

**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE  
LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE  
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE**



**Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou  
Faculté des Sciences Economiques, des Sciences de Gestion et des Sciences  
Commerciales**

**Département des Sciences Financière et comptabilité**

*Mémoire de fin d'étude*

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences financières et comptabilité**

**Option : Finance d'Entreprise**

**Thème :**

**Le choix d'investissement et modes de financement des  
entreprises**

**Cas de l'ANADE de Tizi Ouzou**

**Réalisé par :**

Musimhi Kaylee

Jekwa Promise

**Encadré par :**

M<sup>me</sup> ZIBOUCHE Taous.MAA

**Membres de jury :**

President: M<sup>f</sup> MADOUCHE: Yacine,MCA. UMMTO

Examinatrice : M<sup>me</sup> REMIDI Djoummana,MAA.UMMTO

**Promotion : 2021-2022**

# Remerciements

*C'est avec un réel plaisir que nous tenons à remercier tous ceux qui nous ont accompagnés, conseillés et soutenus tout au long de la réalisation de ce travail.*

*On remercie Dieu Le Tout Puissant, Qui nous A Donné courage et volonté pour préparer ce modeste travail.*

*On remercie profondément, notre encadreur Madame Zibouche Taous d'avoir nous accepté de diriger notre travail, pour sa disponibilité et ses orientations.*

*On remercie également les membres du jury, d'avoir accepté d'évaluer ce travail et dont les remarques vont sûrement permettre de consolider ce travail.*

*Sans les oublier, on remercie chaleureusement le personnel de l'entreprise ANADE de Tizi-Ouzou qui a accepté de répondre à nos questions, pour leur collaboration soigneuse.*

*Enfin, on tient à remercier toutes nos familles pour leur soutien et leur patience, ainsi que tous ceux et toutes celles qui nous ont apporté leur soutien tout au long de ce travail.*

# Dédicaces

*Je remercie Le Bon DIEU qui m'a dirigée dans ce modeste travail et m'a donnée la patience de continuer et de le finir. Je dédie ce travail à :*

*Mes parents, pour leur soutien durant toute mon existence ;*

*Mes frères et sœurs : Sarah, Ndaizivei, Hatinzwanani ,*

*Mes grands pères et mères, mes oncles, mes tantes, mes proches sans exception*

*A mon binôme Musimhi Kaylee*

*Mes collègues et amis : Muzimba Dingani , Muzimba Frank*

*Promise Jekwa*

# Dédicaces

*Je remercie Le Bon DIEU qui m'a dirigée dans ce modeste travail et m'a donnée la patience de continuer et de le finir. Je dédie ce travail à :*

*Mes parents, pour leur soutien durant toute mon existence ;*

*Mes frères et sœurs :*

*Mes grands pères et mères, mes oncles, mes tantes, mes proches sans exception*

*A mon binôme Jekwa Promise*

*Mes collègues et amis Frank, Francis, Rushid*

*Musimhi Kaylee*

<b>Sommaire</b>	
<b>Introduction générale</b> .....	<b>1</b>
<b>Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement</b> .....	<b>5</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>5</b>
<b>Section 1 : l'investissement et la décision d'investissement</b> .....	<b>7</b>
<b>Section 2 : la décision d'investissement et les risques d'investissement</b> .....	<b>13</b>
<b>Section 3 : les critères de choix d'investissement</b> .....	<b>20</b>
<b>Conclusion</b> .....	<b>35</b>
<b>Chapitre II : le financement des investissements et le cout de capital</b> .....	<b>36</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>36</b>
<b>Section 1 : les sources de financement interne, intermédiaires et externe</b> .....	<b>36</b>
<b>Section 2 : le choix du mode de financement</b> .....	<b>44</b>
<b>Section 3 : le cout de capital et la détermination du taux d'actualisation</b> .....	<b>52</b>
<b>Conclusion</b> .....	<b>68</b>
<b>Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE</b> .....	<b>68</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>68</b>
<b>Section 1 : Présentation de l'ANADE</b> .....	<b>68</b>
<b>Section 2 : Les étapes de création et financement des projets d'investissement</b> .....	<b>77</b>
<b>Section 3 : Analyse statistique de la création des projets d'investissement cas du dispositif ANADE</b> .....	<b>85</b>
<b>Conclusion</b> .....	<b>114</b>
<b>Conclusion générale</b> .....	<b>115</b>
<b>Bibliographie</b> .....	<b>117</b>

<b>Liste des Tableaux .....</b>	<b>121</b>
<b>Liste des figures .....</b>	<b>122</b>
<b>Table des matières .....</b>	<b>123</b>
<b>Annexes .....</b>	<b>124</b>

## Liste des abréviations

**ANADE** : Agence national d'appuie et de développement  
**ANDI** : Agence nationale pour le développement des investissements  
**ANEM** : Agence nationale de l'emploi  
**ANGEM** : Agence nationale de gestion des micro-crédits  
**ANSEJ** : Agence nationale de soutien à l'emploi des jeunes  
**BFR** : Besoin en fonds de roulement  
**BTPH** : Bâtiments et travaux publics hydrauliques  
**CAF** : Capacité d'autofinancement  
**CASNOS** : Caisse d'assurance sociale des non-salariés  
**CF** : Cash-flow  
**CMPC**: Cout moyen pondéré de capital  
**CNAC** : Caisse nationale d'assurance chômage  
**CNAS** : Caisse nationale d'assurance et sociale des salariés  
**CSVF** : Comité de sélection, de validation et de financement des projets  
**DOAE** : Décision d'octroi d'avantages pour la phase exploitation  
**DR** : Délai de récupération  
**FNSJ** : Fonds national de soutien à l'emploi des jeunes  
**FR** : Fonds de roulement  
**IBS** : Impôt sur le bénéfice des sociétés  
**IFU** : Impôt forfaitaire unique  
**IP** : indice de Profitabilité  
**IRG** : Impôt sur le revenu global  
**IS** : Impôt sur les sociétés  
**MEDAF** : Modèle d'équilibre des actifs financiers  
**PME** : Petite et moyenne entreprise  
**PNR** : Prêt non rémunéré  
**RBE** : Résultat brut d'exploitation  
**RNE** : Résultat net d'exploitation

**TCR : Tableau du compte de résultat**

**TN : Trésorerie net**

**TRI : Taux de rentabilité interne**

**TVA : Taxe sur la valeur ajoutée**

**VA : Valeur Ajoutée**

**VAN : Valeur actuelle nette**

**WACC: Weighted Average cost of capital**

# **Introduction générale**

---

## **Introduction générale**

Actuellement la vie économique et sociale est organisée autour des entreprises qui donnent à toutes économies plusieurs de ses caractères essentiels c'est à dire : mode de vie, urbanisation, création d'emploi qui vont permettre un bon déroulement de la vie économique et sociale.

Pourtant dans toute entreprise, les dirigeants doivent prendre un certain nombre de décisions pour assurer la bonne marche et la continuité de ses activités. Ainsi, il faut bien que les crédits nécessaires soient prévus, ordonnancés, répartis, comptabilisés, soumis au contrôle et discutés à l'avance. Or, on ne peut planifier que ce qui est organisé et vérifiable. Par conséquent ces contraintes obligent les entreprises à passer d'une démarche principalement productive à une démarche orientée vers les besoins du marché.

On assiste alors à une forte concentration des firmes qui conduit à un accroissement important de leur taille et à la dispersion de leur implantation géographique. Les directions générales sont donc obligées de repenser leur structure en organisant des délégations de responsabilités. Cette décentralisation de l'autorité et des responsabilités a nécessité à la construction d'une nouvelle façon de la prise de décision et de vision à court, moyen et long terme d'où la nécessité du choix d'investissement et du mode de financement le moins chers pour l'entreprise.

De plus, toutes les économies ne peuvent se développer que sur la base des investissements qui vont engendrer la croissance des entreprises ce qui entraîne à la réduction du chômage et par conséquent l'amélioration du bien-être collectif. Lors de sa création et au cours de son développement, l'entreprise au moment opportun doit déterminer des ressources financières, matériels et humaines nécessaires pour faire face à ses échéances et pour utiliser au mieux les moyens dont elle dispose. Pour se faire cette dernière doit engager des dépenses avant de percevoir des entrées : réalisation des investissements (matériels, immatériels, financiers...), pour planifier la rémunération de main d'œuvre.

Ainsi partant du fait que l'entreprise est une entité qui économiquement combine des facteurs de production (capital, travail) dans le but de produire des biens et services destinés à être vendus sur un marché solvable, mais pour faire tout cela, l'entreprise a besoin de se financer.

## Introduction générale

---

Le financement peut être défini comme le moyen permettant de disposer des ressources qui sont nécessaires à la réalisation de l'activité de l'entreprise<sup>1</sup>. A cet effet, une entreprise peut financer ses investissements par autofinancement, sans faire appel à des capitaux extérieurs. Par conséquent cette solution présente pour l'entreprise des avantages majeurs qui sont ; aucune dépendance financière par rapport à des éléments externes (banques, actionnaires, créanciers...) et l'autonomie de prise de décision, mais elle a pour inconvénient majeur de limiter l'entreprise dans ses possibilités d'investissement.

En général, plus particulièrement pour les Petites et Moyennes entreprises (PME) en Algérie. L'endettement bancaire est la première forme externe de financement privilégiée par les PME, mais les banques n'octroient pas de crédits aux entreprises déjà endettées ou en mauvaise situation financière. La capacité d'endettement et le ratio de solvabilité sont deux déterminants pour ce mode de financement. De plus, la taille des PME constitue un handicap pour l'endettement, comme elle constitue un handicap pour l'accès aux marchés financiers.

