 300	11.73
Σ AC		18 950	57.51	2 000	56.66	20 300	55.39
Σ ACTIF		32 950	100	35 300	100	36 650	100

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données des tableaux N° 06 ; 07 et 08.

A partir des données de l'actif du bilan en grande masse des années 2014, 2015 et 2016 représenté ci-dessus nous avons pu établir le graphe suivant :

Figure N°05 : Présentation de l'actif du bilan en grande masse



Source : réalisé par nos soins à partir du tableau N°09.

Commentaire :

- Actif immobilisé :

On remarque que Les valeurs immobilisé représentent une part importante du total de l'actif. Soit 42.48% en 2014, 43.34% en 2015 et 44.61% en 2016.

- Valeur réalisables :

On remarque que les valeurs réalisables représentent un pourcentage important du total de l'actif soit 39.30%en 2014, mais ce pourcentage à diminuer jusqu'à atteindre 24.28%en2016.Cela revient aux recouvrements des clients.

- Valeur disponible :

L'entreprise dispose d'une faible liquidité en 2014(3.03%), avec une forte augmentation en2015(11.04%) et une légère amélioration en 2016(11.73%).

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

Tableau N° 10 :Passif du bilan en grande masse

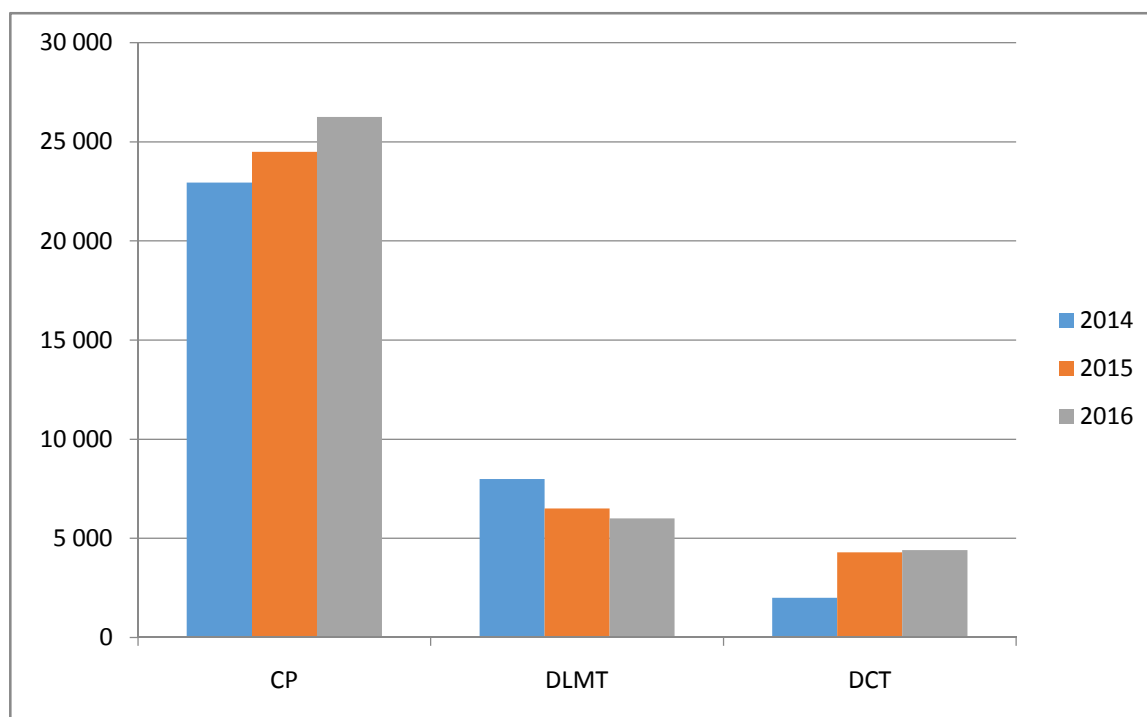
UM : million de DA

PASSIF		2014		2015		2016	
		MT	%	MT	%	MT	%
Passif non courant	Capitaux propre	22 950	69.65	24 500	69.40	26 250	71.62
	DLMT	8 000	24.27	6 500	18.41	6 000	16.37
Σ passif non courant		39 150	93.93	31 000	87.81	32 250	87.99
DCT		2 000	6.06	4 300	12.8	4 000	12.01
Σ PASSIF		32 950	100	35 300	100	36 650	100

Source : réaliser par nous-mêmes à partir des données des tableaux N° 06 ,07 ,08

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°: 10.

Figure N°06 :Présentation du passif du bilan en grande masse



Source : réalisé par nous même à partir du tableau N°10

Commentaire :

- Capitaux propres :

Les capitaux propres ont connu une légère diminution de 69.65% en 2014 à 69.40% en 2015 et cela est dû à la diminution du résultat de l'exercice. Avec une augmentation à 71.60% en 2016, 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 :

Les dettes à court terme ont connu une forte augmentation de 2014(6.06%) à 2015(12.18%), puis une baisse à (12.01%) en 2016.

2.2. 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.

2.2.1. Le fond de roulement net

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**

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

Le tableau suivant montre le calcul du fond de roulement net durant les trois années 2014, 2015, 2016 :

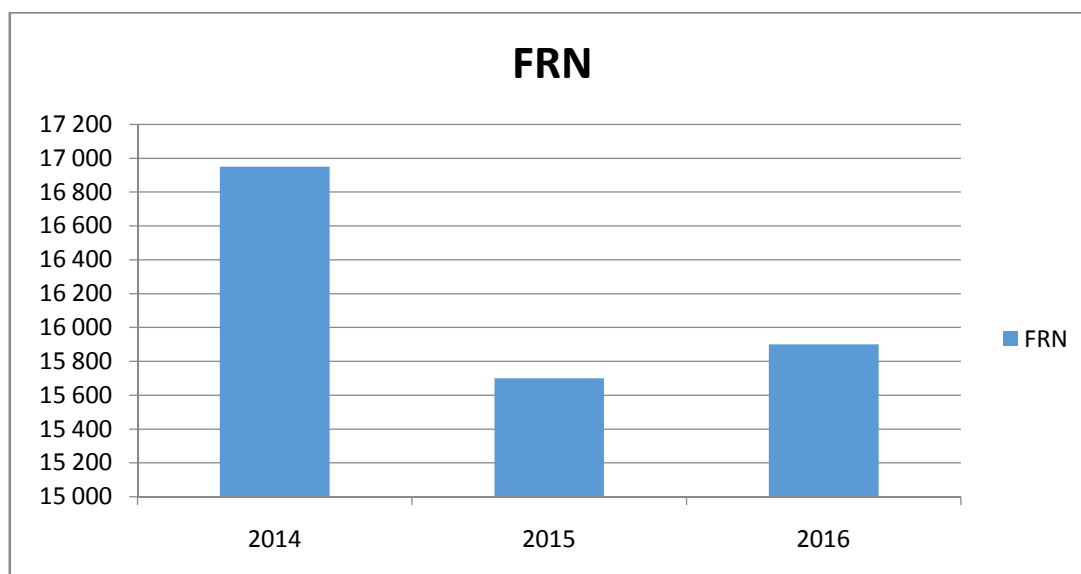
Tableau N°11 : FRN par le haut du bilan UM : million de DA

Désignation	2014	2015	2016
Capitaux permanents	30 950	31 000	32 250
Valeurs immobilisés	14 000	15 300	16 350
FRN	16 950	15 700	15 900

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

Le graphe ci-dessous représente les données du tableau N°11 :

Figure N°07 : Présentation graphique du fond de roulement net



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°11

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°12 : Le fond de roulement par le bas du bilanUM : million de DA

Désignation	2014	2015	2016
Actif circulant	18 950	20 000	20 300
Dette à court terme	2 000	4 300	4 400
FRN	16 950	15 700	15 900

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.

2.2.2 .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 2014,2015 et 2016 :

Tableau N°13 : besoin en fond de roulement (BFR)

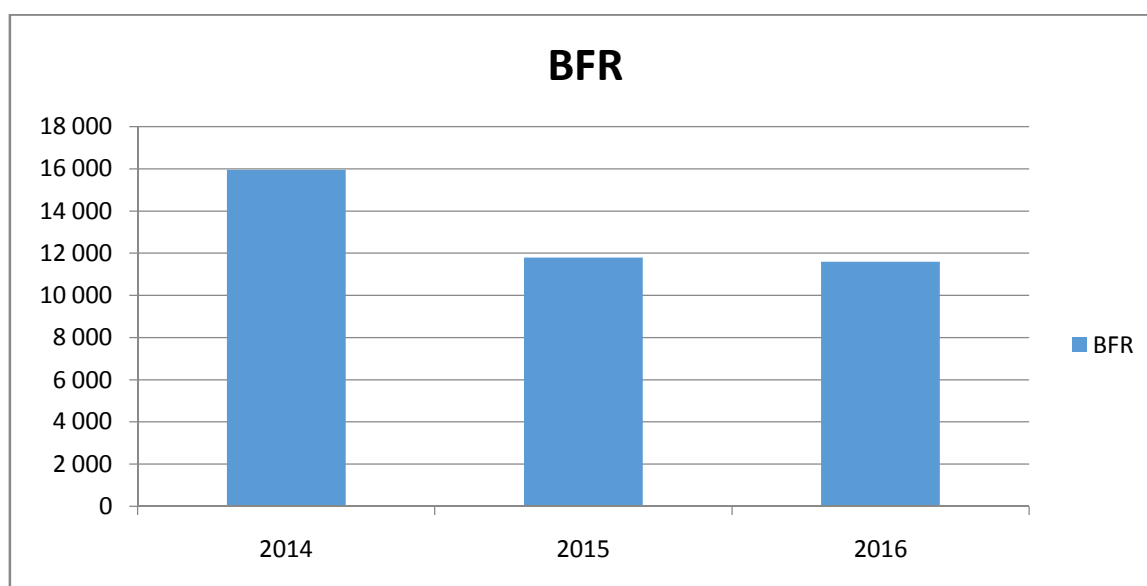
UM : million de DA

Désignation	2014	2015	2016
VE+VR	17 950	16 100	16 000
DCT	2 000	4 300	4 400
BFR	15 950	11 800	11 600

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 2014,2015 et 2016 :

Figure N°08 :Présentation graphique du BFR



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°13

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.

2.2.3. 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.

La trésorerie nette = fond de roulement net – besoin de fond de roulement

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

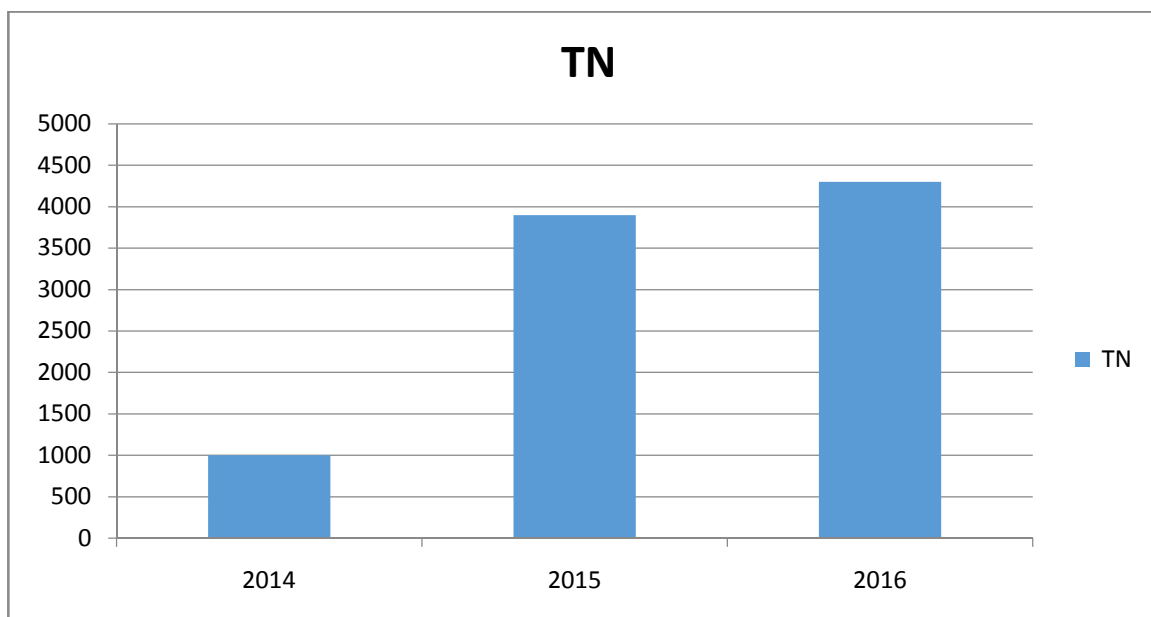
Tableau N°14 :Trésorerie netteUM : million de DA

Désignation	2014	2015	2016
FRN	16 950	15 700	15 900
BFR	15 950	11 800	11 600
TN	1 000	3 900	4 300

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°09 : Présentation graphique de la trésorerie nette



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°14

Commentaire :

La trésorerie nette a connu une croissance considérable durant ses trois années ce qui montre que l'entreprise est en bonne situation financière à court terme, ce qui lui permet de rembourser ses dettes à l'échéance.

3. L'analyse par les 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 aux tiers personnes.

3.1. 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°15.