En effet, le gouvernement a établi des programmes afin de stimuler l'activité et créer d'emploi, à travers les différents dispositifs d'aide et d'accompagnement à la création d'entreprises. En effet, depuis le début des années 90, plusieurs organismes et fonds ont vu jour en Algérie ; Agence pour la Promotion, le Soutien et le Suivi des Investissements (APSI) (maintenant connu sous le nom de l'Agence Nationale du Développement de l'Investissement (ANDI) ), Agence Nationale de Soutien à l'Emploi de Jeunes (ANSEJ) (maintenant connu sous le nom : Agence Nationale d'Appui et de Développement de l'Entrepreneuriat (ANADE)), Agence Nationale de Gestion des Microcrédits (ANGEM), Caisse Nationale d'Assurance Chômage (CNAC) et d'autres organismes qui financent la création de nouvelles entreprises et qui aident les entreprises en difficulté à financer leurs croissances ou à maintenir leurs activités.<sup>2</sup>

Cependant, il faut reconnaître que le financement par crédit bancaires présente un certain nombre de limites pour l'entreprise qui la rend tributaire des aléas de la distribution du crédit

---

<sup>1</sup> Nathalie Taverdet-Popiolek, maître de conférences, guide de choix d'investissement, édition d'organisation 2006, pages 270

<sup>2</sup> JOYAL A, SADEG M, TORRES O : « La PME algérienne et le défi de l'internationalisation », Ed L'Harmattan, Paris, 2010, P.139

## **Introduction générale**

---

(montant, cout, délais ...) et la politique arrêtée par son banquier (choix des risques de taux, des garanties...).C'est pourquoi l'entreprise a besoin de diversifier les sources de financement afin d'atteindre les objectifs précis comme :

- Le choix d'un investissement rentable,
- Développer ses activités,
- Investir dans la recherche afin d'avoir un avantage concurrentiel.

C'est ainsi que les entreprises ont eu recours à d'autres modes de financement tels que : Le crédit-bail, l'augmentation du capital, l'affacturage, l'escompte, l'emprunt Obligataire et autre ligne de crédits. En d'autres termes, la transition d'une culture bancaire vers une culture de marché afin de faire de financement direct est un moyen privilégié de financement de l'économie.

La sélection d'investissement et du mode de financement est déterminé par plusieurs critères dont l'entreprise doit tenir compte tels que :

- Les critères de sélection en avenir certain et non risqué.
- Le cout de chaque mode de financement
- La dépendance des entreprises auprès des banques et autres établissements de crédit
- L'insolvabilité de l'entreprise grâce à un endettement lourd et élevé.
- L'efficacité en faisant jouer l'effet de levier puisque la rentabilité financière augmente avec l'endettement

### **Objectif de la recherche :**

L'objectif principale de notre recherche est de savoir que quel que soit le moyen choisi, l'investissement et son financement auront une incidence sur les résultats ultérieurs et sur la rentabilité de l'entreprise. Ainsi l'objectif est d'apporter des éléments de réponse a la question problématique suivante ; En quoi la sélection d'investissement et son mode de financement le moins onéreux permet-il d'assurer la pérennité de l'entreprise ?.

Pour pouvoir répondre à la problématique initiale, il serait nécessaire de poser d'autres questions secondaires :

1. Qu'est-ce qu'un investissement et comment évaluer un investissement et peut-on évaluer financièrement et économiquement un projet en avenir certain et non risque.

# Introduction générale

---

3. Quels sont les risques encourus par l'entreprise ?

4. Quelles sont les principales modalités de financement des entreprises, le cout de chaque mode de financement et le mode de financement le mieux approprié ?

## Hypothèses

Afin de répondre à ses questions et pour mieux cerner notre problématique, nous avons jugé utile de poser les hypothèses suivantes :

**H1** : il existe plusieurs aspects du choix d'investissement d'une part le côté mathématique, théorique et d'autre part le côté technique.

**H2** : parmi les méthodes d'évaluation des couts des modes de financement, il existe celle de l'actualisation, le cout après échéance à l'instant présent.

**H3** : l'entreprise opte toujours pour le mode de financement qui lui est moins couteux et moins risqué.

**H4** : la rentabilité est liée au risque Méthodologie de recherche

## Méthodologie de la recherche

Pour réaliser ce travail et apporter les éléments de réponse à notre problématique, nous avons, en premier lieu, effectué une recherche bibliographique, et ceci par la consultation des différents documents nécessaires pour la compréhension des concepts liés à notre thématique, et exploité les divers documents fournis par l'agence qui gère le dispositif ANADE

## Structure de mémoire

Notre travail est réparti en trois chapitres :

L'objet de notre premier chapitre consiste à présenter certains concepts relatifs à l'investissement en générale et les critères de choix d'investissement.

Le deuxième chapitre portera sur les principales sources de financement des entreprises

Quant au dernier chapitre, il portera sur l'étude du dispositif ANADE, et l'évaluation de la contribution de ce dernier au financement des entreprises dans la Wilaya de Tizi-Ouzou, illustrée par des chiffres réels collectés au niveau de cet organisme.

## Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

### Introduction

La politique d'investissement relevé de la stratégie générale de l'entreprise et elle garantit le développement futur de l'entreprise. Toutes les décisions d'investissement conditionnent le futur. Il faut s'assurer que ces investissements sont évalués, qu'ils soient créateurs de valeurs et que leur financement ne déséquilibre pas la structure financière de l'entreprise. Par ailleurs, le choix n'est sans doute pas entièrement objectif, son contenu exprime en quelque sorte toute la stratégie de l'entreprise. Ensuite, l'entreprise rassemble des experts en gestion de projet pour opter à planifier des activités et à contrôler l'avancement par rapport à des délais, des couts et des performances strictement déterminées.

La présentation de premier chapitre se répartir en trois sections :

- Section 1 : l'investissement et la décision d'investissement
- Section 2 : les critères de choix d'investissement et les risques d'investissement
- Section 3 : les critères de choix d'investissement

### Section 1 : l'investissement et la décision d'investissement

#### 1. Définition de l'investissement

« L'investissement consiste à immobiliser des capitaux ; c'est-à-dire à engager une dépense immédiate, dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs périodes successives. Cette dépense peut être engagée par l'entreprise pour différentes raisons : lancer des nouveaux produits ; augmente la capacité de production, amélioré la qualité des produits et services, réduire les couts de production »<sup>3</sup>.

« L'investissement consiste à consacrer une certaine somme d'argent à un projet supposé être rentable dans le futur. Cet investissement peut être fait sur différents aspects d'une entreprise : améliorer la productivité, remplacer un matériel obsolète et placer des capitaux. »<sup>4</sup>

« Constitue l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine à laquelle on renonce contre une espérance que l'on acquiert et dont dans le bien investie est le support »<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> A. HACHICHA, choix d'investissement et de financement, éd TUNIS, 2001, p 9.

<sup>4</sup>www.daf-mag.fr, consulté le 15-05-2022

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

Les investissements sont de natures très différentes et leur importance est capitale pour l'entrepreneur. On peut distinguer plusieurs définitions selon le :<sup>6</sup>

## a. Plan Comptable

« L'investissement se définit par une dépense amortissable qui augmente le patrimoine de l'entreprise (actif de bilan comptable). Le plan comptable générale classe trois types d'investissement : investissement corporelle, investissement incorporelle et investissement financier. »

## b. Plan Economique

« En économie, un investissement est une dépense immédiate destinée à augmenter, à long terme, la richesse de celui qui l'engage. Dans une entreprise, un investissement sert à augmenter la productivité (investir dans des machines supplémentaires ou des machines plus efficaces), et à gagner du temps notamment (investir dans un logiciel d'automatisation des tâches)

## c. Plan Financière :

C'est la moins restrictive, « c'est un ensemble de dépenses générant sur une longue période des revenus (ou économies) tels que les remboursements de la dépense initiale sont assurés. »

## 2. Les typologies des investissements :

Il existe plusieurs types d'investissement qui se coordonnent en fonction de l'objectif principal de l'entreprise, celui d'accroître ses parts du marché et améliorer sa rentabilité. Il y a trois classifications d'investissement :<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> P.MASSE, le choix des investissements, Dunod, Paris, 1969, p 10.

<sup>6</sup> A. BOUGHABA, l'analyse et l'évaluation des projets, Ed BERTI, 2003, p 7.

<sup>7</sup> Nathalie Taverdet-Popiolek , Guide du choix de l'investissement, éd. D'organisation, Paris, 2006, p 127.

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 2.1 Selon leur nature

La notion d'investissement doit être entendue au sens économique et financière du terme et non au sens comptable ; qui la restreint aux valeurs immobilisées. Selon le critère par nature ; on peut distinguer trois types d'investissements : <sup>8</sup>

### 2.1.1. Incorporelle

Cet investissement permet d'améliorer la compétitivité non liée au prix des entreprises, telles que l'image de marque ou la qualité, pour augmenter la rentabilité des entreprises. Ils présentent tous les actifs comme les brevets, les licences, les fonds de commerce et les dépenses pour les études ou la recherche et l'innovation.

### 2.1.2. Corporelle

Les investissements corporels sont tous les biens et les actifs physiques qui mènent à l'augmentation du patrimoine de l'entreprise. On peut distinguer les :

- Actifs immobilisés : soit industriel ou commercial, comme usine ; entrepôt ; ou matériel de bureau ;
- Actifs circulants : investissement en stock ;

### 2.1.3. Financière

Les investissements financiers prennent la forme de prêts et de crédits à long terme, ou encore l'achat de titres de participation.

## 2.2. Selon leurs objectifs :

Ce type d'investissement a pour but de lancer des nouveaux produits d'amélioration de productivité, l'aménagement sociaux, ou projet de développement. Selon le critère par objectif, on peut classer les investissements soit :

### 2.2.1. Investissement de renouvellement

Pour maintenir la capacité de l'entreprise. De tels investissements apparaissent pendant la période d'exploitation de l'investissement principal.

---

<sup>8</sup> idem, p130

## 2.2.2. Investissement d'expansion

Pour augmenter le potentiel productif de l'entreprise. Il s'agit de se doter de moyens supplémentaires.

## 2.2.3. Investissement de productivité

Pour diminuer le coût de production à production constante. Cet objectif est atteint grâce à la modernisation des équipements ou à l'amélioration des techniques.

## 2.2.4. Investissement d'obligatoires

Pour se conformer à la législation en matière d'hygiène, de sécurité ou de préservation de l'environnement. Ils sont contingents à l'espace et au temps puisque la législation diffère selon les pays et évolue dans le temps.

## 2.2.5. Investissement social

Pour améliorer le climat social en créant des conditions de travail favorables au personnel (exemple : restaurant d'entreprise, crèche et centre de loisir pour les enfants du personnel)

## 2.3. Selon leur stratégie :

Les investissements stratégiques sont des dépenses dans le cadre de recherche et développement, et de formation du personnel, on peut différencier plusieurs types d'investissement :<sup>9</sup>

### 2.3.1. Investissement de défensif

L'investissement défensif permet de maintenir la position actuelle de l'entreprise sur le marché. Cet investissement a de caractère pour protéger l'entreprise contre l'évolution du marché.

---

<sup>9</sup> Arnaud THAUVRON, Les choix d'investissement, e-theque, Paris, 2003, p 55

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 2.3.2. Investissement d'offensif

L'investissement offensif permet à l'entreprise d'agrandir sa part du marché ou d'acquérir de nouveaux clients. Par ailleurs, l'entreprise reste à l'avant-garde de la technologie dans son domaine.

## 2.3.3. Investissement de diversification

Permet d'atteindre de nouveaux marchés grâce à l'étude et au lancement de produits nouveaux.

## 3. Les caractéristiques d'un investissement :

### 3.1. Capital investis

Le capital investis est la dépense que doit support l'entreprise pour réalise le projet. Il comprend deux sortes de dépenses<sup>10</sup> :

- Les dépenses relatives à l'acquisition des immobilisations, elles comprennent le prix de bien acquis les frais d'étude les dépenses d'installations et frais d'accessoires (frais de douane ; de transport), la formation du personnel spécialisé
- Les dépenses relatives à l'investissement en cycle d'exploitation générée par le projet, c'est-à-dire l'accroissement du besoin en fonds de roulement d'exploitation du aux décalages entre les encaissements et les décaissements que provoquent les opérations d'exploitations (achats production sou venter), ainsi, abstraction faite des variations de TVA à payer et à récupérer, la variation des BFR d'exploitation se définit de la manière suivante :

$$\Delta \text{BFRE} = \Delta \text{créances clients} + \Delta \text{Stocks} - \Delta \text{Créances fournisseurs}$$

Le BFRE doit intervenir dans le calcul de l'investissement initial pour que l'entreprise puisse démarrer son projet.

---

<sup>10</sup> A. HACHICHA, OP-CITE, 2001, p 10

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 3.2. Les flux financiers

- **La notion de flux de trésorerie (cash -flow)**

Les cash-flows sont les flux monétaires qui découlent de l'adoption d'un projet d'investissement indépendamment du mode de financement à adopter, c'est-à-dire sans prise en compte des charges financières directe ou indirecte du projet. <sup>11</sup>

Les cash-flows peuvent être définis en brut ou en net : Les cash-flows bruts CFB sont déterminés par la différence entre les recettes d'exploitation et les dépenses d'exploitations à l'exception des dotations aux amortissements.

$$\text{CFB}_t = \text{R}_t - \text{D}_{tt}$$

Les cash-flows nets CFN sont obtenus en retranchant des CFB, impôt susceptible d'être généré par le projet

$$\text{CFN}_t = \text{CFB}_t - \text{I}_t$$

$$\text{Avec } \text{I}_t = \text{BAI}_t * \pi$$

Où :

$\text{I}_t$  = l'impôt sur les bénéfices dégager dans la période t.

$\text{BAI}_t$  = le bénéfice avant impôt du projet en t ;

$\pi$  = le taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés.

## 3.3. La durée de vie d'investissement

En concernant la durée de vie d'un investissement, on distingue ;

- **La durée économique ou physique de l'équipement** : c'est la période de dépréciation due à l'usure du matériel. Elle dépend de ses performances techniques et son taux d'utilisation.
- **La durée de vie d'un produit** : c'est la période au terme de laquelle il faudra renouveler le matériel compte tenu de l'évolution technologique.

---

<sup>11</sup>A. HACHICHA, OP-CITE, 2001, p 10

## 3.4. La valeur résiduelle

Toute immobilisation peut avoir une valeur résiduelle qui résulte soit de son utilisation à d'autres fins, soit de sa revente.<sup>12</sup>

En conclure que le projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations, permettant de réaliser ou de développer une activité (ou un objectif) donnée. Dans son aspect commun ; il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs.

## Section 2 : la décision d'investissement et les risques d'investissement

La décision d'investissement est sans doute la décision la plus importante prise par l'entreprise. C'est une décision financière dans la mesure où la réalisation d'un investissement implique son financement, et par conséquent une mobilisation des fonds. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société. Des outils d'aide à la décision basés sur l'application de techniques quantitatives sont proposés afin de permettre une meilleure évaluation de la décision d'investissement.

### 1. Définition de la décision et la décision d'investissement :

#### 1.1. La décision :

On peut définir la décision comme un choix réfléchi entre plusieurs alternatives en vue d'atteindre un objectif.

#### 1.1.2. La décision d'investissement

La décision d'investissement est la décision centrale de la politique de développement de l'entreprise, celle qui détermine les chances de gain et les risques les plus graves. Il s'agit d'une décision financière car elle repose sur l'immobilisation des capitaux<sup>13</sup>. Il convient toutefois de souligner que la rentabilité d'un investissement ne pas des modalités de son financement. Elle est mesurée par le flux net de liquidités que l'investissement dégage sur une durée de vie. Les méthodes de décision font appel à l'application des techniques d'actualisation des flux financiers.

---

<sup>12</sup> A. HACHICHA, OP-CITE, 2001, p12

<sup>13</sup> Horia DJEDDI, Karima CHALLIL, « étude d'un choix d'investissement et son financement dans la SPA CEVITAL de BEJAIA », Mémoire du fin de cycle, 2015, p13.

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 2. Les caractéristiques de la décision d'investissement :

### 2.1. Une décision stratégique

C'est la décision la plus importante, car elle détermine l'avenir et la pérennité de l'entreprise. Avant d'étudier le choix d'investissement, une réflexion sur la pertinence des stratégies s'impose.

### 2.2. Une décision impliquant tous les services de l'entreprise

Elle concerne le sommet stratégique, les services fonctionnels et opérationnels. Direction générale (arbitrages, décision).

- Approvisionnement (nouveaux composants)
- Etude et recherche ;
- Finance (évaluation et financement) et opérationnels ;
- Production (changement technologique, réorganisation) ;<sup>14</sup>

### 2.3. Une décision indispensable

L'entreprise doit investir pour rester compétitive et maintenir sa position sur le marché, face à la concurrence

### 2.4. Une décision sous contrainte financière

« L'investissement doit être couvert par des capitaux stables dont le montant et le coût doivent être préalablement appréciés par la direction financière. »<sup>15</sup>

### 2.5. Une décision qui modifie l'équilibre financier de l'entreprise

On peut voir l'impact de la décision d'investissement sur :

- La trésorerie : évaluer éventuellement le risque de crise
- Les charges et produits prévisionnels donc le résultat ;
- Les conséquences sur l'autonomie financière (ratio capitaux propres/endettements).
- Le fonds de roulement ;
- L'évolution en fonction de l'activité donc du chiffre d'affaire

---

<sup>14</sup> Hervé HUTIN, « toutes la finance d'entreprise en pratique », Ed d'organisation, Paris, 2003, p295

<sup>15</sup>Hervé HUTIN, « toutes la finance d'entreprise en pratique », Ed d'organisation, Paris, 2003, p294

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

- Commercial (nouveau produits) ;
- Personnel (recrutement, formation) ;
- Marketing <sup>16</sup>

### 3. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement :

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

#### 3.1. L'influence de l'environnement externe

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

#### 3.2. L'influence de l'environnement interne :

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

#### 3.3. L'influence de l'évolution de l'offre et de la demande

L'investissement peut jouer un rôle stratégique lorsque l'entreprise a une position dominante, ou bien lorsqu'elle veut rattraper ses principaux concurrents, en adaptant son appareil productif par apport à ces derniers. Une forte expansion de la demande peut entraîner un investissement de capacité, tandis qu'une plus faible évolution n'entraînera qu'un investissement de remplacement.

#### 3.4. L'influence de temps

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

---

<sup>16</sup> Idem, p294

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 4. Les étapes de la décision d'investir :

Avant d'arriver à la réalisation de l'investissement il doit d'abord passer par certaines étapes :

### 4.1. La phase d'identification

C'est la première phase et la plus importante correspond à l'étude de l'idée d'investissement voir si elle est viable économiquement, financièrement et techniquement ; l'assurance de continuer à récolter et consacrer raisonnablement d'autres ressources au projet étudié.

### 4.2. La phase de préparation

- C'est la phase qui touche toutes les fonctions de l'entreprise. Elle vise à :
- Développement et confirmation des paramètres estimés durant la première phase ;
- Estimation des couts d'investissement et d'exploitation ;
- Procéder à une analyse financière et économique.