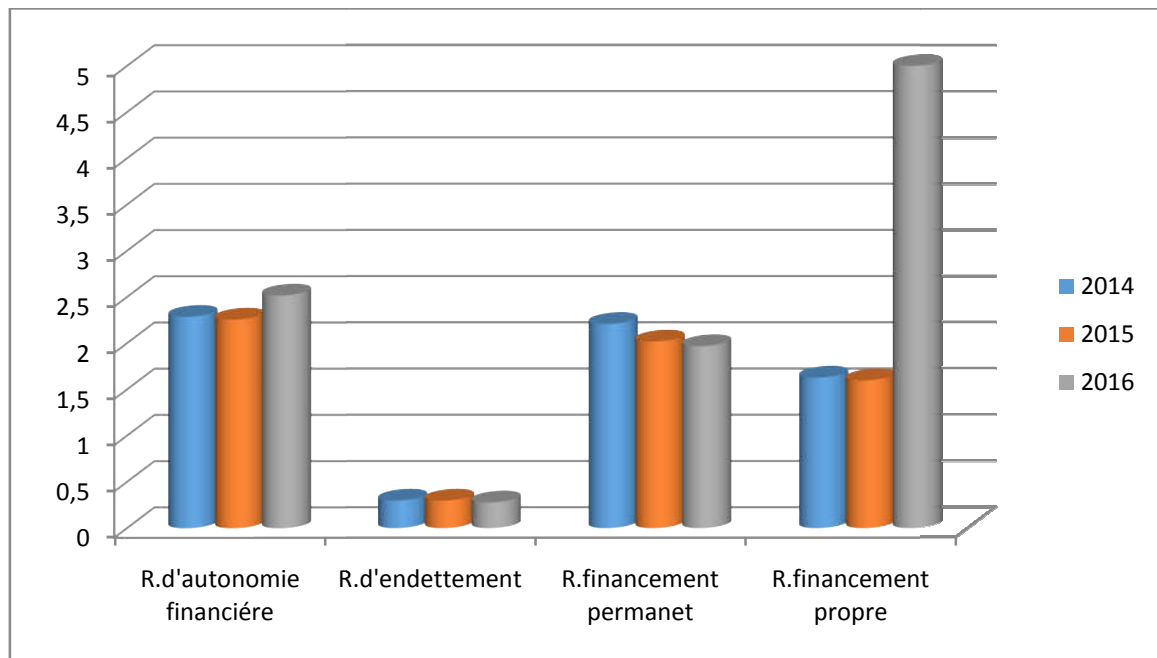
Tableau N°15 :Ratios de structure financière et de solvabilitéUM : million de DA

Ratios	2014	2015	2016
R .d'autonomie financière =capitaux propres /total des dettes	2.29	2.26	2.52
R .d'endettement =total dettes /total actif	0.30	0.30	0.28
R. financement permanent =capitaux permanents /valeur immobilisé	2.21	2.02	1.97
R. de financement propre =capitaux propre /valeur immobilisé	1.63	1.60	1.60

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

Le graphe suivant représente les différents ratios du tableau N°15 :

Figure N°10: Les ratios de structure financière et de solvabilité



Source : réaliser par nos même à partir du tableau N°15

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 :

Ceratio permet de mesuré le poids ou l'importance des ressources permanentes sur l'ensemble des actifs immobilisées .On remarque que le ratio est supérieur à un (1) de l'année 2014 à 2016 ce qui signifie que toutes les valeurs immobilisés sont financer par les ressources permanentes.

- R. de financement propre :

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.

3.2. Ratio 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 :

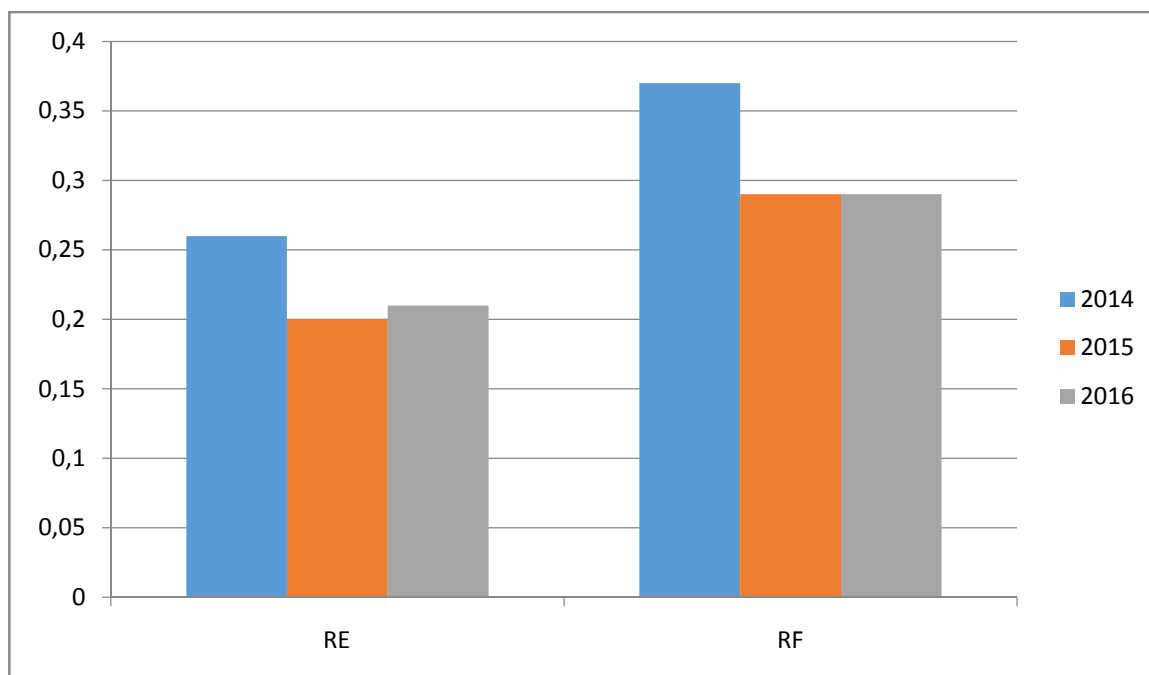
Tableau N°16 : calcul des ratios de rentabilité

Désignation	Formule	2014	2015	2016
RE	Résultat net/ total actif	0.26	0.20	0.21
RF	Résultat net /capitaux propres	0.37	0.29	0.29

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 2014,2015 ,2016 :

Figure N°11 : présentation graphique de la rentabilité financière et économique



Source : réaliser par nous même à partir des données du tableau N°16

Commentaire :

La rentabilité économique ainsi que la rentabilité financière marquent une fluctuation d'une année à une autre et cela est dû à la variation du résultat de l'exercice (à la hausse et à la baisse). Il en résulte, d'après l'analyse financière effectuée avant la réalisation du projet d'investissement, que l'entreprise est en bonne santé financière. Dans ce cas elle envisage de réaliser un nouveau projet.

Section 2 : Identification et évaluation du projet d'investissement

Après avoir présenté l'organisme d'accueil et analyser la situation financière de l'entreprise. la section suivante sera consacrer à l'identification et l'évaluation du projet de réalisation d'un bâtiment à travers : l'étude technico –économique, et les différents paramètres financiers.

1. Etude technico-économique

L'étude technico-économique est la première démarche dans la réalisation d'un nouveau projet, elle suit les étapes suivantes :

1.1. Identification du projet

Pour pouvoir identifier le projet, il faut vérifier ce qui suit :

Une unité d'analyse préliminaire destiné à définir clairement l'objet du projet

Vérifier la faisabilité et la viabilité du projet

S'assurer que le projet proposé représente la meilleure solution d'investissement

Le projet consiste :

- L'acquisition d'un matériel de transport local de marque HUNDAI d'un montant total de 3 900 000 DA

Date d'acquisition : 20 -07-2017

Date de mise en service : janvier 2018

- Acquisition d'un terrain avec un montant de 20 000 000 DA

Date d'acquisition : 15-02-2017

1.2. Le type d'investissement

Suite à une forte augmentation de la demande des logements dans la wilaya de Tizi-ouzo l'entreprise ABIZAR à décider d'augmenter sa capacité de production par la construction d'un nouveau bâtiment à fin de satisfaire sa clientèle.

A partir de ces données on peut déduire que :

L'investissement dans son ensemble est un investissement de capacité.

2. Paramètres financiers

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

2.1. Le montant total de l'investissement

La composante initial de l'investissement est constituer de : bâtiment, terrain, matériel de réalisation. 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°17 :Coût du projet UM : DA

Désignation	Montant
Terrain	20 000 000
Matériel de transport	3 900 000
Total	23 900 000

Source : documentation de l'entreprise

2.2. Le mode de financement

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

Tableau N°18 :Le mode de financement du terrainUM : DA

Désignation	Montant	%
Apport social	20 000 000	100

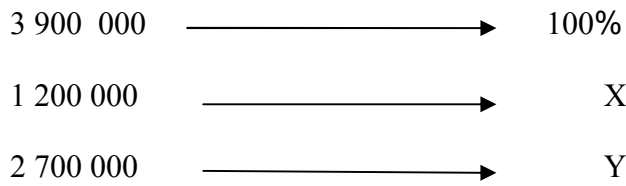
Source :documentation de l'entreprise

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

Tableau N°19 : le mode de financement du matériel de transport UM : DA

Désignation	Montant	%
Emprunt bancaire	2 700 000	69.23
Apport de l'entreprise	1 200 000	30.76
Total	3 900 000	100

Source :documentation de l'entreprise



$$X = \frac{1\,200\,000 \times 100}{3\,900\,000} = 30.76\%$$

$$Y = \frac{2\,700\,000 \times 100}{3\,900\,000} = 69.23\%$$

Commentaire :

A partir de la structure de financement du projet d'acquisition des équipements envisagé par l'entreprise bâtiment dans le cadre de son développement présenter dans le tableau ci-dessus, nous remarquons que l'entreprise possède un apport de 30.76% ; et procède à un emprunt bancaire de 69.23%

Vue L'importance du montant du projet d'investissement ; l'entreprise à préférer faire recoure a un emprunt bancaire en plus de ses capitaux propres.

2.3. La durée de vie du projet

La durée de vie du projet relatif à la réalisation du projet est estimée pour 5ans.

2.4. L'estimation des centres comptables du projet

2.4.1. Estimation du chiffre d'affaire

Le chiffre d'affaire relatif à celui de 2017 à 2022 est présenté dans le tableau suivant :

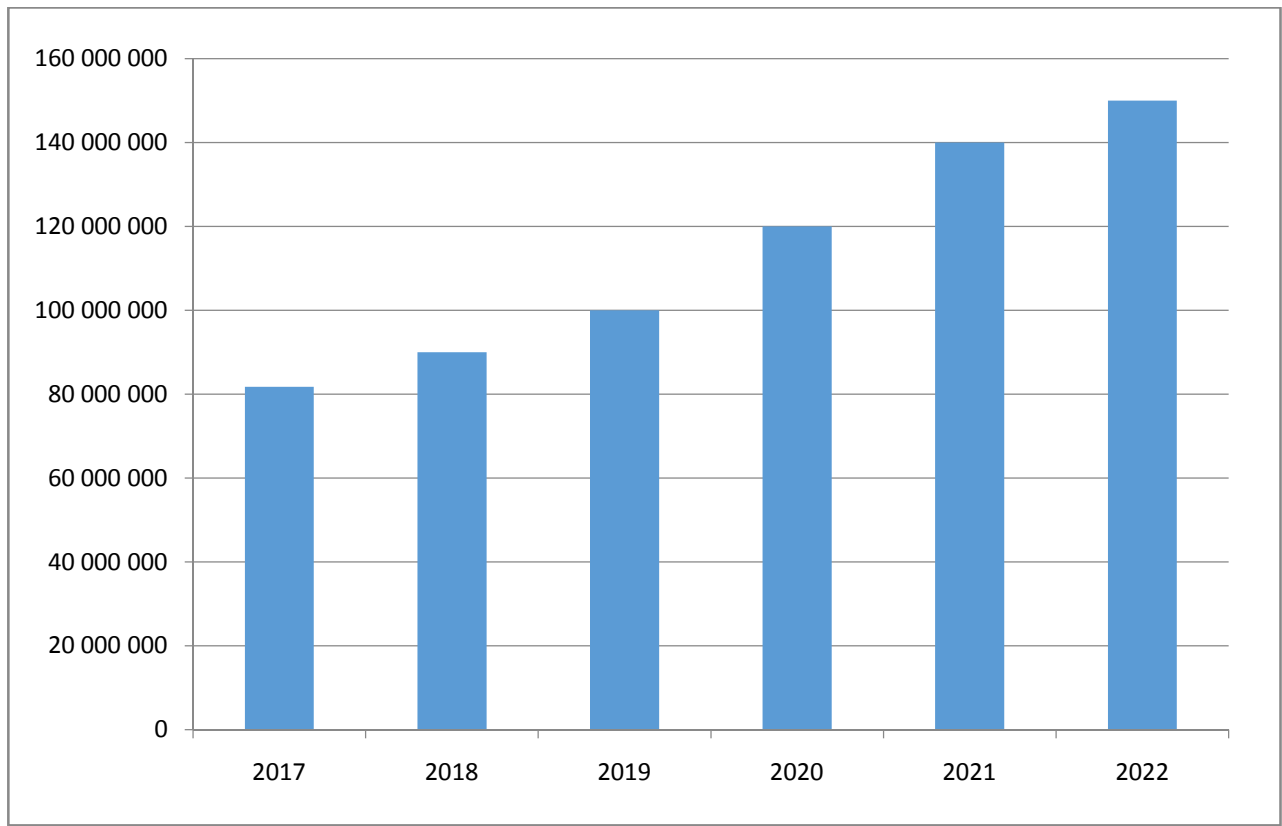
Tableau N°20 : calcul du chiffre d'affaireUM :DA

Années	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Production vendue	81 723 075	90 000 000	100 000 000	120 000 000	140 000 000	150 000 000

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

L'évolution du chiffre durant les années d'études de (2017à 2022) est présentée dans le graphe ci-dessous :

Figure N°12 : Représentation graphique du chiffre d'affaire



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°20

Commentaire :

On remarque que les prévisions annuelles du chiffre d'affaire sont en progression continue sur toute la période de l'année 2017 à l'année 2022, jusqu'à atteindre son maximum à la sixième année comme indiqué dans le graphe avec un montant de 150 000 000 DA, cela est dû à l'accroissement de la production vendue (vente d'appartement).