La préparation de chaque projet pourra suivre ce processus :

Une étude du marché : consiste à évaluer la demande pour déterminer la quantité qui sera produite, et l'étude de l'offre valable sur ce marché, cette étude peut aussi diagnostiquer la concurrence du secteur ;

- Une étude technique : c'est une étude analytique des conditions techniques de réalisation du projet (durée des travaux, localisation géographique...).
- Estimation des couts d'investissements, dépenses d'exploitations et recettes du projet : il sera nécessaire de faire des estimations ou prévisions du cout total du projet envisagé, de ses flux et leurs évolutions, bien sûr prenant en considération les diverses conditions juridiques, fiscales et financières

### 4.3. La phase d'évaluation

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

### 4.4. La phase de décision

Les responsables devant trois situations possibles :

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

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

- La poursuite des études : approfondir les analyses qui ont été menées ou étudier de nouvelles variantes du projet ;
- L'acceptation du projet : si l'investissement est rentable et avantageux, on l'accepte et on passera l'étape suivante.

## 4.5. La phase d'exécution

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

## 4.6. La phase de contrôle

Consiste à contrôler et à suivre le déroulement des travaux sur le terrain. Ensuite à faire des comparaisons des réalisations par rapport à ce qui était prévu (respect des normes, respect des termes du contrat entre le promoteur du projet et les fournisseurs...).<sup>17</sup>

## 5. Les risques d'investissement :

Un investissement est réalisé pour permettre de générer des ressources financières dans le futur (l'incertitude), donc l'investisseur est obligé de balancer les perspectives de bénéficiaire avec le calcul des coûts et des risques pour cela le traitement de la notion de risque est nécessaire.

### 5.1. Définition de risque

Selon F.H.Knight, le risque est défini comme une situation dans laquelle une distribution de probabilités peut être affectée à différents événements futurs, le futur étant probabilité.<sup>18</sup>

### 5.2. Les différents types du risque :

On peut distinguer, en gestion financière le risque d'exploitation ou le risque d'activité économique et le risque financier.

#### 5.2.1. Les risques d'exploitation

Il dépend de nombreux facteurs externes, tel que la situation économique politique des prochaines années, l'évolution de la concurrence, mais aussi de facteurs internes, tel que la

---

<sup>17</sup>LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed, Distribution, El Dar El, Othmania, 2007, p.19

<sup>18</sup>Plverdier-Latrete(j), « finance d'entreprise », Ed Economica, paris 2002, p 307

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

flexibilité interne, c'est-à-dire la possibilité de réduire les coûts lorsque le chiffre d'affaires diminue. L'effet combiné de ces différents facteurs caractérise le risque industriel et commercial de toute entreprise qui est mesuré par l'écart-type des résultats d'exploitation futurs (avant frais financiers et impôts). le risque d'entreprise existe indépendamment des moyens financiers utilisés.

## 5.2.2. Les risques financiers

Qui dépendent du recours plus au moins important à l'endettement dans la structure du capital. Les frais financiers, qui sont une contrainte, diminuent d'autant le bénéfice net, et donc les possibilités de distribution et de réinvestissement.

Pourtant au-delà de la disparition du bénéfice disponible, les charges fixes et obligatoires de paiement des intérêts et de remboursement du capital peuvent conduire l'entreprise à une situation d'insolvabilité. La mesure du risque financier est donnée par l'écart-type des bénéfices attendus ou des bénéfices par action.<sup>19</sup>

## 5.3. Les autres types de risques

On peut distinguer :

### 5.3.1. Les risques liés aux investissements

Ils ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est relativement longue.

### 5.3.2. Les risques d'approvisionnement

Sont sensibles lorsqu'il y a un approvisionnement extérieur important (matières premières).

### 5.3.3. Les risques liés à l'inflation

Sont de deux ordres. D'abord nous trouvons les risques de non-répercussion volontaire sur les prix de vente des hausses de coûts subies. Ensuite interviennent les risques dus aux fluctuations de prix.

---

<sup>19</sup> Plverdier-Latrete(j), « finance d'entreprise », Ed Economica, paris 2002, p308

## 5.3.4. Les risques de marché

Des variations de prix et de volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté. Il s'agit des évènements imprévus affectant la valeur des avoirs (risque de change, risque de taux et risque de volatilité)

## 5.3.5. Les risques pays

Les pays font l'objet d'une étude globale des risques, qui regroupent des aspects de politique économique. Il correspond à l'ensemble des évènements ou décisions d'ordre politique ou administratif, nationale ou internationale pouvant entraîner des pertes économique, commerciales ou financière pour l'entreprise.<sup>20</sup>

## 6. Les techniques pour diminuer le risque d'investissement :

Pour diminuer le risque lie à l'investissement, les économistes et les gestionnaires proposent :

### 6.1. La divisibilité de l'investissement :

C'est-à-dire si l'on a la possibilité de divise l'investissement en tranches autonomes le risque diminue.

### 6.2. La réversibilité de l'investissement :

En cas de conjoncture défavorable, on peut envisager, une autre affectation à faible cout du matériel ou bien sa revente sur le marché de l'occasion, dans ce cas le risque diminué.

### 6.3. La flexibilité de l'investissement

Un investissement flexible est un investissement qui s'adopte très rapidement à la conjecture sans engendrer de cout important. Pour se garantir des risques liés à la conjoncture, il est préférable d'opter pour des investissements flexibles.

---

<sup>20</sup> Houdayer(R), « Evaluation financière des projets », Ed Economica, paris 1999, p 148

## Section 3 : les critères de choix d'investissement

Il existe plusieurs critères qui aident les décideurs à prendre les meilleures décisions. Ces critères permettent de comparer les différents projets d'investissement et indiquent celui qui sera le plus intéressant pour l'entreprise. L'entreprise utilise ces critères en tant que outils pour comparer les résultats fournis par ces derniers à ses attentes. L'objectif de cette section est de présenter les différents critères qui aide les entreprises à prendre la décision, et sélectionner l'investissement le plus de rentable.

### 1. L'étude technico-économique de l'investissement

L'étude technico-économique permet à l'entreprise d'apprécier la viabilité et la faisabilité du projet sur tous les plans et elle passe par plusieurs étapes :

#### 1.1 Identification du projet :

Cette étape est la plus importante, elle consiste à donner une présentation et une analyse globale sur le projet. Et pour pouvoir identifier un projet il faut s'appuyer sur :

- L'objet de projet (s'il constitue une nouvelle création, s'il rentre dans la stratégie de renouvellement et de maintien des capacités de production par l'entreprise...)
- La nature de projet (corporel, incorporel, mobiliers, immobilier, financier)
- Déterminer les éventuelles relations qui peuvent exister entre les projets, dans le cas de plusieurs projets (mutuellement exclusifs, dépendants et complémentarité, indépendants) ou d'un qui coexiste avec d'autres investissements

Après cette étape, l'évaluateur passe à l'étape plus avancé : l'étude marketing et commerciale

#### 1.2. L'étude marketing et commerciale :

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 »<sup>21</sup>

---

<sup>21</sup> LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator », 4eme édit, édit Dalloz, Paris, 1990, p.9

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

L'analyse marketing menée par l'évaluateur de projet devrait s'intéresser principalement, à la connaissance et la compréhension du projet. Elle vise à apprécier les actions et les stratégies commerciales envisagées.

## 1.2.1. Etude du marché :

**Selon Eric VERNETTE** : « l'étude de marché est la mise en œuvre d'un ensemble de techniques de collecte et de traitement d'information ayant pour objectif de mieux connaître un marché, dans le but de réduire l'incertitude des décisions ultérieures »<sup>22</sup>

Le marché est le lieu de rencontre des offreurs et des demandeurs de biens et services.<sup>23</sup> A partir de cette définition l'étude du marché doit être menée sur ses principaux piliers qui sont le produit, l'offre et la demande. L'objet de cette étude consiste en l'estimation du chiffre d'affaires et détermination des stratégies commerciales les plus efficaces pour sa réalisation.

## 1.2.2. Les stratégies et les actions commerciales :

L'entreprise doit déterminer des stratégies commerciales permettant de mieux appréhender ses concurrents et lui assurer sa position sur le marché et la réalisation de ses objectifs. La politique commerciale consiste à synthétiser toutes les connaissances et les informations collectées à travers l'étude du marché afin de pouvoir construire l'offre de l'entreprise. En tenant compte certains points clés de son projet ;

- **La personnalité de son produit** : consiste à raffiner les caractéristiques du projet (la qualité, la gamme, la finition, l'emballage, la commodité...), et analyser son cycle de vie et leur positionnement sur le marché.
- **La politique du prix** : une fois que le client est segmenté et la concurrence détectée, l'investisseur définit les prix de vente qui lui permettent une forte pénétration sur le marché.
- **L'emplacement du projet** : il est important de choisir l'emplacement le plus convenable à l'activité de l'entreprise. Lors de choix et l'étude du lieu d'implantation, on s'intéresse à ; La compétitivité des prix pratiqué par l'entreprise, l'existence des contraintes règlementaires en matière de prix et de concurrence.