2.4.2. Tableau de compte résultat

Dans une autre optique, pour approfondir l'analyse, nous avons fait recours à l'analyse par le biais du tableau de compte résultat. Ce dernier montre l'évolution des résultats nets prévisionnels générés par le projet durant les années d'étude, tels que indiqués dans le tableau n° 21 ci-dessous.

Tableau n°21: Calcul des résultats nets de l'exercice

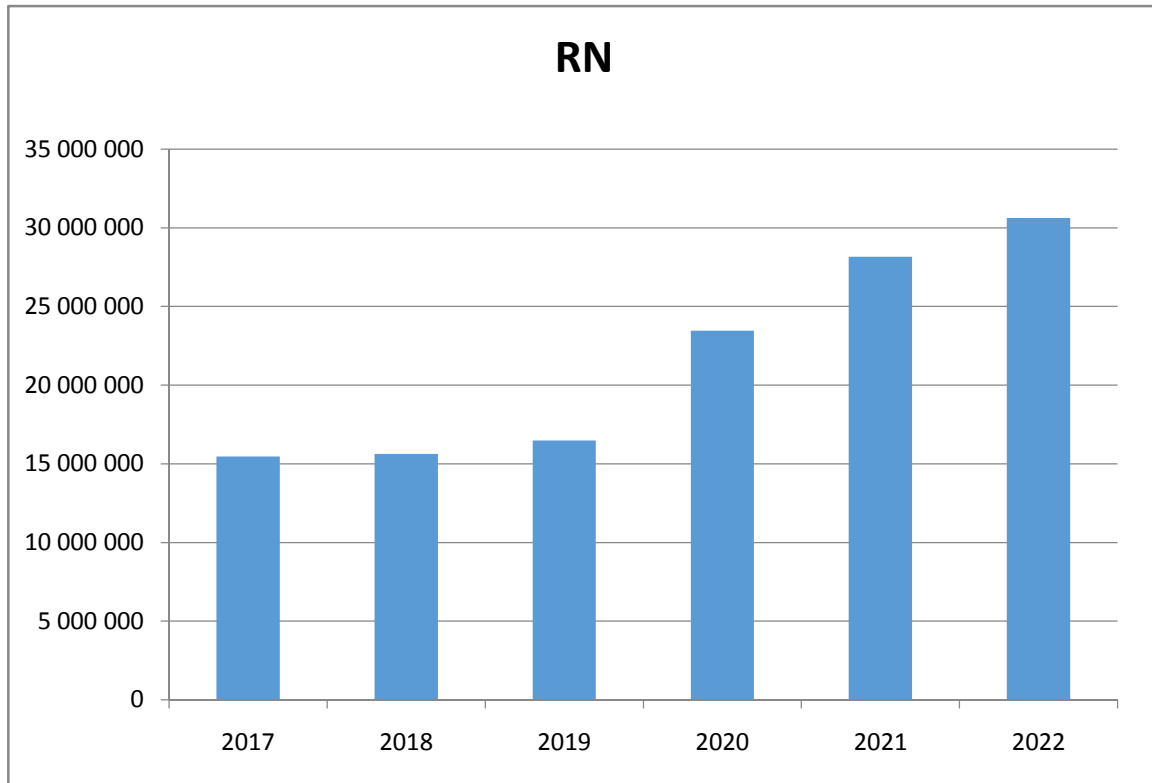
UM : DA

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Chiffre d'affaire	83 723 000	90 000 000	100 000 000	120 000 000	140 000 000	150 000 000 0
Variation de stock produit et en cour	0	0	0	0	0	0
Production immobilisé	0	0	0	0	0	0
Subvention d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Achat de matière première	59 741 000	65 000 000	74 000 000	87 000 000	102 000 000	110 000 000
Autres approvisionnement	92 000	100 000	100 000	105 000	110 000	115 000
Autres consommation	278 000	324 000	366 000	378 000	400 000	410 000
Service extérieure	1803 000	1 614 000	751 000	805 000	825 000	890 000
Autres services	254 000	312 000	325 000	330 000	335 000	250 000
Consommation de l'exercice	62168 000	67350 000	75 542 000	88618 000	103 670 000	111 665 000
Valeur ajouté d'exploitation	21555 000	22650 000	24 458 000	31 382 000	36 330 000	38335 000
Charges du personnel	3853 000	4 000 000	43 31000	4 500 000	4 700 000	4 700 000
Impôt taxes et versement assimilé	1525 000	842 000	1 469 000	1 725 000	1 950 000	1 965 000
Excédent brut d'exploitation	16177 000	17808 000	18 658 000	25 157 000	29 680 000	31670 000
Autres produits opérationnel	248 000	0	0	0	0	0
Autres charges opérationnel	0	0	0	0	0	0
Dotation aux amortissements	732 000	1 939 000	1 939 000	1 486 000	1 335 000	892 000
Reprise sur perte de valeur et provision	0	0	0	0	0	0
Résultat opérationnel	15693 000	15869 000	16 719 000	23671 000	28345 000	30 778 000
Produits financiers	0	0	0	0	0	0
Charges financière	219 000	250 000	230 000	200 000	180 000	150 000
Résultat financier	219 000	250 000	230 000	200 000	180 000	150 000
Résultat ordinaire	15 474 000	15 619 000	16 489 000	23 471 000	28 165 000	30 628 000
Eléments extraordinaire (produit)	0	0	0	0	0	0
Elément extra ordinaire (charges)	0	0	0	0	0	0
Résultat extraordinaire	0	0	0	0	0	0
Impôt exigible sur résultat	0	0	0	0	0	0
Impôt déferé (variation sur résultat ordinaire)	0	0	0	0	0	0
Résultat net de l'exercice	15 474 000	15 619 000	16 489 000	23 471 000	28 165 000	30 628 000

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

On remarque une augmentation des résultats nets de l'année 2017 à 2022. Pour mieux comprendre on observe la figure n° 13 suivante.

Figure n°13 : Evolution des résultats nets prévisionnels



Source : Réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°21

Commentaire :

Après les six 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 30 750 000 DA la dernière année.

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

2.4.3. L'échéancier de remboursement

Montant du crédit : 2 700 000 DA

Durée : 5 ans

Taux d'intérêt : 7%

TVA : 19 %.

La répartition et le détail de l'échéancier de remboursement est donné dans le tableau N° 22 ci-dessous :

Tableaux N°22 :Echéancier de remboursement UM :DA

Echéance	Amortissement	Intérêt	T.V.A	Montant à payer	Capital restant dû
01-01-2018	-	-	-	-	2700 000
30-06-2018	270 000	94 500	17 955	382 455	2 430 000
31-12-2018	270 000	85 050	16 159,50	371 209,50	2 160 000
30-06-2019	270 000	75 600	14 364	359 964	1 890 000
31-12-2019	270 000	66 150	12 568 ,50	348 718,50	1 620 000
30-06-2020	270 000	56 700	10 773	337 473	1 350 000
31-12-2020	270 000	47 250	8 977,50	326 227,50	1 080 000
30-06-2021	270 000	37 800	7 182	314 982	810 000
31-12-2021	270 000	28 350	5 386,50	303 736,50	540 000
30-06-2022	270 000	18 900	3 591	292 491	270 000
31-12-2022	270 000	9 450	1 795,50	281 245,50	000
TOTAUX	2700 000	519 750	98 752,50	3 318 502,50	—

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

2.4.4. 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.

Nous allons établir un tableau d'amortissement de l'équipement en question suivant le mode d'amortissement linéaire dont la durée de vie est de 5 ans, suivant la formule suivante :

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

Avec :

n : nombres d'années ;

I₀ : investissement initial.

Début d'exploitation : janvier 2018

Dotation annuelle : $3\,897\,435.50 / 5 = 7\,794\,87.1$

Dotation mensuelle : $7\,794\,87.1 / 12 = 649\,572.59$

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

Tableau N°23 :L'échéancier d'amortissementUM :DA

Année	Début période	Annuité constante	Fin période
2018	3 900 000	780 000	3 120 000
2019	3120 000	780 000	2 340 000
2020	2 340 000	780 000	15 60 000
2021	1 560 000	780 000	7 80 000
2022	7 80 000	780 000	00

Source :établi par nos soins à partir des données de leSFC

2.4.5. Estimation des cash- flow net

Le tableau n° 24, ci-dessous, décortique le calcul des cash –flow.

Tableau N°24 : Calcul des cash- flow nets

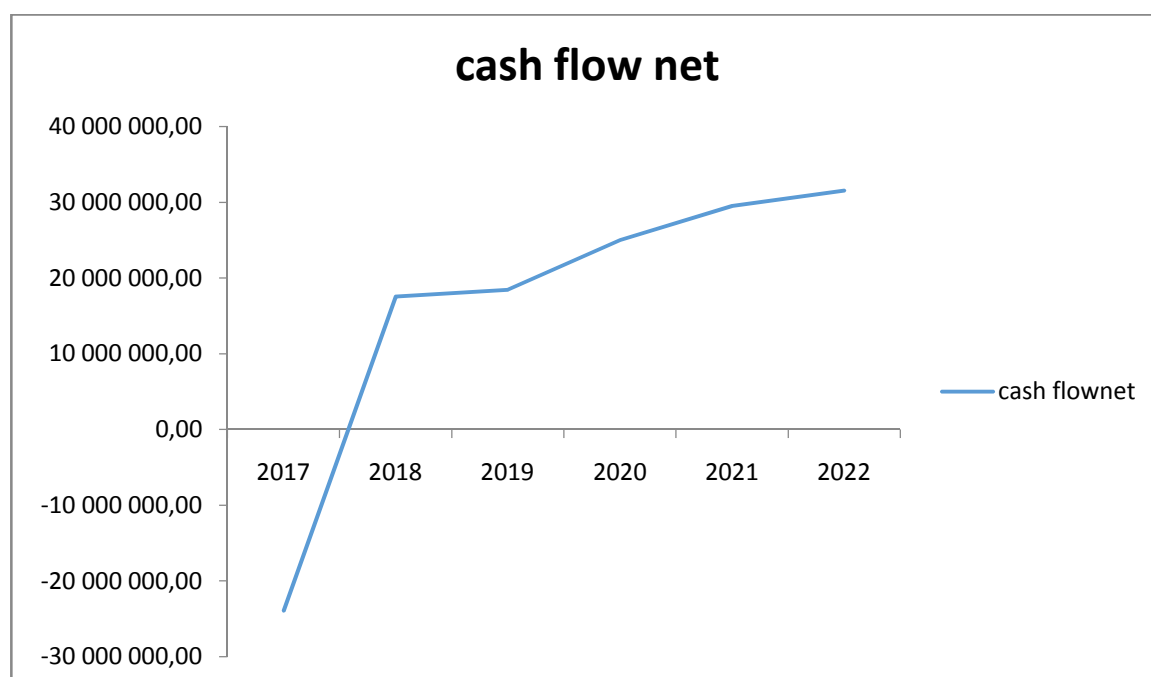
UM :DA

Années	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Encaissement		15 619 000	16 489 000	23 471 000	28 165 000	30 628 000
Résultat net						
DAA		1 939 000	1 939 000	1 486 000	1 335 000	892 000
TOTAL1		17 558 000	18 428 000	24 957 000	29 500 000	31 520 000
Décaissement	(23 900 000)					
I₀						
Total 2	(23 900 000)					
CF 3	(23 900 000)	17 558 000	18 428 000	24 957 000	29 500 000	31 520 000

Source : réaliser par nous même à partir des données de leSFC

Les données du tableau N° 24 sont présentées graphiquement dans la figure suivante :

Figure N°14 : Représentation des cash- flow nets



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N°24

Commentaire

Nous remarquons que la courbe des cash-flows a connu des fluctuations durant la période d'étude, en 2017 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 2018 à 2022 avec une hausse remarquable des cash-flow, qui passent de 17 558 000 DA en 2018, à un cash-flow plus élevé en 2022 soit 31 520 000 DA. ce qui signifie que le projet génère des gains durant cette période. Et que l'entreprise à réaliser un bénéfice.

Il en résulte, après la constatation et l'estimation des différents paramètres financiers relatifs au projet d'investissement, dans la section suivante on procède à la vérification de la rentabilité du projet par l'application des critères du choix d'investissement.

Section3 : Application des critères du choix d'investissement

Pour éclairer les principaux critères du choix d'investissement présenté dans le deuxième chapitre, nous procéderons à l'illustration des principaux critères d'évaluation de la rentabilité de l'investissement entrepris par l'entreprise bâtiment SNC ABIZAR.

Avant d'aborder ces critères, nous devant calculer le cumul des cash-flows actualisées. Avec un taux d'actualisation de 7%.

Le tableau n° 25, ci-dessous, montre le calcul des cash-flows actualisés :

Tableau N° 25 : Le cumul des cash-flows actualisés

UM :DA

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
CF net (1)	17 558 000	18 428 000	24 957 000	2 950 000	31 520 200
Coefficient d'actualisation (1+7%)⁻ⁿ(2)	0.934579439	0.873438728	0.816297877	0.762895212	0.712986179
CF net actualisée (3)=(1)*(2)	16 409 345.8	16 095 728.9	20 372 346.1	22 505408.8	22473 324.4
Cumul des CF net actualisée	16 409 345.8	32 505 074.7	52 877 420.8	75 382 829.5	97 856 153.9

Source :établi par nos même à partir des données de l'entreprise.

1. Calcul et interprétation des critères de choix d'investissement

1.1. 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 :

I_0 : 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°26 : Le calcul de la VANUM : DA

Σ CF actualisées	97 856 153.9
I_0	23 900 000
VAN	73 956 153.9

Source : réalisé 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 rémunérer les fonds à un taux de 7% ;
- dégager un excédent de liquidité qui est de **73 956 153.9 DA** ce qui permettra d'améliorer la situation financière de l'entreprise.

1.2. Le Taux de rentabilité interne (TRI)

Le taux de rentabilité interne est un indicateur financier qui permet d'évaluer la pertinence d'un projet ; c'est le taux de rentabilité minimum que doit avoir un projet, pour qu'il ait une équivalence entre son coûts initial est ses flux de trésoreries futur. 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° 27: Détermination du TIR

UM : DA

Taux%	7%	20%	80%	85%
CF actualisés	97 856 153.9	28 386 524	24 199 692	22 789 827.7
VAN	73 956 153.9	44 865 244	299 692	-11 101 72.3

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 T, elle s'annule pour un nombre compris entre 80 % et 85%, suivant la méthode d'interpolation linéaire le TIR se calcule comme suit :

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{VAN}_3 \longrightarrow 299\,692 \\ \text{VAN}_4 \longrightarrow -11\,101\,72.3 \end{array} \right.$$

$$\text{TIR} = T_3 + \frac{(T_4 - T_3) \cdot \text{VAN}_3}{|\text{VAN}_4| + \text{VAN}_3}$$

$$\text{TIR} = 80\% + \frac{(85\% - 80\%) \cdot 299\,692}{|-11\,101\,72.3| + 299\,692}$$

$$\text{TIR} = 80\% + \frac{1\,498\,460}{140\,9864.3}$$

$$\text{TIR} = 80\% + 1.062$$

$$\text{TIR} = 81.062$$

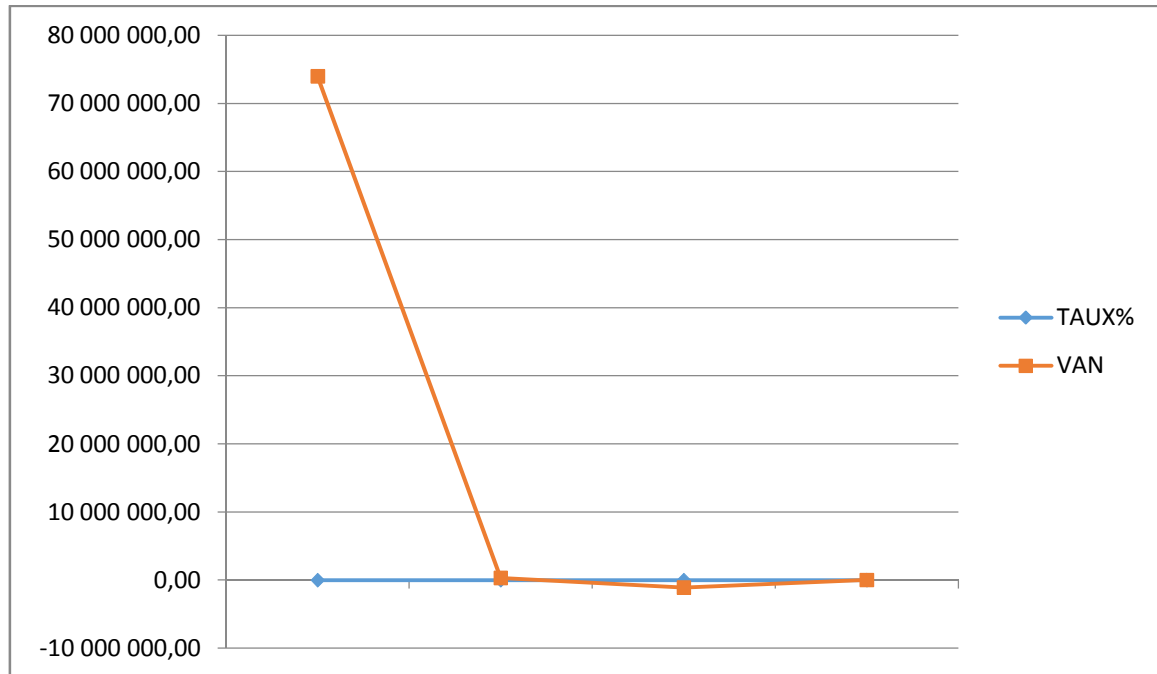
TIR = 81.062%

Commentaire :

D'après le calcul, nous pouvons déduire que **81.062 %** est le taux qui annule la VAN. Le TRI est supérieur au taux d'actualisation qui est de **7%**, ce qui signifie que le projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur ou égale à 81.062%.

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

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



Source : réaliser par nos soins à partir des données du tableau N° 27

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. 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.

1.3. 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° 28, ci-dessous, résume le calcul du délai de récupération actualisé (DRA) :

Tableau N° 28:Le calcul de délai de récupération actualiséUM :DA

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
CF actualisée	16 409 345.8	16 095728.9	20372346.1	22505408.8	22473324.4
Cumul des CF actualisé	16 409345.8	32505074.7	52877420.8	75382829.5	97856153.9

Source : réaliser par nous a partir des donnés du tableau N°28

$$I_0 = 23\,900\,000$$

Au bout de la deuxième année les cash-flows actualisés arriveront à récupérer les capitaux engagés initialement (23 900 000), une interpolation permet de trouver le délai exact de DRA.

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

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

$$\text{DRA} = 2 \text{ ans} + \frac{23\,900\,000 - 16\,409\,345.8}{52\,877\,420.8 - 16\,409\,345.8}$$

$$\text{DRA} = 2 \text{ ans} + \frac{74\,90654.2}{36\,468\,075}$$

$$\text{DRA} = 2 \text{ ans} + 0.20540306$$

$$\text{DRA} = 2.20$$

- Pour les mois :

$$0.20 * 12 = 2.4 \text{ ce qui représente } 2 \text{ mois}$$

-Pour les jours :

$$0.4 * 30 = 12 \text{ ce qui représente } 12 \text{ jours}$$

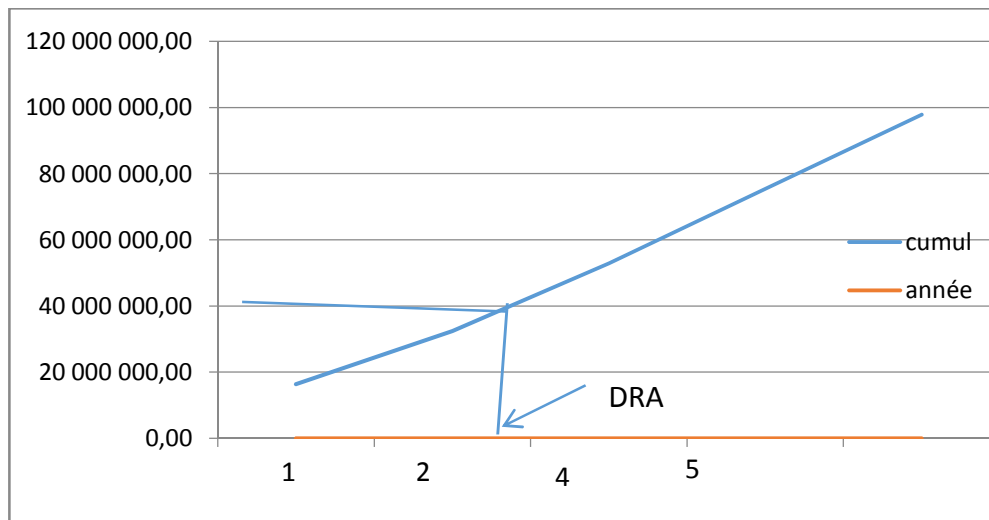
$$\text{DRA} = 2 \text{ ans} + 2 \text{ mois et } 12 \text{ jours}$$

Commentaire

La période à parcourir pour récupérer la mise initial est de 2 ans, 2 mois et 12 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° 16 : Présentation graphique du délai de récupération actualisé



Source : réaliser par nos soins à partir du tableau N° : 28

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 :

$$IP = \frac{\sum \text{des CF}(1+i)}{I}$$

Tel que :

IP : indice de profitabilité.

CF: cash flow

I_0 : investissement initial

On remplaçant dans la formule, on aura :

Le tableau n° 29, ci-dessous, présente le calcul de l'indice de profitabilité.

Tableau N° 29 : Calcul de l'indice de profitabilité du projet

Σ CF actualisés	97 856 153.9
I_0	23 900 000
IP	4.09

Source: réalisé par nous-mêmes.

Commentaire

Le projet d'investissement à dégager un indice de profitabilité de 4.09 DA. Cela signifie que pour chaque 1 dinars dépensé dans cet investissement, rapporte une valeur ajoutée de 4.09 DA. Donc on peut conclure que le projet est favorable.

3. L'impact de l'investissement sur la situation financière de l'entreprise

Après l'appréciation de la rentabilité du projet d'investissement on procède à l'analyse financière de l'entreprise en s'appuyant sur les différents équilibre et ratios.

Le bilan financier de l'année 2018 est présenté dans le tableau ci-dessous :

Tableau N° 30 : Présentation du bilan financier en 2018

UM : million de DA

ACTIF	MT	PASSIF	MT
VI	40 300	Capitaux permanent	60 179
Terrain	29 000	Capitaux propres	53 019
Matériel & équipement	7 220	C. émis	31 200
Autres immobilisation	4080	Réserve	4 000
Actif circulant	24 479	Résultat de l'exercice	15 619
VE	13 000	RAN	2 200
Stock et en cour	13 000	DLMT	7 160
VR	6 479	Emprunt bancaire	7 160
Créance client	3 400	DCT	4 600
Autres créance	3 079	Dettes fournisseurs	1 600
VD	5 000	Autres dettes	3 000

Banque	4 000		
trésorerie	1 000		
Total	64 779	Total	64 779

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

Le bilan financier de l'année 2018 est présenté dans le tableau ci-dessous :

Tableau N° 31 : Présentation du bilan financier en 2019UM : million de DA

Actif	MT	Passif	MT
VI	39 520	Capitaux permanents	59 729
Terrain	29 000		
Matériel & équipement	6 440		
Autres immobilisation	4 080	Capitaux propre	54 189
		C.émis	31 200
Actif circulant	25 009	Réserves	4 500
		Résultat de l'exercice	16 489
VE	12 780	RAN	2 000
Stock et en cour	12 780		
VR	6 729	DLMT	5 540
Créance client	3 500	Emprunt bancaire	5 540
Autres créance	3229		
VD	5 500	DCT	4 800
Banque	3500	Dettes fournisseurs	1 700
Trésorerie	2 000	Autres dettes	3 100
Total	64 529	Total	64 529

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

Le bilan financier de l'année 2020 est présenté dans le tableau n° 32 ci-dessous :

Tableau N° 32:Présentation du bilan financier de 2020UM : million de DA

Actif	MT	Passif	MT
VI	38 740	Capitaux permanents	63 611
Terrain	29000		
Matériel & équipement	5 660		
Autres immobilisation	4080	Capitaux propres	59 611
		c. émis	31 200
Actif circulant	28 271	réserves	35 00
	10 000	résultat de l'exercice	23 471
Valeur d'exploitation	10 000	RAN	1 440
Stocks et encours			
Valeur réalisable	12 071	DLMT	4 000
Créance client	6 100	Emprunt bancaire	4000
Autres créance	5 971		
Valeur disponible	6 200	DCT	3400
Banque	4 200	Dettes fournisseurs	1400
Trésorerie	2 000	Autres dettes	2000
Total	61 011	Total	61 011

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

L'actif du bilan en grandes masses est présenté dans le tableau suivant :

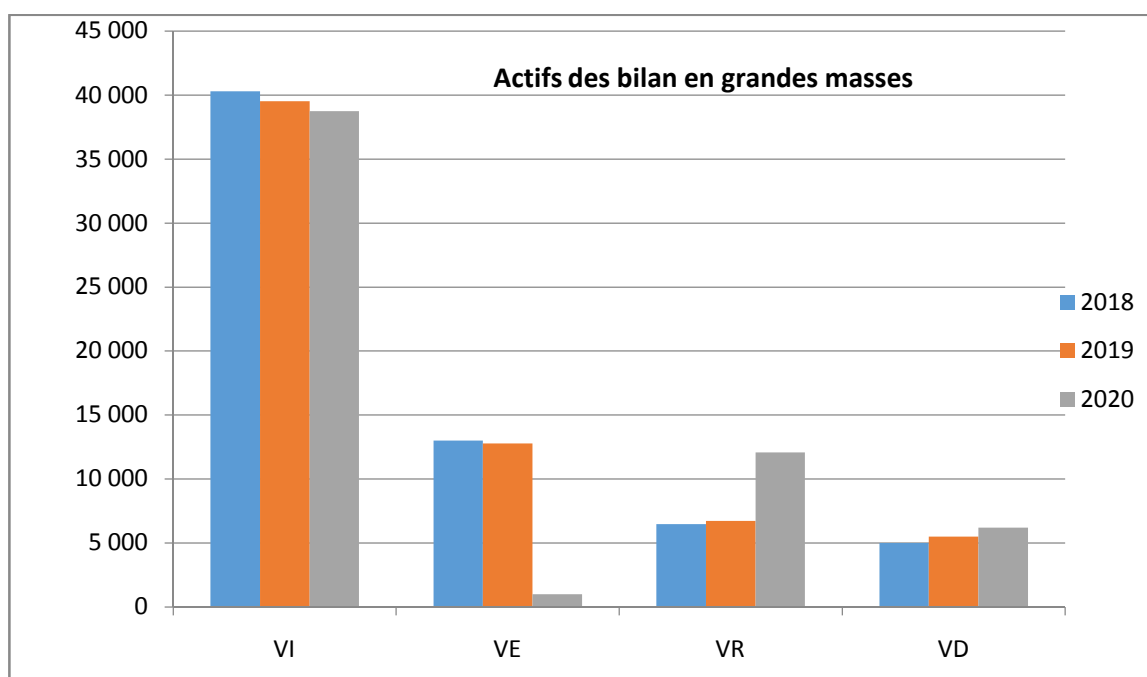
Tableau N°33 : Actif du Bilan en grande masseUM :million de DA

Actif		2018		2019		2020	
		Montant	%	Montant	%	Montant	%
VI		40 300	62.21	39 520	61.24	38 740	57.81
Actif circulant	VE	13 000	20.06	12 780	19.80	10 000	14.92
	VR	6 479	10	6 729	10.42	12 071	18.01
	VD	5 000	7.7	5 500	8.5	6 200	9.25
Σactif circulant		24 479	37.78	25 009	38.75	28 271	42.18
Total		64 779	100	64 529	100	67 011	100

Source : réalisé par nos soins à partir des tableaux N° 30 ; 31 et 32.