---

<sup>22</sup> <http://www.succes-marketing.com> Consulté le 15 Mai 2022

<sup>23</sup> ECHAUDE MAISON C-D, « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, Paris, 2007

## 1.2.3. L'étude technique de projet :

Cette étude consiste à faire référence à différentes données techniques fournies par les spécialistes<sup>24</sup>. Les études techniques portent sur :

- Le processus de production
- Les caractéristiques des moyens de production :
- La durée moyenne :
- L'analyse des coûts du projet :

## 2. Les critères de choix d'investissement en avenir certain :

L'évaluation de projet d'investissement permet simplement de situer le niveau de rentabilité attendue, et de classer les projets entre eux, sachant que les mêmes hypothèses de travail ont été retenues pour tous les projets concurrents. Parmi les critères d'évaluation retenus on distingue généralement :

- Les critères de choix qui ne demandent pas l'actualisation des flux financiers.
- Les critères de choix fondés sur l'actualisation des flux de trésorerie ou cash-flows

### 2.1. Critères sans actualisation :

#### 2.1.1. Taux de rentabilité moyen (TRM) :

**Définition** : il rapporte la moyenne de la série des bénéfices comptables nets secrets par l'investissement pendant sa durée de vie au capital investi, ce capital investi peut être :

- Le coût initial d'acquisition noté **I** ;
- Le capital moyen engagé pendant la durée de vie. Il se calcul comme suit<sup>25</sup> :

$$\text{TRM} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{B_t}{n}}{1 + \frac{VR}{2}}$$

---

<sup>24</sup> LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed, Distribution, El Dar El, Othmania, 2007,p45

<sup>25</sup>MOURGUES. (N), « l'évaluation des investissements », Ed. Economica, paris ,1995.P27

## Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

Tel que :

**TRM** : taux de rentabilité moyen ;

**Bt** : bénéfice net comptable à la période t ;

**n** : durée de projet en années ;

**I** : investissement initial ;

**VR** : valeur résiduelle.

- **La règle de décision :**

Si le TRM est supérieur au seuil fixé par l'entreprise, le projet est acceptable. Entre deux projets, on choisit celle qui présentera le taux le plus élevé.

- **Avantages**

- L'avantage incontestable de la méthode comptable est sa simplicité.
- L'utilisation de ce critère pour comparer des investissements de montants initiaux proches.
- Cette méthode est mieux adaptée aux projets de durée de vie courte.<sup>26</sup>

- **Limites**

- Son inconvénient majeur est qu'elle ne tient pas compte de l'échéancier des flux financiers.
- Cette méthode ignore la valeur temporelle de l'argent.
- Le TMR compare les investissements de faible valeur et de durée de vie relativement courte<sup>27</sup>

### 2.1.2. Délai de récupération simple ou pay-back :

**Définition** : C'est le temps « t » au but duquel le cumul des cash-flows d'exploitation (recettes – dépenses) d'un projet couvre le montant de la dépense initial d'investissement. En outre, C'est le délai nécessaire pour que le montant des flux financière soit positif.<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup>Taverdet-Popiolek Nathalie, OP-CITE, 2006, p175

<sup>27</sup>Idem, p175

<sup>28</sup>Damien REAN, Comprendre les comptes annuels et améliorer la situation financière de l'entreprise, France, GERESO Edition, 2012, p250

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

Il se calcul par la formule suivante ;

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

Tel que :

**DRS** : le délai de récupération simple correspond au nombre d'années (n) ;

**I<sub>0</sub>** : investissement initial ;

**CF<sub>t</sub>** : cash-flows générés à la période *t*.

- **Règle de décision**

Le décideur fixe un seuil au-delà duquel le projet est rejeté. Dans le cas où plusieurs projets concurrents rempliraient la condition, le choix se porterait sur le projet dont le délai de récupération est le plus court. La méthode du délai de récupération ne peut s'appliquer comme critère de comparaison, qu'à des investissements de même durée de vie.<sup>29</sup>

- **Avantages**

- Le délai de récupération est un critère d'éligibilité et de comparaison.
- Il est simple et permet de se garantir contre le risque du projet.

-Les projets les moins risqués sont ceux délai de récupération est court.

- **Limites**

- Le délai de récupération comporte deux inconvénients majeurs :
- Il ne prend pas en compte les résultats du projet après le délai de récupération,
- Il se base sur des flux non actualisés.

## 2.2.Critères avec actualisation :

- **Notion d'actualisation**

L'actualisation permet de convertir les flux financiers futurs afin qu'ils deviennent équivalents à des flux présents. L'agent économique n'accorde pas la même valeur à une somme qui apparaît à des dates différentes. Il préfère :

- disposer d'un bien ici et maintenant plutôt que dans le futur,

---

<sup>29</sup>Taverdet-Popiolek Nathalie, OP-CITE, p 180.

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

- régler sa dette dans le futur quitte à consentir qu'elle soit plus importante demain. <sup>30</sup>

## 2.2.1. Le choix de taux d'actualisation

Le taux d'actualisation à utiliser est le taux de rentabilité exigé par l'entreprise, il représente le taux des capitaux utilisés dans l'entreprise.

## 2.2.2. La valeur actuelle nette (VAN)

- **Définition** La VAN est la différence entre les cash-flows actualisés sur la durée de vie du projet et les capitaux investis. <sup>31</sup> Le calcul de la VAN est comme suite :

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

Avec :

**I<sub>0</sub>**: Le cout d'investissement,

**CF** : cash-flux correspondant à l'année **t**,

**K** : taux d'actualisation,

**n** : nombre d'année ;

- **Principe**

Le critère de la valeur actuelle nette (VAN) répond au principe de compensation. L'expression de la VAN suppose implicitement que les flux générés par le projet d'investissement sont réinvestis au fur et à mesure jusqu'à l'horizon du projet à un taux égal au taux d'actualisation.

- **La règle de décision :**

Le critère de la valeur actuelle nette (VAN) répond au principe de compensation.

- Une VAN positive implique de retenir le projet d'investissement, et permet à l'entreprise de
- Récupérer le capital investi
- Rémunérer les fonds immobilisés à un taux égale au taux d'actualisation

---

<sup>30</sup>Taverdet-Popiolek Nathalie, OP-CITE, 2006,p 170

<sup>31</sup>NarimeneMEDACI, Évaluation financière de la rentabilité d'un projet d'investissement, mémoire pour l'obtention d'ingénieur d'État en statistiques et économie appliquée, École Nationale Supérieure de Statistiques et d'Économie AppliquéeAlger, 2012, p 41

## Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

- Dégager des surplus dont la valeur actuelle est égale à la VAN du projet. Et pour plusieurs projets (mutuellement exclusifs et non exclusifs), on choisit la VAN positive la plus forte.

Une VAN négative implique que le projet n'est pas rentable et on doit le rejeter.<sup>32</sup>

- **Avantages**

- La VAN permet d'apporter un jugement sur la rentabilité d'un projet donnée.
- Elle est une méthode qui prend en considération le temps, et raisonne à partir des flux actualisés.
- Elle est prise en compte le cout des ressources engagés ; et consiste à comparer la dépense initiale à la valeur actuelle des revenus attendus pendant la durée de vie de l'investissement.

- **Inconvénients**

- La VAN ne permet pas de faire la comparaison entre deux projets, car les mises de fonds initiaux et la durée de vie sont différentes.
- Une VAN plus élevée n'est pas forcément le projet le plus rentable.

### 2.2.3. Le taux de rendement interne (TRI) :

- **Définition :**

Appelé aussi le taux interne de rentabilité, le taux interne de rentabilité (TIR) correspond au taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement.

En d'autres termes, Le taux interne de rentabilité (TIR) est le taux actuariel pour lequel la VAN du projet est nulle.<sup>33</sup>

$$VAN=0 \longrightarrow I_0 = \sum_{t=1}^n CF_t / (1+TRI)^t$$

---

<sup>32</sup> Frank BANCEL, Alban RICHARD, « les choix d'investissement », Ed ECONOMICA, 1995, p49

<sup>33</sup> BANCEL. Franck & RICHARD. Alban, « les choix d'investissements », Ed. Economica, Paris, 1995, P56

## Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

- **La règle de décision :**

Si le TRI est supérieur au taux d'actualisation, le projet est rentable financièrement et doit donc être entrepris.

Si le TRI est inférieur au taux d'actualisation, le projet n'est pas rentable financièrement et ne doit donc pas être entrepris.

Et entre plusieurs projets (mutuellement exclusifs et non exclusifs), on choisit le TRI le plus élevé.

- **Avantages**

« Le taux de rendement interne a comme principal avantage de donner une idée de la rentabilité d'un projet en des termes relatifs que tous les investisseurs comprennent, soit un taux de rendement »<sup>34</sup>

- **Inconvénient**

« Il présente certaines difficultés d'application lorsque les projets évalués ne présentent pas des mouvements de fonds sous une forme conventionnelle, soit des sorties de fonds au début du projet et des entrées de fonds consécutives jusqu'à la fin du projet ».<sup>35</sup>