L'actif du bilan en grandes masses des années 2018, 2019,2020 est présenté dans la figure suivante :

FigureN°17 :Présentation graphique de l'actif du bilan en grandes masses



Source : réalisé par nous même à partir du tableau n° 33.

Commentaire :

➤ Les valeurs immobilisées :

Au cours des trois années étudiées, on remarque que les valeurs immobilisées en augmentent et représente une part importante du total de l'actif. Cette augmentation est due à l'acquisition d'un nouveau terrain et du matériel de transport (camion).

Soit 62.21 % en 2018, 61.24% en 2019 et 57.81% en 2020 ; ce qui justifie le caractère productif de l'entreprise.

➤ *Les valeurs d'exploitations :*

Les valeurs d'exploitations ont connu une baisse au cours des trois exercices étudiés, de 20.06% en 2018, 19.8% en 2019 et 14.92% en 2020. ce qui signifie que l'entreprise est au cours de production.(l'entreprise est en pleine production).

➤ *Les valeurs réalisables :*

On constate que les valeurs réalisables ont connu une augmentation considérable de 2018 à 2020 (passant de 10% à 18.01%) ce qui signifie que l'entreprise prolonge le délai de recouvrement client.

➤ *Les valeurs disponibles :*

Les valeurs disponibles représente un pourcentage assez important durant les trois exercices étudiés de 2018 à 2020. Ce qui signifie une mauvaise gestion de trésorerie.

Le passif du bilan en grande masse est présenté dans le bilan ci-après.

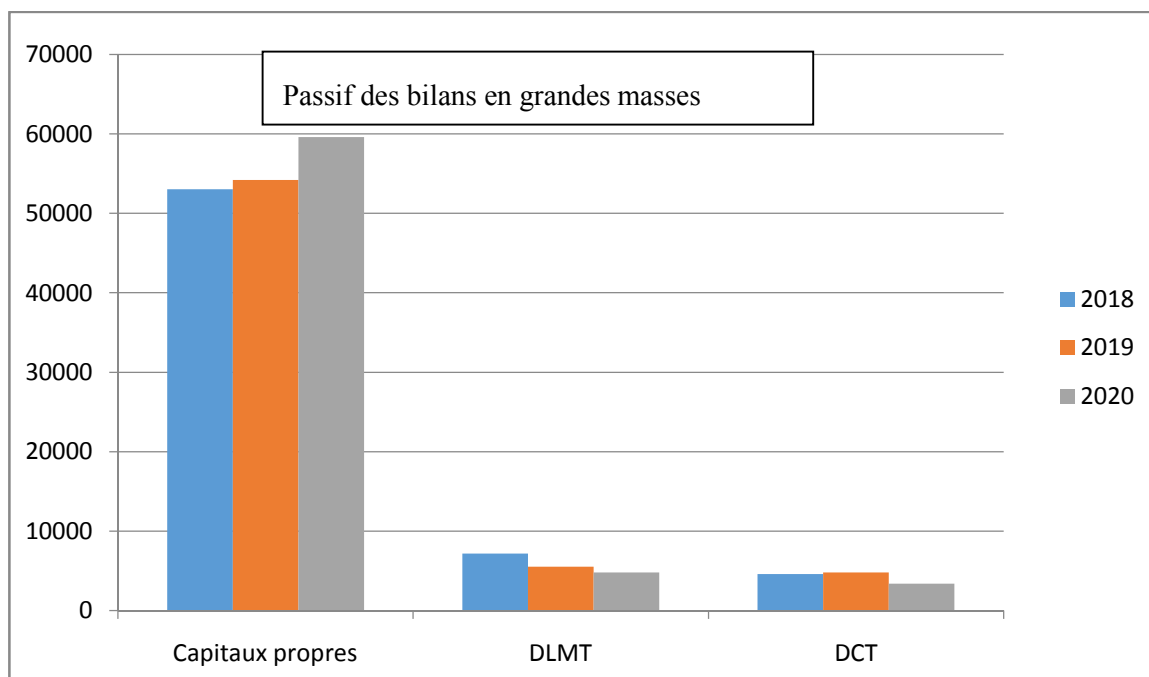
Tableau N°34: Passif du bilan en grande masse

Passif		2018		2019		2020	
		Montant	%	Montant	%	Montant	%
Passif non courant	Capitaux propres	53 019	81.84	54 189	83.97	59 611	88.95
	DLMT	7 160	11.05	5 540	8.58	4 000	5.96
Σ passif non courant		60 179	92.89	59 729	92.56	63 611	94.92
DCT		4 600	7.10	4 800	7.43	3 400	5.07
Total		64 779	100	64 529	100	67 011	100

Source : établi par nos soins à partir des tableaux n° : 30 ; 31 et 32

Le passif du bilan en grande masse est présenté dans la figure suivante :

Figure N° 18: Présentation du passif du bilan en grande masse



Source : établi par nous même à partir du tableau N° 34.

Commentaire

➤ **Les capitaux propres :**

Au cours des trois exercices étudiés, on constate que les capitaux propres constituent une part importante du total du passif. Soit 81.84% en 2018 ; 83.97% en 2019 et 88.95% en 2020. Et cela est dû à l'augmentation du résultat de l'exercice d'une année à l'autre.

➤ **Les dettes à long et moyen terme :**

Les dettes à long et moyen terme ont connu une diminution à travers les trois années. Cela s'explique par le remboursement d'une partie des emprunts bancaires.

➤ **Les dettes à court terme :**

On remarque que les dettes à court terme fluctuent d'une année à l'autre (7.10% en 2018, 7.43% en 2019 avec une légère diminution en 2020 de 5.07%). Cela signifie que l'entreprise travaille moins avec les DCT.

2.1. Analyse de l'équilibre financier après l'investissement

L'analyse de l'équilibre financier est menée à l'aide de trois instruments : le fond de roulement, le besoin en fond de roulement et la trésorerie nette. Le tableau n° 35 montre le calcul de fond de roulement par le haut du bilan.

Tableau N°35: Le calcul de FRN par le haut de bilan

Désignation	2018	2019	2020
Capitaux permanents	60 179	59 729	63 611
VI	40 300	39 520	38 740
FRN	19 879	20 209	24 871

Source : réaliser par nous mémé à partir des tableaux N° 33 ; 34.

Le tableau n° 36 suivant montre le calcul de fond de roulement par le bas du bilan :

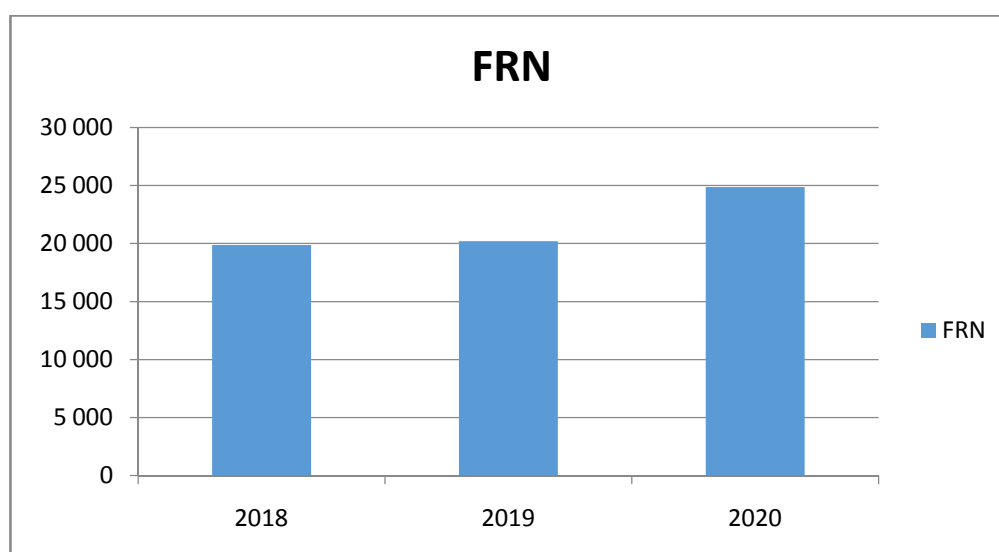
Tableau N°36 :Le calcul de FRN par bas du bilan

Désignation	2018	2019	2020
Actif circulant	24 479	25 009	28 271
DCT	4600	4800	3400
FRN	19 879	20 209	24 871

Source : réaliser par nous même à partir des tableaux N° :33,34

La figure suivante illustre le fond de roulement net.

Figure N°19: Représentation graphique de FRN



Source : réaliser par nous même à partir du tableau n° 36

Commentaire

L'entreprise à réaliser un FRN positif durant les trois années étudiées. Ce qui signifie une couverture intégrale des besoins permanents (VI) par les ressources permanentes (FP+DLMT) ce qui implique que l'entreprise à son équilibre financier à long terme et dégage une marge de sécurité qui lui permet de financer une partie de BFR.

Le tableau suivant détaille le calcul du besoin en fond de roulement.

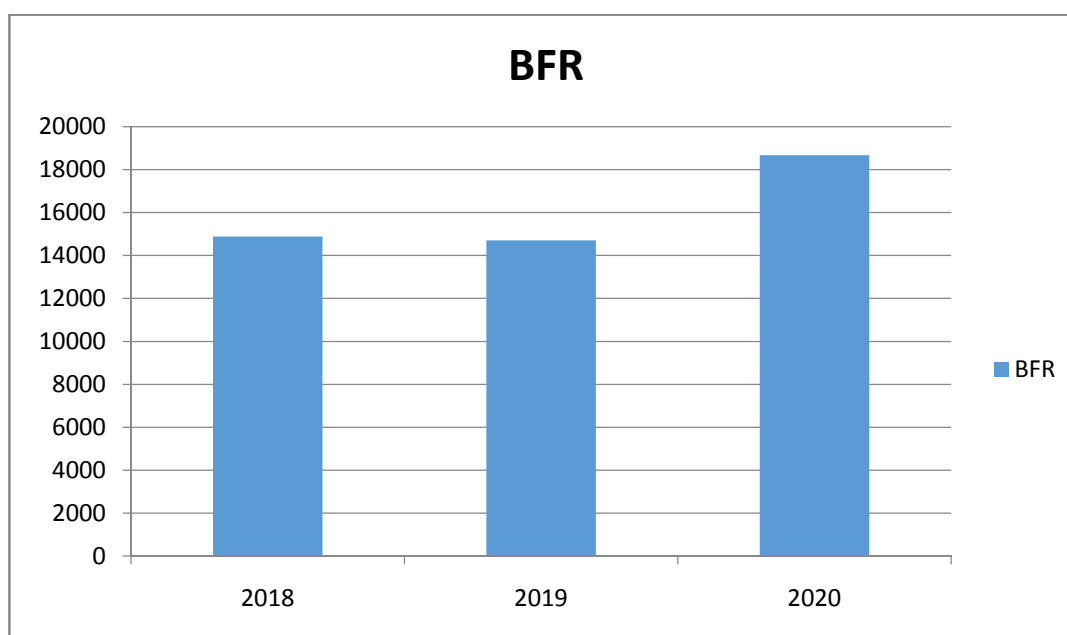
Tableau N°37: Le calcul de besoin en fond de roulement

désignation	2018	2019	2020
VE	13000	12 780	10 000
VR	6 479	6 729	12 071
DCT	4 600	4 800	3 400
BFR	14 879	14 709	18 671

Source : réalisé par nous même à partir des tableaux N° 33 et 34

Le graphe ci -après illustre le besoin en fond de roulement.

Figure n°20 : Présentation graphique du BFR



Source : réalisé par nous même à partir des données du tableau N° 37

Commentaire :

Le BFR est en augmentation continue avec des valeurs positives durant les trois années, 14 879 en 2018 ; 14 709 en 2019 ; 18 671 en 2020 Ce qui signifie que l'entreprise a des difficultés de financement de ces besoins à court terme.

Le tableau suivant montre le calcul de la trésorerie nette :

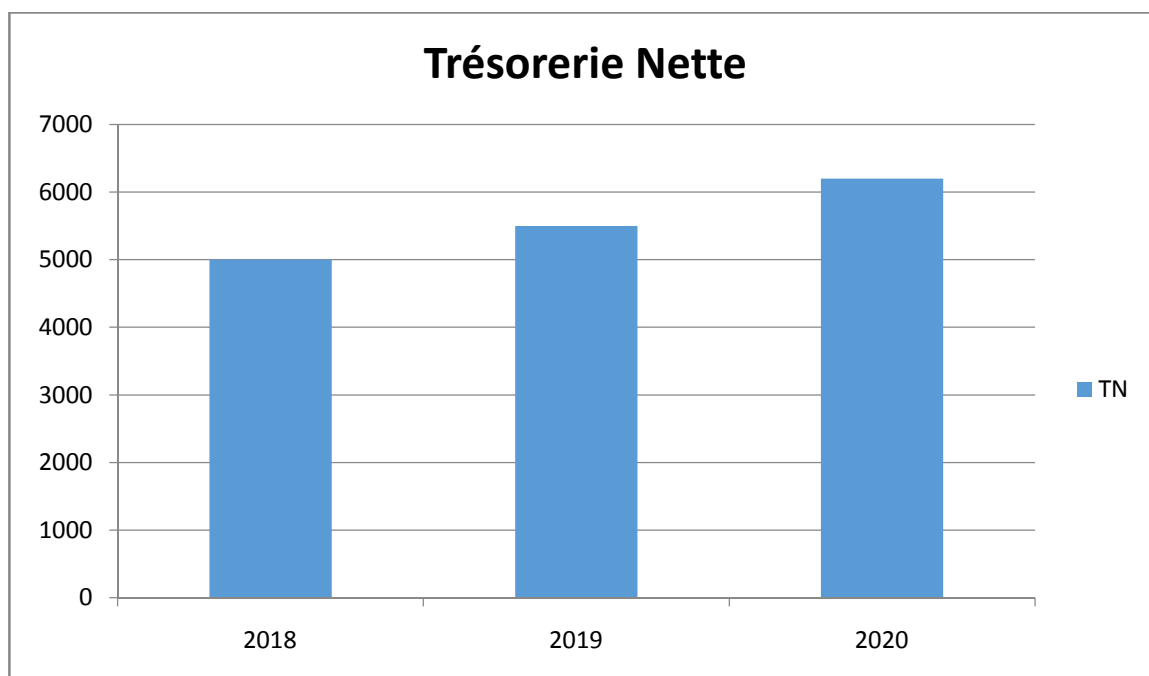
Tableau N° 38: Le calcul de Trésorerie nette

Désignation	2018	2019	2020
FRN	19 879	20 209	24 871
BFR	14 879	14 709	18 671
TN	5 000	5 500	6 200

Source : réaliser par nous même à partir des données du tableau n°:33,34

Le graphe suivant illustre la trésorerie nette :

Figure N°21: Présentation graphique de Trésorerie nette



Source : réalisé par nos soins à partir des données de tableau N° 38

Commentaire :

La trésorerie nette augmente progressivement de l'année 2018(5000) jusqu'à atteindre (6200) en 2020. Cela signifie qu'il y a un équilibre financier immédiat, la trésorerie trouve son origine dans l'excédent de ressources permanentes sur le besoin d'exploitation.

2.2. L'analyse par les ratios de structure et de solvabilité

L'analyse par les ratios permet de suivre les progrès de l'entreprise et de situer l'image qu'elle offre aux tierces personnes.

Le tableau suivant détaille le calcul des différents ratios de structure et de solvabilité :

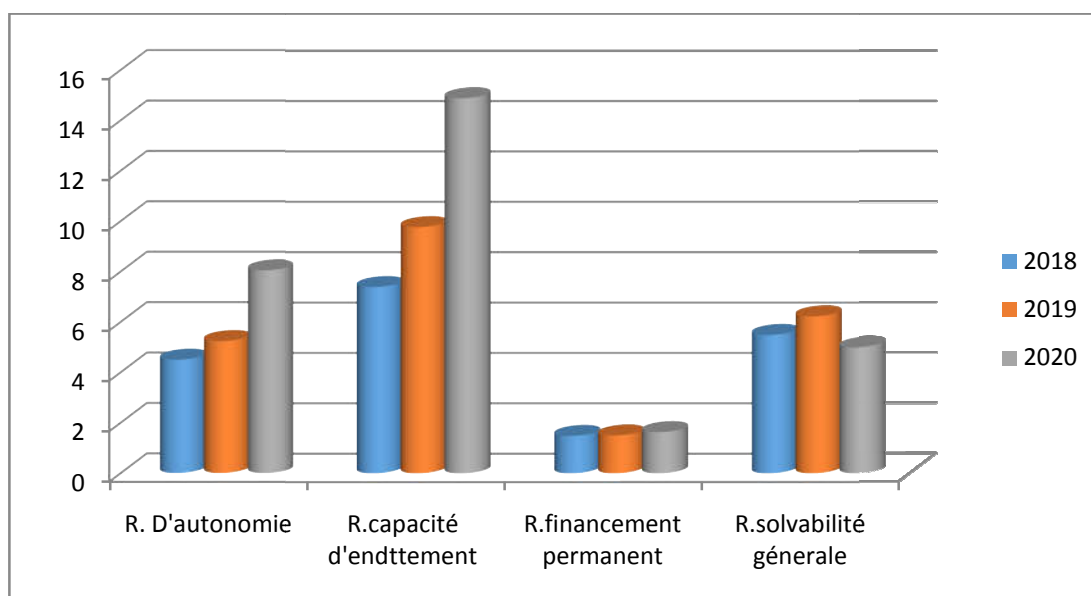
Tableau N°39 : Calcul du ratio de structure et de solvabilité

Ratios	2018	2019	2020
R .d'autonomie financières =capitaux propres /total des dettes	4.50	5.24	8.05
.R. capacité d'endettement=capitaux propre /DLMT	7.4	9.78	14.9
R. financement permanent =capitaux permanents /valeurs immobilisées	1.49	1.51	1.64
R .de solvabilité générale = total actif / Σ dettes	5.5	6.24	9.05

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

Le graphe suivant illustre les ratios de structure et de solvabilité :

Figure N22 : Représentation graphique des ratios de structure et de solvabilité



Source : réaliser par nous même à partir des données du tableau N°39

Commentaire :

- **Ratio autonomie financière**

On remarque que ce ratio est supérieur à un durant les trois exercices étudiés. Cela signifie que les capitaux propres de la société sont plus importants que les dettes financières. La société peut donc couvrir ses emprunts bancaires avec ses capitaux propres.

- **Ratio capacité d'endettement**

Durant les trois exercices étudiés, on remarque que l'entreprise bâtiment dispose d'une forte capacité d'endettement vu que ce ratio est largement supérieur à la norme qui est de un.

- **Ratio financement permanents**

Ce ratio permet de vérifier la règle de l'équilibre minimum entre les valeurs immobilisées et les ressources permanentes, dans notre cas le ratio dégager est supérieur à un durant les trois années ce qui implique que la règle est vérifiée.

- **Ratio Solvabilité générale**

Ce ratio permet d'estimer la capacité de remboursement à terme d'une entreprise, dans notre cas il est supérieur à un durant les trois exercices ce qui signifie que cette entreprise peut faire face à ses dettes à court et à long terme.

2.3. Les ratios de rentabilité

Les ratios de rentabilité représentent l'évaluation de la performance des ressources investies par les apporteurs des capitaux.

Le tableau suivant présente le calcul des ratios de rentabilité.

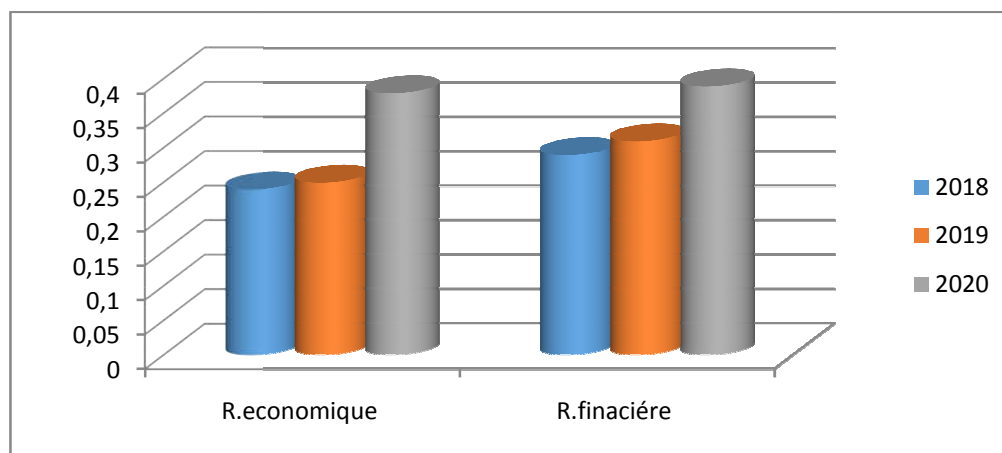
Tableau n° 40 : calculs des ratios de la rentabilité

Désignation	Formules	2018	2019	2019
R. économique	R. net /total actif	0.24	0.25	0.38
R. financière	R.net /CP	0.29	0.31	0.39

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données du tableau n° 30 ; 31 et 32.

Les ratios de rentabilité sont présentés graphiquement dans la figure n° 23 ci-dessous.

Figure n 23 : Présentation graphique des ratios de rentabilité



Source : réaliser par nous même à partir des données du tableau N°40

Commentaire

A travers ces résultat ; on s'aperçoit que la rentabilité économique et financière reste positif sur les trois années ce qui signifie que l'entreprise à une bonne gestion.

3. Synthèse générale des résultats

Après l'analyse des équilibres, des ratios de structures, de solvabilité et de rentabilité avant et après la réalisation du projet d'investissement .On conclut que ce choix d'investissement est favorable et impacte positivement sur la rentabilité financière de l'entreprise

Le tableau suivant présente une analyse critique pour l'entreprise étudié :

Tableau n° 41 : Synthèse critique

Elément par analyse	Ratios	Signification	Positif / Négatif	
			Positif	Négatif
Autonomie financière	Ratio supérieur à un Durant les trois années	L'entreprise dispose d'une forte autonomie financière	Point positif	
Capacité d'endettement	Ratio supérieur à un durant les trois années	Il ya une forte capacité d'endettement	Point positif	
Capitaux étrangers	DLMT > DCT	L'entreprise supporte plus de charge financière		Point négatif
Flux d'encaissement et flux de décaissement	VR > DCT	Les ventes à crédit sont supérieures aux achats à crédit		Point négatif
Gestion de trésorerie	VD > 5%	Mauvaise gestion de trésorerie puisqu'elle dépasse la norme		Point négatif

Source : réalisé par nous-mêmes

Le tableau suivant récapitule les paramètres du choix d'investissement :

Tableau n° 42 : Récapitulatif des paramètres du choix d'investissement

Désignation	Résultat
VAN	73 956 153.9
TIR	81.062
DRA	2ans ,2 mois, 12 jours
IP	4.9 DA

Source : réalisé par nous-mêmes

Interprétation

VAN > 0 donc le projet est acceptable, il correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré le capital initialement investi.

TIR=81.062 > au taux d'actualisation (7%) 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.

DRA : qui correspond au cumul des cash-flows actualisés nécessaire pour rembourser le capital investi. Un délai court est intéressant car il facilite les prévisions et la stabilité de l'entreprise.

IP=4.9 détermine avec précision le retour sur investissement espéré c'est-à-dire pour chaque 1 DA investi l'entreprise rapportera 4.9 DA.

A travers le calcul des différents critères usuels de la rentabilité dans un avenir certain (VAN, TIR, DRA, IP) dans ce troisième chapitre. On peut déduire que le projet est favorable de ce fait il est jugé opportun et créateur de valeur et impact positivement sur la situation financières de l'entreprise. Puisqu'il dégage des flux de trésorerie assez considérable par rapport aux coûts supportés.

4. Quelques suggestions et recommandation

A travers les résultats obtenus ont recommandé à l'entreprise :

- De diminuer ses valeurs réalisables c'est-à-dire réduire les ventes à crédit (réduire les délais de paiement des clients) et négocier des délais plus long auprès des fournisseurs.
- Réduire les charges financières de l'entreprise par la diminution des capitaux permanents (Distribuer les réserves, le résultat et remboursement anticipé des dettes à long et moyen Terme), travailler plutôt avec des dettes à court terme, elles ne sont pas couteuses.
- L'entreprise doit rétablir une bonne gestion de trésorerie parce qu'elle dépasse la norme recommandée qui est de 5%.

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 déterminer les conditions de réussite d'un projet d'investissement, tout en s'assurant de sa viabilité et de sa rentabilité.

L'étude du cas de l'entreprise SNC ABIZAR, spécialisé dans la réalisation de travaux de bâtiment, 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 bâtiment 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.

Au final, notre étude de cas pratique nous emmène à dire que le projet est économiquement bénéficiaire et impacte positivement la rentabilité financière de l'entreprise, dans la mesure où il dégage une valeur actuelle nette positif tout en long de la période d'étude soit 73 956 153 ,9 DA, et que les autres critères tel que (indice de profitabilité, délai de récupération actualisé, taux de rendement interne) s'avèrent acceptable.

Aujourd'hui, en Algérie comme dans beaucoup de pays en voie de développement, l'investissement représente un réel défi, car la tâche est encore bien plus ardue dans une économie fragilisée. Ce dysfonctionnement a favorisé l'accès de personnes « non sérieuses » à l'investissement et ouvert la voie à des dépassements commis par des investisseurs « fictifs », tels que le changement d'activités sans autorisation, le non-respect des clauses des permis de construire, le non déclaration de personnels, etc.

Plusieurs contraintes et obstacles, freinent l'investissement en Algérie, parmi lesquels on peut citer la corruption qui est un facteur qui décourage l'investissement et constitue un coût supplémentaire pour les entreprises en réduisant la profitabilité des projets.

Par ailleurs, l'investissement, notamment dans le secteur du bâtiment, est aussi victime des mesures bureaucratiques peu favorables, telles que les retards dans l'obtention des permis

construire et de certaines autorisations. Ces contraintes et lenteurs bureaucratiques sont souvent soulevées, notamment par exemple pour le nombre de pièces à fournir et la longue procédure pour la création d'une entreprise. Ce qui décourage les investisseurs en Algérie.