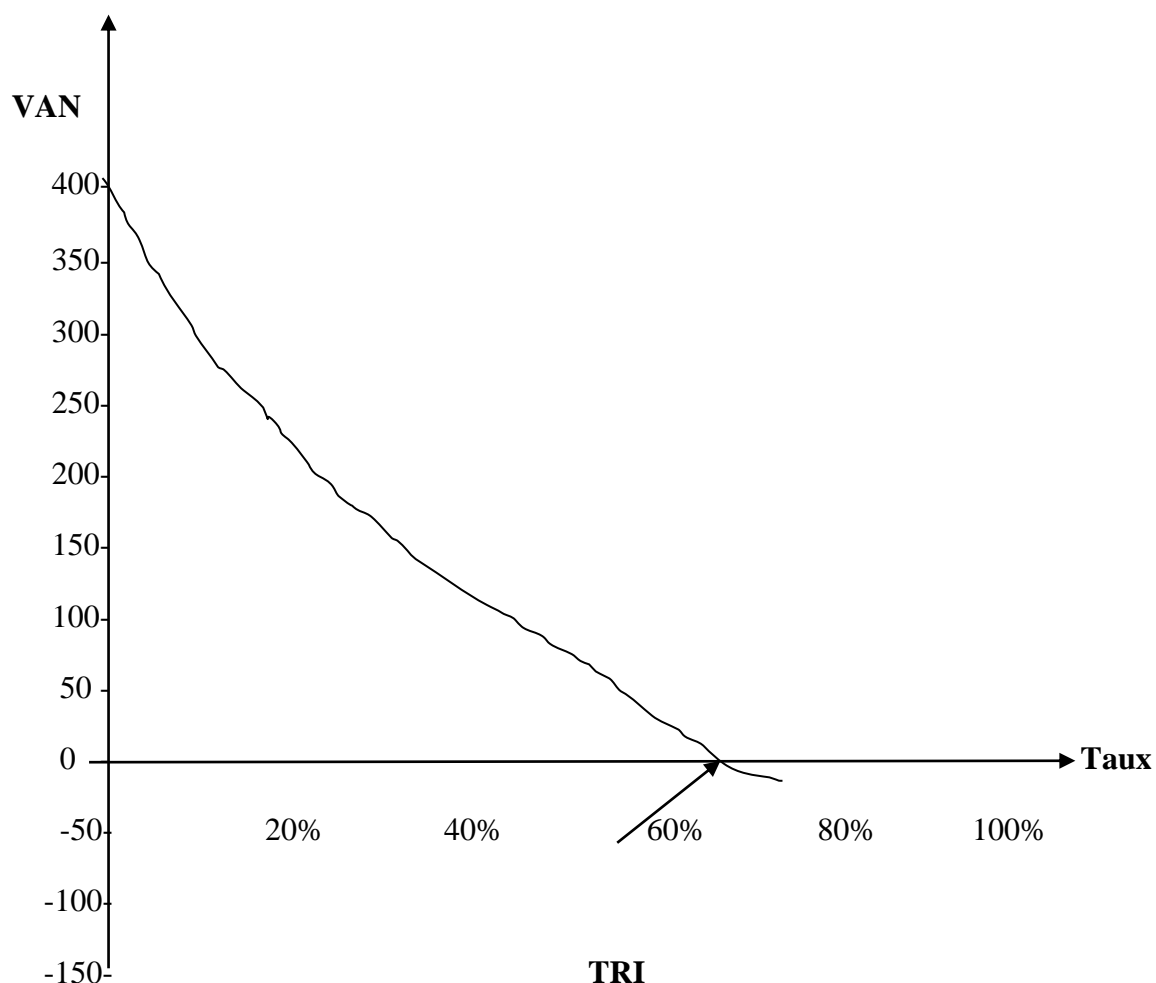
---

<sup>34</sup>Josée ST-PIERRE et Robert BEAUDOIN, Les décisions d'investissement dans les PME, Presses de l'Université du Québec, 2003, p 172

<sup>35</sup> Idem, p 172

## Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

Figure 1 : Relation entre la VAN et de TRI.



**Source** : THAUVRON. Arnaud ; « les choix d'investissements » ; e-thèque ; Paris ; 2003 ; P10.

Le TIR correspond au point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses. Le graphique illustre également la sensibilité de la VAN du projet au taux d'actualisation. Plus la pente de la courbe est forte, plus la VAN est sensible au taux d'actualisation. Cette identité de taux entre les deux critères (VAN et TIR) fait que s'il est supérieur au taux d'actualisation, la VAN est nécessairement positive (et inversement). Les 2 critères aboutissent ainsi à la même conclusion d'adoption ou de rejet du projet.

En revanche, ils peuvent différer dans les classements lorsqu'il s'agit de choisir entre deux projets mutuellement exclusifs<sup>36</sup>

<sup>36</sup> THAUVRON. Arnaud ; « les choix d'investissements » ; e-thèque ; Paris ; 2003 ; P.10

### 2.2.4. L'indice de profitabilité (IP)

- **Définition**

L'indice de profitabilité mesure l'avantage relatif entre la VAN par rapport au capital investi dans le projet. Il reflète le revenu actualisé par unité monétaire investie. Le calcul de l'indice de profitabilité comme suit

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

Tels que :

CF: cash-flows

I<sub>0</sub>: investissement initial

L'indice de profitabilité est utilisé en complément du critère de la VAN

- **La règle de décision :**

L'IP est un critère d'éligibilité, il est comparé à **1**.

- Le projet est acceptable si l'indice est supérieur à **1**, c'est-à-dire si la VAN est positive. Plus l'indice de profitabilité est grand, plus le projet est rentable, et entre plusieurs projets on choisit l'IP le plus élevé.
- Si l'indice de profitabilité est inférieur à 1 implique que le projet n'est pas rentable. Et dans le cas l'IP est égale à 1, c'est-à-dire il y a indifférence entre l'investissement et un placement financier au taux égal au taux d'actualisation

- **Avantage**

- L'IP est le critère le mieux adapté car il est le taux d'enrichissement relatif en capital ou gain relatif en valeur actuelle.
- Il permet de sélectionner les projets en fonction de leur consommation de capital et de leur VAN.

- **Inconvénient**

- L'indice de profitabilité peut éliminer un projet très rentable.
- Ne tient pas en compte de la durée du retour de l'investissement.

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 2.2.5. Le délai de récupération actualisé (DRA)

- **Définition**

Le DRA est le moment où les flux actualisés positifs compensent les flux actualisés négatifs.

- **Principe**

« Pour pouvoir décider de la réalisation d'un projet, on compare le délai calculé à un délai établi par la direction de l'entreprise et on réalise les projets indépendants qui sont conformes aux objectifs stratégiques »<sup>37</sup>.

- **Règle de décision**

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

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

- **Avantages**

- Ce critère évalue la rentabilité d'un investissement à partir de la période nécessaire pour que les gains générés par cet investissement couvrent la dépense initiale.
- Ce critère répond à un problème majeur de beaucoup d'entreprises : la liquidité, en privilégiant la rapidité de récupération des fonds qui permettent de saisir de nouvelles opportunités et de s'adapter aux modifications de l'environnement.
- En favorisant les projets à courte durée de remboursement, ce critère réduit, non seulement les problèmes éventuels de financement à court terme, mais aussi le risque lié à l'investissement

- **Inconvénients**

- Il ignore les flux de trésorerie actualisés après la période de remboursement.
- La méthode pénalise les investissements à un délai de récupération long.

---

<sup>37</sup>Josée ST-PIERRE et Robert BEAUDOIN, Les décisions d'investissement dans les PME, Presses de l'Université du Québec, 2003, p 184

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

- Il ne donne pas une règle générale pour la prise de décision d'investissement.

### 3. Les critères de choix en avenir incertain :

Il existe plusieurs critères employés pour le choix d'investissement en avenir incertain. L'incertitude est la situation où l'agent économique doit prendre une décision dont les conséquences dépendent de facteurs exogènes aléatoires.<sup>38</sup>

#### 3.1. Critère de Hurwicz

Consiste à calculer, pour chaque projet, une moyenne arithmétique pondérée (H) du résultat le meilleur (M) et du résultat le moins bon (m) les coefficients de pondération sont  $\alpha$  pour M et  $(1-\alpha)$  pour m. ils sont compris entre 0 et 1. On donne au coefficient  $\alpha$  une valeur proche de 1 quand le décideur est audacieux et une valeur proche de 0 quand il est prudent.

#### 3.2. Critère de Laplace-bayes

Consiste à calculer, pour chaque projet, la moyenne arithmétique des VAN possibles et à choisir le projet pour lequel la moyenne est la plus grande (toutes les situations sont équiprobables).

#### 3.3. Critère du Minimax Regret (ou critère de Savage)

Consiste à calculer pour chaque cas le « regret » correspond à la différence entre le cas le plus favorable et le cas étudié. On choisit le projet pour lequel le regret maximal est minimal (minimax)

#### 3.4. Critère du Maximin (ou critère de Wald)

C'est un critère de prudence qui tente de minimiser les pertes éventuelles en prenant le résultat le plus élevé. Il est adapté à la psychologie d'un décideur prudent qui craint surtout les mauvais résultats, quitte à renoncer à l'éventualité de résultats lucratifs.

#### 3.5. Critère du Minimax :

Consiste à retenir la stratégie correspondant au meilleur état de la nature, On sélectionne le projet qui procure le résultat le plus faible et donc la stratégie qui minimise

---

<sup>38</sup>Cyrille MANDOU, « procédures de choix d'investissement », Ed Boeck, Paris, janvier 2009, p.102.

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 3.6. Autres Critères :

D'autres critères sont fréquemment utilisés par les entreprises pour sélectionner leurs investissements. Ces critères sont les suivantes :<sup>39</sup>

### 3.6.1. Critère de PASCAL :

L'utilisation de ce critère suppose que l'investisseur est neutre vis-à-vis du risque et nécessite le calcul de l'espérance mathématique des résultats de chaque projet. Pour ce calcul, il est nécessaire d'associer chaque état de nature avec une probabilité de réalisation. PASCAL choisit le projet qui maximise l'espérance mathématique.

### 3.6.2. Critère de MARKOWITZ :

Ce critère vient compléter le critère de pascal, pour MARKOWITZ l'utilisation de l'espérance mathématique ne peut seule permettre d'effectuer le choix entre projets, il faut chercher le couple composé par l'espérance mathématique du projet et sa variance vis-à-vis au meilleur résultat de l'état de nature qui a la plus grande chance de réalisation

### 3.6.3. Critère de BERNOULLI :

Ce critère cherche à maximiser la moyenne du logarithme népérien des performances. Donc pour ce critère, il faut calculer pour chaque projet la moyenne de l'utilité des performances du projet selon l'état de nature. Ensuite, on choisit le projet qui maximise  $B_i$ . Conditionnelles.