Conclusion générale

La décision d'investir est une étape cruciale dans la vie de l'entreprise. Elle lui donne les moyens d'accroître ses richesses afin d'assurer sa pérennité et sa survie dans un environnement concurrentiel.

A cet effet, l'étude d'un projet d'investissement porte sur deux grands niveaux. D'abord, celui de l'étude technico-économique, à travers l'étude du marché ciblé, pour déterminer la viabilité et la faisabilité du projet. Ensuite, celui d'une évaluation financière qui s'intéresse à la 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 SNC ABIZAR procède-t-elle pour choisir son projet d'investissement et quel en est l'impact sur sa rentabilité financière.

Dans un premier lieu, nous avons essayé de présenter les concepts clés relatifs à l'investissement et essayer de comprendre comment réaliser un choix efficace et bénéfique pour l'entreprise.

Par la suite, 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, que la structure financière de l'entreprise est saine et lui permet de garder un équilibre ; un fonds déroulement largement positif, un BFR également positif et un degré de solvabilité et de rentabilité appréciable. Un tel équilibre signifie que les ressources couvrent la totalité des besoins. Ce qui nous amène à confirmer notre première hypothèse, à savoir ; que la structure financière de l'entreprise SNC ABIZAR est saine et lui permet de maintenir sa stabilité financière.

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 **73 956 153.9DA.**

- ✓ TIR = **81.062%** est supérieure au taux d'actualisation qui est de **7%**, ce qui signifie que le projet est acceptable et dégage des gains assez importants pour l'entreprise.
- ✓ DRA = **2ans, 2 mois et 12 jours** implique que le projet arrivera à récupérer les montants engagés avant l'échéance qui est de 5 ans.
- ✓ IP = **4.09DA** : ce explique que pour chaque 1 DA investi l'entreprise reçoit un gain de **4.09DA**.

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 dégage des résultats satisfaisants.

Ainsi, ces méthodes d'évaluation constituent un outil d'aide à une meilleure prise de décision d'investissement. Tous ces éléments nous ont permis de confirmer notre deuxième hypothèse selon laquelle la prise de décision d'investissement dans un projet est fondée sur la détermination et l'évaluation des critères de choix d'investissement.

Grâce à notre étude de cas pratique de l'entreprise SNC ABIZAR, 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 (VAN, IP, TRI, DRA) pour choisir son projet d'investissement, et à travers les résultats obtenus elle déduit l'impact de cet investissement sur sa rentabilité financière.

On en déduit alors que l'entreprise SNC ABIZAR a opté pour le projet de construction d'un bâtiment vu qu'il dégage un bénéfice et impacte positivement sa rentabilité financière.

Cependant, faute de données pratiques liées à l'environnement, justifié parfois par la confidentialité ou l'absence même de ces données, nous n'avons pas pu réaliser un travail et une étude empirique approfondie, notamment celui lié à l'étude et l'analyse dans un environnement incertain ou aléatoire.

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

- Bancel, F. & Alban, R. (1995). *Les choix d'investissement*. Paris : Economica.
- Boughaba, A. (1998). *Analyse & évaluation des projets*. Alger : Berti.
- Conso, P. & Hemici, F.(1999). *Gestion financière de l'entreprise*. (9è éd.). Paris: Dunod.
- Ginglingere, E. (1998). *Décision d'investissement*. Paris : Nathan.
- Houdayer, R. (1999). *Evaluation financière des projets*. Paris : Economica .
- Hutin, H. (2004). *Toute la finance d'entreprise*. (3è éd.). France : Organisation.
- Jean, B. & Delahaye, J. (2004). *Gestion financière*. (13è éd.) .Paris : Dunod .
- Koehl, J. (2003). *Le choix des investissements* .Paris : Dunod.
- Lazary. (2007). *Evaluation et financement de projet*. Dar-El-Othmania : Distribution.
- Lendrevie, J. & Denis.(1990). *Mercator : Théorie et pratique de marketing*. Paris : DALOZ.
- Meye, F.O. (2007). *Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement*. Paris : L'harmattan.
- Taverdet. & Popiolek, N. (2006). *Guide du choix d'investissement*. Paris : Editions d'Organisation.
- Thuelin, E. (2014). *Analyse financière : groupes et IFRS*. Paris : Economica.

2. 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.

3. Support du cours

- Guendouzi, B. (2021). *Cours de gestion obligataire, Master II Finance d'entreprise*. Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou.
- Akkache, D. (2017). *Module Economie d'entreprise. L2 Science financière et comptabilité*. Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou.

4. Webographie

<https://wwwtoupie.org>

<https://www.petite-entreprise.net>

<http://www.legalstart.fr>

<http://définitionsimple.com/processus-de-production>

<http://gerardmoreau.14.free.fr>

www.mataf.net

<http://www.lecoindesentrepreneurs.fr>

Annexes

Annexe N° 01

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Bilan financier au 31 /12/2014

UM : million de DA

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeurs immobilisés</u>	14 000	<u>Capitaux permanents</u>	30 950
Terrain	9 000	Capitaux propres	22 950
Matériel et équipement	3 000		
Autres immobilisations	2 000	Capital émis	10 000
<u>Actifs circulant</u>	18 950	Réserves	3000
<u>Valeurs d'exploitations</u>	5 000	Résultat de l'exercice	8 650
Stocks et encours	5 000	Autres capitaux propres	1 300
<u>Valeurs réalisables</u>	12 950	<u>DLMT</u>	8 000
Client	6 950	Emprunt et dettes financières	8 000
Autres débiteurs	6 000	<u>DCT</u>	2 000
<u>Valeur disponibles</u>	1 000	Fournisseurs	1 500
Banque			
Trésorerie	1 000	Autres dettes	500
Total	32 950	Total	32 950

Annexe N° 02

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Bilan financier au 31/12/2015

UM : million de DA

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeurs immobilisés</u>	15 300	<u>Capitaux permanant</u>	31 000
Terrain	9 000	Capitaux propres	24 500
Matériel et équipement	4 100		
Autres immobilisations	2 200	Capital émis	10 000
<u>Actif circulant</u>	20 000	Réserves	5 500
<u>Valeurs d'exploitation</u>	6 000	Résultat de l'exercice	7 200
Stock et encours	6 000	Autres capitaux propres	1 800
<u>Valeurs réalisables</u>	10 100	<u>DLMT</u>	6 500
Clients	5 300	Emprunts et dettes financières	6 500
Autres débiteurs	4 800	<u>DCT</u>	4 3001
<u>Valeurs disponibles</u>	3 900	Fournisseurs	2 300
Trésorerie	3 900	Autres dettes	2 000
Total	35 300	Total	35 300

Annexe N° 03

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Bilan fiancé au 31/12/2016

UM : million de DA

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant	Libellés	Montant
<u>Valeurs immobilisés</u>	16 350	<u>Capitaux permanant</u>	32 250
Terrain	9 000	Capitaux propre	26 250
Matériel et équipement	4 100		
Autres immobilisations	3 250	Capital émis	10 000
<u>Actif circulant</u>	20 300	Reserve	6 200
Valeurs d'exploitation	7 100	Résultat	7 850
Stock et encours	7 100	Autres capitaux propres	2 200
Valeurs réalisables	8 900	<u>DLMT</u>	6 000
Clients	4 250	Emprunt et dettes financières	6 000
Autres débiteurs	4 650	<u>DCT</u>	4 400
Valeurs disponibles	4 300	Fournisseurs	1 400
<u>Trésorerie</u>	4 300	Autres dettes	3 000
Total	36 650	Total	36 650

Annexe N° 04

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Bilan financier au 31/12/2018

UM : million de DA

ACTIF	MT	PASSIF	MT
VI	40 300	Capitaux permanent	60 179
Terrain	29 000	Capitaux propres	53 019
Matériel & équipement	7 220	C. émis	31 200
Autres immobilisation	4080	Réserve	4 000
Actif circulant	24 479	Résultat de l'exercice	15 619
VE	13 000	RAN	2 200
Stock et en cour	13 000	DLMT	7 160
VR	6 479	Emprunt bancaire	7 160
Créance client	3 400	DCT	4 600
Autres créance	3 079	Dettes fournisseurs	1 600
VD	5 000	Autres dettes	3 000
Banque	4 000		
trésorerie	1 000		
Total	64 779	Total	64 779

Annexe N° 05

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Bilan financier au 31 /12/2019

UM : million de DA

Actif	MT	Passif	MT
VI	39 520	Capitaux permanents	59 729
Terrain	29 000		
Matériel & équipement	6 440	Capitaux propre	54 189
Autres immobilisation	4 080	C .émis	31 200
Actif circulant	25 009	Réserves	4 500
VE	12 780	Résultat de l'exercice	16 489
Stock et en cour	12 780	RAN	2 000
VR	6 729	DLMT	5 540
Créance client	3 500	Emprunt bancaire	5 540
Autres créance	3229		
VD	5 500	DCT	4 800
Banque	3500	Dettes fournisseurs	1 700
Trésorerie	2 000	Autres dettes	3 100
Total	64 529	Total	64 529

Annexe N° 06

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Bilan financier au 31 /12/2020

UM : million de DA

Actif	MT	Passif	MT
VI	38 740	Capitaux permanents	63 611
Terrain	29000		
Matériel & équipement	5 660	Capitaux propres	59 611
Autres immobilisation	4080	c. émis	31 200
		réserves	35 00
Actif circulant	28 271	résultat de l'exercice	23 471
	10 000	RAN	1 440
Valeur d'exploitation	10 000		
Stocks et encours		DLMT	4 000
Valeur réalisable	12 071	Emprunt bancaire	4000
Créance client	6 100		
Autres créance	5 971	DCT	3400
Valeur disponible	6 200	Dettes fournisseurs	1400
Banque	4 200	Autres dettes	2000
Trésorerie	2 000		
Total	61 011	Total	61 011

Annexe N° 07

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TC

Tableau N°07 Tableau de compte Résultat au 31/12/2017

Désignation	2017
Chiffre d'affaire	83 723 000
Variation de stock produit et en cour	0
Production immobilisé	0
Subvention d'exploitation	0
Achat de matière première	59 741 000
Autres approvisionnement	92 000
Autres consommation	278 000
Service extérieure	1803 000
Autres services	254 000
Consommation de l'exercice	62168 000
Valeur ajouté d'exploitation	21555 000
Charges du personnel	3853 000
Impôt taxes et versement assimilé	1525 000
Excédent brut d'exploitation	16177 000
Autres produits opérationnel	248 000
Autres charges opérationnel	0
Dotation aux amortissements	732 000
Reprise sur perte de valeur et provision	0
Résultat opérationnel	15693 000
Produits financiers	0
Charges financière	219 000
Résultat financier	219 000
Résultat ordinaire	15 474 000
Eléments extraordinaire (produit)	0
Elément extra ordinaire (charges)	0
Résultat extraordinaire	0
Impôt exigible sur résultat	0
Impôt déferé (variation sur résultat ordinaire)	0
Résultat net de l'exercice	15 474 000

Annexe N° 08

SNC ABIZAR et CIE ETB /TC

Tableau de compte résultat au 31/12/2018

Désignation	2018
Chiffre d'affaire	90 000 000
Variation de stock produit et en cour	0
Production immobilisé	0
Subvention d'exploitation	0
Achat de matière première	65 000 000
Autres approvisionnement	100 000
Autres consommation	324 000
Service extérieure	1 614 000
Autres services	312 000
Consommation de l'exercice	67350 000
Valeur ajouté d'exploitation	22 650 000
Charges du personnel	4 000 000
Impôt taxes et versement assimilé	842 000
Excédent brut d'exploitation	17808 000
Autres produits opérationnel	0
Autres charges opérationnel	0
Dotation aux amortissements	1 939 000
Reprise sur perte de valeur et provision	0
Résultat opérationnel	15869 000
Produits financiers	0
Charges financière	250 000
Résultat financier	250 000
Résultat ordinaire	15 619 000
Eléments extraordinaire (produit)	0
Elément extra ordinaire (charges)	0
Résultat extraordinaire	0
Impôt exigible sur résultat	0
Impôt déferé (variation sur résultat ordinaire)	0
Résultat net de l'exercice	15 619 000

Annexe N° 09

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Tableau compte résultat au 31/12 /2019

Désignation	2019
Chiffre d'affaire	100 000 000
Variation de stock produit et en cour	0
Production immobilisé	0
Subvention d'exploitation	0
Achat de matière première	74 000 000
Autres approvisionnement	100 000
Autres consommation	366 000
Service extérieure	751 000
Autres services	325 000
Consommation de l'exercice	75 542 000
Valeur ajouté d'exploitation	24 458 000
Charges du personnel	4 331 000
Impôt taxes et versement assimilé	1 469 000
Excédent brut d'exploitation	18 658 000
Autres produits opérationnel	0
Autres charges opérationnel	0
Dotation aux amortissements	1 939 000
Reprise sur perte de valeur et provision	0
Résultat opérationnel	16 719 000
Produits financiers	0
Charges financière	230 000
Résultat financier	230 000
Résultat ordinaire	16 489 000
Eléments extraordinaire (produit)	0
Elément extra ordinaire (charges)	0
Résultat extraordinaire	0
Impôt exigible sur résultat	0
Impôt déferé (variation sur résultat ordinaire)	0
Résultat net de l'exercice	16 489 000

Annexe N° 10

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Tableau compte résultat au 31/12 /2020

Désignation	2020
Chiffre d'affaire	120 000 000
Variation de stock produit et en cour	0
Production immobilisé	0
Subvention d'exploitation	0
Achat de matière première	87 000 000
Autres approvisionnement	105 000
Autres consommation	378 000
Service extérieure	805 000
Autres services	330 000
Consommation de l'exercice	88 618 000
Valeur ajouté d'exploitation	31 382 000
Charges du personnel	4 500 000
Impôt taxes et versement assimilé	1 725 000
Excédent brut d'exploitation	25 157 000
Autres produits opérationnel	0
Autres charges opérationnel	0
Dotation aux amortissements	1 486 000
Reprise sur perte de valeur et provision	0
Résultat opérationnel	23 671 000
Produits financiers	0
Charges financière	200 000
Résultat financier	200 000
Résultat ordinaire	23 471 000
Eléments extraordinaire (produit)	0
Elément extra ordinaire (charges)	0
Résultat extraordinaire	0
Impôt exigible sur résultat	0
Impôt déferé (variation sur résultat ordinaire)	0
Résultat net de l'exercice	23 471 000

Annexe N° 11

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Tableau compte résultat au 31/12 /2021

Désignation	2021
Chiffre d'affaire	140 000 000
Variation de stock produit et en cour	0
Production immobilisé	0
Subvention d'exploitation	0
Achat de matière première	102 000 000
Autres approvisionnement	110 000
Autres consommation	400 000
Service extérieure	825 000
Autres services	335 000
Consommation de l'exercice	103 670 000
Valeur ajouté d'exploitation	36 330 000
Charges du personnel	4 700 000
Impôt taxes et versement assimilé	1 950 000
Excédent brut d'exploitation	29 680 000
Autres produits opérationnel	0
Autres charges opérationnel	0
Dotation aux amortissements	1 335 000
Reprise sur perte de valeur et provision	0
Résultat opérationnel	28 345 000
Produits financiers	0
Charges financière	180 000
Résultat financier	180 000
Résultat ordinaire	28 165 000
Eléments extraordinaire (produit)	0
Elément extra ordinaire (charges)	0
Résultat extraordinaire	0
Impôt exigible sur résultat	0
Impôt déferé (variation sur résultat ordinaire)	0
Résultat net de l'exercice	28 165 000

Annexe N° 12

SNC ABIZAR et CIE

ETB /TCE

Tableau de compte résultat au 31/12/2022

Désignation	2022
Chiffre d'affaire	150 000 000
Variation de stock produit et en cour	0
Production immobilisé	0
Subvention d'exploitation	0
Achat de matière première	11 000 000
Autres approvisionnement	115 000
Autres consommation	410 000
Service extérieure	890 000
Autres services	250 000
Consommation de l'exercice	111 665 000
Valeur ajouté d'exploitation	38 335 000
Charges du personnel	4 700 000
Impôt taxes et versement assimilé	1 965 000
Excédent brut d'exploitation	31 670 000
Autres produits opérationnel	0
Autres charges opérationnel	0
Dotation aux amortissements	892 000
Reprise sur perte de valeur et provision	0
Résultat opérationnel	30 778 000
Produits financiers	0
Charges financière	150 000
Résultat financier	150 000
Résultat ordinaire	30 628 000
Eléments extraordinaire (produit)	0
Elément extra ordinaire (charges)	0
Résultat extraordinaire	0
Impôt exigible sur résultat	0
Impôt déferé (variation sur résultat ordinaire)	0
Résultat net de l'exercice	30 628 000

Table des matières

Table des matières

Remerciements	2
Dédicaces	3
Liste des abréviations	5
Liste des tableaux	6
Listes 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 : Concept de base de l'investissement	18
1. Définition de l'investissement	18
1.1. Vision économique	18
1.2. Vision financière	18
1.3. Vision comptable	18
2. Le rôle du choix d'investissement	19
3. Définition du projet	19
4. Définition et typologies d'un projet d'investissement.....	20
4.1. Définition d'un projet d'investissement	20
4.2. Typologie de projet d'investissement.....	20
4.2.1. Classification selon la nature de l'investissement	20
4.2.1.1. Investissements matériels	20
4.2.1.2. Investissements immatériels	20
4.2.1.3. Investissements financiers	20
4.2.2. Classification selon le but de l'investissement.....	21
4.2.2.1. Les investissements de remplacement	21
4.2.2.2. L'investissement de modernisation	21
4.2.2.3. Les investissements de l'expansion.....	22
4.2.2.4. Les investissements de création.....	22
5. Les caractéristiques financières d'un projet d'investissement.....	22
5.1. La durée de vie du projet	22
5.2. Le capital investi	23
5.3. Les valeurs résiduelles (l'évaluation des flux de fin de vie)	23
5.4. Le besoin en fonds de roulement.....	23
5.5. Les flux nets de trésorerie (cash -flow nets).....	24
6. La notion d'amortissement	24
6.1. Définition de l'amortissement	24
6.2. But de l'amortissement	25
6.3. Durées légales d'amortissement	25
6.4. Modalités d'amortissement.....	26
Section 02 : Le processus décisionnel et le choix d'investissement	27
1. Le processus décisionnel	27
2. La décision d'investir	27
3. Les différents types de décision.....	27
3.1. Classification selon leur degré de risque	27
3.1.1. Les décisions certaines	27
3.1.2. Les décisions aléatoires	28

3.1.3. Les décisions incertaines	28
3.2. Classification selon leur objet (ou niveau)	28
3.2.1. La décision stratégique (ou institutionnelle)	28
3.2.2. La décision tactique (ou administrative)	28
3.2.3. La décision opérationnelle	28
3.3.1. Les décisions à court terme	28
3.3.2. Les décisions à moyen terme	28
3.3.3. Les décisions à long terme	29
4. La démarche générale du choix d'investissement	29
4.1. La phase d'identification	29
4.2. La phase de préparation	29
4.3. La phase d'évaluation	30
4.4. La phase de décision	30
4.5. La phase d'exécution	30
4.6. La phase de contrôle	30
5. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement	31
5.1. L'environnement externe	32
5.2. L'environnement interne	32
5.3. La personnalité des dirigeants	32
5.4. Influence du temps	32
6. L'importance et complexité de la décision d'investissement	32
6.1. L'importance de l'investissement	32
6.2. Complexité de la décision d'investir	33
Section 3 : Les modalités de financement des investissements	34
1. Le financement interne (fond propres)	34
1.1. L'autofinancement	34
1.2. Cession d'élément d'actif	36
1.3. L'augmentation de capital	36
2. Le financement par quasi fond propre	36
2.1. Les comptes courants d'associés	37
2.2. Les titres participatifs	37
2.3. Les prêts participatifs	37
2.4. Les titres subordonnés	37
3. Le financement par emprunt	37
3.1. L'emprunt indivis	37
3.2. Le financement par crédit bail	37
3.3. Le financement par emprunt obligataire	38
Conclusion au chapitre I	40
Chapitre II : critères d'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement	41
Introduction au chapitre II	42
Section 1 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement	43
1. Présentation générale du projet	43
2. L'étude marketing et commercial	43
2.1. L'étude du marché	44
2.2. La stratégie commerciale	45
3. Analyse technique du projet	45
3.1. Le processus de fabrication	45
3.2. Les caractéristiques des moyens de fabrications	46
3.3. La durée de réalisation	46
4. Estimation de coûts	46

Section 2 : Critères d'évaluation des investissements en avenir certain	47
1. Les méthodes statiques (atemporelles)	47
1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	47
1.1.1. Définition	47
1.1.2. Modalité d'application (règle de décision).....	47
1.1.3. Avantages et limites.....	48
1.2. Le délai de récupération simple.....	48
1.2.1. Définition.....	48
1.2.2. Règle de décision.....	49
1.2.3. Les avantages et inconvénients.....	49
2. Les méthodes avec actualisation (dynamique)	49
2.1. La valeur actuelle nette (VAN)	50
2.1.1. Définition.....	50
2.1.2. Règle de décision.....	51
2.1.3. Avantages et limites de la VAN	51
2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	52
2.2.1. Définition	52
2.2.2. Règle de décision.....	52
2.2.3. Avantages et inconvénient.....	53
2.2.4. Comparaison entre les critères VAN et TRI.....	53
2.3. L'indice de profitabilité (IP)	54
2.3.1. Définition	54
2.3.2. Règle de décision.....	55
2.3.3. Avantages et inconvénient	55
2.4. Le délai de récupération actualisée.....	56
2.4.1. Définition	56
2.4.2. Règle de décision.....	56
2.4.3. Avantages et inconvénients	56
Section 03 : la notion du risque et les critères d'évaluation de la rentabilité des investissements en avenir incertain (probabiliste).....	57
1. Notion de risque et d'incertitude	57
1.1. Notion de risque.....	57
1.2. Notion d'incertitude.....	57
1.3. Définition du risque	57
1.4. Typologie des risques possibles dans un projet.....	57
1.4.1. Risques liés aux investissements	57
1.4.2. Les risques d'approvisionnement	58
1.4.3. Les risques liés à l'inflation.....	58
1.4.4. Les risques d'exploitation.....	58
1.4.5. Les risques financiers et de trésorerie	58
1.4.6. Les risques de marché.....	58
1.4.7. Le risque pays	58
2. Méthodes d'évaluation en avenir incertain.....	59
2.1. Modèle espérance variance.....	59
2.1.1. Espérance mathématique	59
2.1.2. L'espérance de l'écart type	60
2.1.3. Le coefficient de variation	61
2.2. Modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF).....	61
Conclusion au chapitre II.....	63
Chapitre III : Etude du cas de l'entreprise de travaux bâtiment SNC ABIZAR.....	64
Introduction au chapitre III.....	65

Section 1 : Présentation de l'entreprise	66
1. Bref historique	66
1.1. Identification de l'entreprise.....	66
1.2. Organigramme de l'entreprise	66
1.3. Organisation et missions des divers services de l'entreprise.....	67
1.3.1. Le secrétariat	67
1.3.2. Le directeur des travaux	68
1.3.4. Le conducteur des travaux	68
1.3.5. Le chef de chantier	68
1.3.6 Le service finance et comptabilité	68
2. Analyse de la situation financière de l'entreprise avant la réalisation du projet d'investissement	68
2.1. Etablir les bilans financiers.....	68
2.2. Présentation du bilan en grande masse (condensé)	72
2.3 Étude de l'équilibre financier	75
2.3.1. Le Fond de roulement net.....	75
2.3.2. Le Besoin en fond de roulement.....	77
2.3.3. La Trésorerie nette	78
3. l'analyse par ratios.....	79
3.1. L'analyse par ratios de structure financière et de solvabilité	79
3.2. Ratio de rentabilité.....	81
Section 2 : Identification et évaluation d'un projet d'investissement.....	83
1. Eude technico-économique.....	83
1.1identification du projet.....	83
1.2. Le type d'investissement	83
2. paramètre financiers de l'investissement.....	84
2.1. Le montant total de l'investissement	84
2.2. Le mode de financement.....	84
2.3. La durée de vie du projet	85
2.4. L'estimation des centres comptable du projet	85
2.4.1. Estimation du chiffre d'affaire	85
2.4.2. Tableau de compte résultat	86
2.4.3. Échéancier de remboursement.....	88
2.4.4. Détermination de l'amortissement.....	89
2.4.5. Estimation des cash-flows nets	90
Section 3 :Application des critères du choix d'investissement	93
1. calcul et interprétation des critères de choix d'investissement.....	93
1.1. La valeur actuelle nette(VAN)	93
1.2. Le taux de rentabilité interne(TRI)	94
1.3. Le délai de récupération actualise(DRA)	96
1.4. L'indice de profitabilité(IP).....	98
2. L'impact de l'investissement sur la situation financière de l'entreprise	99
2.1. L'analyse de l'équilibre financier après l'investissement	105
2.2. L'analyse par ratios de structure financière et de solvabilité	108
2.3. Les ratios de rentabilité.....	109
Conclusion au chapitre III	112
Conclusion générale	114
Bibliographie	118
Annexes	120
Tables des matières	133

Résumé

Dans toutes les décisions à long terme prises par l'entreprise, l'investissement est certainement la plus importante. L'entreprise doit non seulement investir pour assurer le renouvellement de son matériel, mais aussi pour augmenter sa capacité de production.

Le choix de faire ou non un investissement constitue probablement l'une des décisions financières les plus délicates pour l'entreprise, ces décisions doivent être cohérentes avec la stratégie de l'entreprise, car l'adoption d'un programme d'investissement influence l'ensemble de ses fonctions.

L'étude de la rentabilité d'un projet d'investissement se fait à travers les critères de sélections (VAN, TRI, IP, DRA) qui ont pour but de porter des conclusions sur le degré de durabilité et de faisabilité du projet.

Au cours de notre période de stage au niveau de l'entreprise SNC ABIZAR et en fonction des résultats obtenus de calculs des critères du choix d'investissement, l'entreprise prend la décision d'investir dans la construction d'un bâtiment parce qu'elle dégage des gains satisfaisants et impacte positivement sur la rentabilité financière de l'entreprise.

Mots clés : investissement, décision, choix, évaluation, critères, rentabilité.

Abstract :

Of all the long-term decisions made by the company, investment is certainly the most important. The company must invest not only to ensure the renewal of its equipment, but also to increase its production capacity.

The choice of whether or not to make an investment is probably one of the most difficult financial decisions for the company, these decisions must be coherent with the strategy of the company, because the adoption of an investment program influences the all of its functions.

The study of the profitability of an investment project is done through selection criteria (VAN, TRI, IP, DRA) which aim to draw conclusions on the degree of durability and feasibility of the project.

During our internship period at the SNC ABIZAR company level and depending on the results obtained from calculations of the criteria of the investment choice, the company makes the decision to invest in the construction of a building because it generates satisfactory gains and has a positive impact on the financial profitability of the company.

Keywords: investment, decision, choice, evaluation, criteria, profitability.