Pour BERNOULLI, l'utilité est définie par la fonction logarithmique népérienne. Pour l'utilisation de ce critère, il faut calculer «  $B_i = \sum P_i \ln R_i$  » avec «  $\ln$  » fonction logarithmique, «  $P_i$  » probabilité de réalisation associée à chaque état de nature, «  $R_i$  » résultat.

## 4. Les critères de choix en situation de risque

La résolution des problèmes de choix d'investissement en avenir risqué se fait par le recours<sup>40</sup>:

- Soit aux méthodes probabilistes ;

---

<sup>39</sup> ALBOUY. Michel, « Décisions financières et création de valeur », el Economica, 1ère édition, Paris

<sup>40</sup> [www.ena.nat.tn](http://www.ena.nat.tn). consulté le 30/05/2022

## Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

- Soit par les arbres de décision.

### 4.1. Les méthodes probabilistes :

Consiste à calcul l'espérance mathématique et l'écart type (ou la variance).

#### 4.1.1. L'espérance mathématique :

L'espérance mathématique de la VAN se définit comme la moyenne des valeurs de la variable aléatoire étudiée (la VAN), pondérée par ses probabilités de réalisation. La rentabilité espérée sera obtenue « en calculant l'espérance mathématique de la VAN, qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre ». L'espérance mathématique de la VAN est présentée par la formule suivante :<sup>41</sup>

$$E(VAN) = \sum_{t=1}^n P_t n_{jkk}$$

Tel que :

**E** : espérance mathématique ;

**t** : éventualités possibles pour la réalisation ;

**n** : la dernière éventualité possible ;

**P<sub>t</sub>** : profitabilité de réalisation de la VAN<sub>t</sub> tel que :  $\sum_{t=1}^n P_t = 1$

VAN<sub>t</sub> : La VAN du projet à la première éventualité.

- **La règle de décision :**

E(VAN) permet d'évaluer la rentabilité de l'investissement, elle mesure la VAN espérée du projet, c'est-à-dire la richesse moyenne qu'il devrait procurer à l'entreprise, si elle positive, le projet est rentable et doit être adopté, si c'est le contraire il doit être rejeté.

Pour les projets indépendants, on retient tout projet dont E(VAN) est supérieur à 0, et dans le cas de projets mutuellement exclusifs dont E(VAN) est supérieur, on retient le projet qui présente l'espérance de la VAN plus élevée.

---

<sup>41</sup>HERVE HUTIN, « tout la finance d'entreprise en pratique », Ed d'organisation, Paris, 2003

# Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

## 4.1.2. L'écart type ou (la variance) :

La variance et l'écart type de la VAN sont des mesures habituelles de la dispersion de la VAN ou cash-flow attendus autour de l'espérance mathématique, se présentent de la façon suivante<sup>42</sup>

$$V(VAN) = \sum_{t=1}^n P_t (VAN_t - E(VAN))^2 = \sum_{t=1}^n P_t (CF_t)(1+i)^{-2t}$$

Avec :

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

- **La règle de décision :**

- Plus il est fort, plus la fluctuation est importante, plus le risque est élevé
- Pour les projets indépendants, on préfère le projet ayant un risque inférieur à une norme fixée d'avance, dans le cas des projets mutuellement exclusifs, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.

## 4.2. Les arbres de décision

Il arrive fréquemment que la décision d'investissement apparaisse comme une série de décisions séquentielles liées entre elles et échelonnées dans le temps. Une décision dépend d'une décision antérieure et conditionne des décisions futures. Il serait convenable de réaliser un arbre de décision.

### 4.2.1. Définition de l'arbre de décision :

L'arbre de décision est un schéma établi lorsque l'entreprise est confrontée à des décisions multiples et séquentielles en matière d'investissement. Il permet de visualiser l'ensemble des choix possibles et facilite leur évaluation financière.

### 4.2.2. Construction de l'arbre :

Dans la construction d'un arbre de décision, il faut bien distinguer les nœuds de décisions (symbolisés par un carré), qui correspondent à des choix effectués par l'investisseur et les nœuds d'événements (symbolisés par un rond), qui sont subis et qui sont affectés d'une

---

<sup>42</sup>BANCEL Franck & RICHARD Alban, « les choix d'investissement », Ed ECONOMICA, Paris, 1995, P85.

## Chapitre I : Le choix et la décision d'investissement

---

probabilité de réalisation. A chaque nœud de décision, il faut choisir celle qui conduit à la VAN la plus élevée.<sup>43</sup>

### 4.2.3. Exploitation de l'arbre :

- Le critère de sélection des décisions est l'espérance mathématique de la VAN.
- Les nœuds décisionnels sont analysés, les uns après les autres, en allant du sommet vers la racine ; les branches hautes correspondant à des décisions non retenues sont éliminées.

### Conclusion

L'investissement est l'acte par lequel une entreprise dépense de l'argent pour en gagner plus. Au contraire d'une charge qui est la résultante de l'exploitation, donc l'investissement est un engagement de l'entreprise et de ses actionnaires. Réaliser un investissement est une décision qui se pose à tout manager au cours de sa carrière. L'investissement se distingue de la simple dépense par le fait que ce dernier est censé produire des effets positifs pour l'entreprise sur plusieurs années. Le choix de faire un investissement est donc un problème crucial pour toute société.

Les méthodes fondées sur l'actualisation exigent le choix d'un taux d'actualisation et/ou un taux d'acceptation représentatif du coût du financement de l'entreprise. Les résultats qu'ils fournissent sont différents suivant le taux choisi. Le choix n'est sans doute pas entièrement objectif, son contenu exprime en quelque sorte toute la stratégie de l'entreprise. Donc, un projet est un ensemble d'activité interdépendante et, souvent transversale. La conduite de projet correspond à l'organisation et à la gestion des ressources allouées à sa réalisation. Ce processus englobe la définition et l'organisation, la planification, le suivi et le contrôle du projet.

---

<sup>43</sup>Arnaud THAUVRON, « les choix d'investissement », e-theque 2003, p49

## **Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital**

### **Introduction**

Lorsque les entrepreneurs envisagent de créer ou de développer leur entreprise, ils recherchent soit le financement interne ou externe. Ces fonds peuvent provenir de particuliers ou d'entreprises qui accordent des prêts à l'entreprise ou ils peuvent provenir des ressources internes de l'entreprise, toujours à la recherche d'une rémunération future. L'investissement et son financement auront un impact sur les performances et la rentabilité futures de l'entreprise quel que soit le mode de financement choisi par l'entreprise.

La combinaison des différents types de financement est un élément de la stratégie financière qui a un impact direct sur la situation économique de l'entreprise, notamment sur sa valeur ajoutée, sa solvabilité et sa rentabilité. L'objectif de ce chapitre est de mettre en évidence les différentes options qui s'offrent à l'entreprise dans le cadre de financement de ses projets.

Nous avons reparti ce chapitre en trois sections comme suit :

- Section 1 : les sources de financement interne, intermédiaires et externe : se focalise sur la présentation des différentes modes de financement (Interne et externe) ;
- Section 2 : le choix de mode de financement et plan de financement : se focalise sur les différents critères de choix de financement, et le plan de financement ;
- Section 3 : les méthodes de détermination du taux d'actualisation : présente des couts des capitaux propres ; cout de l'endettement, et le cout moyen pondéré du capital.

## **Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital**

---

### **Section 1 : les sources de financement interne, intermédiaires et externe.**

Tout investissement qu'une entreprise souhaite réaliser doit être accompagné d'une analyse de son financement. Il existe un certain nombre de sources de financement que les entreprises peuvent utiliser pour financer leurs investissements. Chaque source de financement a ses avantages et ses inconvénients. Ainsi, une fois qu'un projet viable a été identifié, l'entreprise peut choisir la méthode la plus avantageuse.

L'objectif de cette section est de comprendre le fonctionnement et l'impact des différentes sources de financement, de définir les lignes directrices d'une bonne politique financière et, enfin, d'énoncer les principes d'élaboration d'un plan financier qui s'appuie sur la notion de l'équilibre de ce dernier.

#### **1. Les différents types de financement**

Pour financer ses investissements, une entreprise peut choisir entre deux sources principales de financement : les fonds propres et le financement par emprunt.

##### **1.1. Les financements internes à l'entreprise**

###### **1.1.1. L'autofinancement**

L'autofinancement est le moyen de financement idéal de la croissance puisqu'il ne remet pas en cause l'équilibre financier. C'est la capacité de l'entreprise de financer son activité ainsi ses investissements à l'aide de ses propres moyens financiers. Il exclut les frais d'émission et est égal à la capacité d'autofinancement (CAF) moins les dividendes.<sup>44</sup>

La formule suivante est utilisée :

---

<sup>44</sup> Damien REAN Comprendre les comptes annuels et améliorer la situation financière de l'entreprise, France, GERESO Edition, 2012, p 258.

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

**CAF = Résultat de l'exercice + Dotations aux amortissements et provisions - Reprises + Valeur Comptable des éléments d'actif cédés - Produit de cession des éléments d'actif**

Si c'est le cas des prévisions nous pouvons utiliser cette formule :

**CAF = Résultat de l'exercice + Dotations aux amortissements et provisions**

De cette formule nous pouvons aussi déduire le montant de l'autofinancement

**Autofinancement = CAF de l'année N — Dividendes versés au cours de l'année N**

En termes généraux, l'autofinancement est le bénéfice monétaire annuel qu'une entreprise tire de ses activités et qui sert à les financer. L'autofinancement est l'affectation de tout ou partie de la rémunération annuelle des actionnaires à la satisfaction des différents besoins de l'entreprise.

Sur le plan comptable, l'autofinancement est la capacité d'autofinancement (CAF) de laquelle sont déduits les dividendes versés aux actionnaires.

- **Avantages**

- Réduction des coûts d'investissement ;
- Augmenter sa capacité d'endettement (augmenter les fonds propres) :
- Permet de rembourser les dettes contractées pour des investissements passés et de financer de nouveaux investissements
- Autonomie de l'entreprise et indépendance financière
- La mise en réserve des bénéfices augmente la valeur des fonds propres pour les actionnaires, et l'autonomie rend les dettes moins risquées pour les créanciers.<sup>45</sup>

---

<sup>45</sup> [www.club-gestion.fr](http://www.club-gestion.fr) consulté le 14/06/2022

## **Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital**

---

- **Inconvénients de l'autofinancement**

- Il ne permet pas l'utilisation d'un effet de levier ;
- L'autofinancement est souvent insuffisant pour financer les investissements.

### **1.1.2. Cession d'éléments d'actif**

La cession d'éléments d'actifs permet de lever des fonds en vendant des investissements matériels, immatériels et financiers (prêts accordés) pour financer le renouvellement d'un nouvel investissement ou la fermeture d'une activité au profit d'une activité plus importante ou pour financer une activité. Il s'agit d'actifs que l'entreprise a l'intention de remplacer ou d'actifs qui ne sont pas utilisés dans l'entreprise.<sup>46</sup>

- **Avantages**

- La cession d'actif permet à une entreprise de maintenir sa réserve de liquidités.
- Le recentrage des activités de l'entreprise (cession d'usines par exemple).
- Renouvellement des immobilisations de l'entreprise.

- **Inconvénient**

- L'actif ne fait plus partie des actifs du cédant, mais est inclus dans les actifs du cessionnaire.
- Elle figure dans les comptes du cédant. Dans certains cas, le transfert d'un actif peut entraîner une perte en capital de facto pour le cédant.
- La vente des biens de l'entreprise reflète une impression de crise au sein de cette dernière.

### **1.1.3. L'augmentation de capital**

L'entreprise peut être financée par l'émission de nouvelles actions payantes ou gratuites aux actionnaires existants, et par des prêts que les actionnaires accordent à leur société. Le capital représente l'ensemble des apports effectués par les associés de l'entreprise.

#### **1.1.3.1. Augmentation de capital par émission d'actions payantes**

Les actions sont des titres de propriété qui représente une fraction du capital de la société émettrice, les actions sont émises soit au moment de la création de la société, on parle alors d'apports en fonds propres, soit lors d'une augmentation de capital, les actions sont

---

<sup>46</sup> Lazary : « Évaluation et financement d'entreprise, ED dar El Othmania », ALGER, 2007, P2.

## **Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital**

---

considérées comme des instruments financiers à durée de vie indéfinie dont les flux futurs de revenu appelés dividendes sont inconnus, on parle de valeur à revenu incertain <sup>47</sup>

La société offre aux actionnaires existants le droit de souscrire à de nouvelles actions proportionnellement à leur part de capital, ce qui donne à l'actionnaire acquéreur un contrôle accru en échange des fonds apportés, plus des dividendes en cas de bénéfice.

Cette opération entraîne une augmentation des capitaux propres (du passif) et de la trésorerie (actifs) de l'entreprise. Lors de la création, ce type modifie la structure de l'actionariat et le pouvoir dans l'entreprise. Le prix d'émission est le prix d'achat des actions de la société. Ce prix est compris entre la valeur nominale des titres (valeur à la création) et proche et la valeur du titre avant augmentation de capital.

### **1.1.3.2. Augmentation de capital par émission d'actions gratuites**

Cette émission a été réalisée dans le cadre d'une augmentation de capital, incluant des réserves pour renforcer la confiance des anciens actionnaires.

Le montant du bénéfice dans la réserve n'est pas destiné au paiement de dividendes, mais à un transfert vers le compte de capital, ce qui ne génère pas de flux de fonds.

Cette augmentation laisse la valeur des fonds propres ou la valeur nette inchangée car aucun nouveau fonds n'est injecté. Les actions nouvellement émises sont donc distribuées gratuitement aux anciens actionnaires. Ce type d'augmentation réduit ou élimine le compte de réserve et augmente le capital émis du même montant.<sup>48</sup>

## **2. Le financement par quasi-fonds propres ou intermédiaires**

Les quasi-fonds propres correspondent à des dettes qui sous certaines conditions ne sont pas remboursables ou peuvent l'être par la distribution d'actions se situe entre les fonds propres et les dettes.<sup>49</sup>

### **2.1 Les avances en compte courant des associés**

Une société commerciale n'est habilitée à bénéficier de prêts à moins de deux ans, constituant des avances en compte courant, que des actionnaires détenant au moins 5 % du capital ainsi

---

<sup>47</sup> CHARLES A & REDOR É : « Le financement des Entreprises » ,(1re éd.) ECONOMICA,2009, P157.

<sup>48</sup> Dayan A. et Ali : « Manuel de gestion », Volume 2, Ellipse, Paris, 1999, p.220.

<sup>49</sup> Gerard Charreaux « Finance d'entreprise » EMS Editions, 2014, p.228

## **Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital**

---

que des gérants et des administrateurs. Il est fréquent, lors d'un prêt, que les banques demandent le blocage des comptes courants, pendant une certaine durée.

En raison de leur mode de rémunération, qui ne dépend pas de l'évolution de la rentabilité de l'entreprise et de leur caractère remboursable, les CCA ont, en fait, un statut de dette financière. Sur le plan fiscal, cependant, les intérêts ne sont déductibles que si le capital a été entièrement libéré et dans certaines limites.

### **2.2 Prêts et titres participatifs**

Les prêts participatifs sont des prêts à long terme créés avec l'objectif d'accroître la capacité d'endettement des entreprises. Les établissements financiers et les banques doivent inclure les prêts participatifs parmi les fonds propres pour évaluer cette capacité. Ces prêts constituent des créances de dernier rang ; autrement dit, ils ne sont remboursés qu'après les autres créances.

L'émission des titres participatifs est réservée aux sociétés par actions du secteur public et du secteur coopératif. Ils ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou sur décision de la société après un délai qui ne peut être inférieur à sept ans et selon les conditions prévues au contrat d'émission. En cas de liquidation, ils prennent rang après les prêts participatifs.

### **2.3. Titres et dettes subordonnés**

Les titres et dettes subordonnés présentent une clause de subordination selon laquelle, en cas de liquidation, leur remboursement n'intervient qu'après celui des autres créanciers, à l'exception des prêts et des titres participatifs. Si le titre est de durée indéterminée, il n'y a remboursement qu'en cas de liquidation. En cas d'absence de bénéfice distribuable, le paiement de la rémunération annuelle peut être supprimé ou reporté

## **3. Le financement externe**

Généralement le financement interne est insuffisant pour couvrir les besoins de l'entreprise qui se tourne vers le financement externe. L'entreprise doit passer par un intermédiaire pour obtenir les ressources financières nécessaires à la couverture de ses investissements.

L'entreprise doit passer par un intermédiaire pour obtenir les ressources financières nécessaires à la couverture de ses investissements.

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

### 3.1. Les emprunts

Les prêts sont obtenus auprès de banques ou d'établissements de crédit. Ces prêts ne sont pas planifiés. Il s'agit d'une demande d'une somme d'argent que l'entreprise s'engage à rembourser à la banque ou à l'établissement prêteur selon des modalités prédéterminées ;<sup>50</sup>

Son montant : le capital sa durée :

Exprimée souvent en mois ou en années ;

Son taux d'intérêt : il peut être fixe ou variable ;

Son mode de remboursement : il en existe principalement trois ;

Remboursement in fine, remboursement par amortissement constant et remboursement par annuités constantes ;

Les garanties exigées.

Quel que soit le type d'emprunts : la somme des amortissements équivaut au montant de l'emprunt initial et les intérêts sont calculés sur le capital restant.

#### 3.1.1. Les différents types d'emprunt :

- **Emprunt Bancaire**

Dans cette forme de financement, l'entreprise n'a qu'un seul partenaire de négociation ; la banque qui accorde le prêt, ou un groupe de banques en cas de financement conjoint par plusieurs banques. Le financement peut être utilisé immédiatement et en totalité, ou il peut être mis à la disposition de l'entreprise, qui peut utiliser les fonds quand elle en a besoin. Le premier est connu comme un prêt à moyen ou long terme, le second comme un prêt à moyen ou long terme.

Les modalités de remboursement de ce type d'emprunt peuvent être de trois sortes ;

##### a. Le remboursement par amortissement constant

Cette méthode d'amortissement se lève du fait que le capital versé en tant que remboursement au cours de chaque période (généralement une année) est constant. Ce choix a pour

---

<sup>50</sup> Damien REAN, OP-CITE, 2012, p 263

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

conséquence au fur et à mesure que le capital est remboursé, le taux d'intérêt diminue, ce qui signifie que le remboursement annuel au prêteur diminue également au fil du temps.

Avec cette méthode les formules de calcul sont les suivantes :

$$\text{Capital remboursé ou amortissement constant} = \frac{\text{capital emprunté}}{\text{nombre de remboursements}}$$

$$\text{Annuités} = \text{Amortissement du capital} + \text{Intérêts}$$

### b. Le remboursement par annuités constantes

Cette méthode d'amortissement permet des paiements annuels égaux. Chaque année, le capital est réduit. Les annuités constantes sont les remboursements d'un montant fixe d'intérêts chaque année, selon une formule basée sur le taux d'intérêt et la durée de l'emprunt. Les annuités fixes peuvent également être investies en versant le même montant à intervalles réguliers.

L'annuité constante est calculée en utilisant la formule suivante :

$$\text{Annuité constante} = \text{emprunt} * \frac{i}{1 - (1+i)^{-n}}$$

Avec ;

**i** : taux d'intérêt

**n** : durée de l'emprunt

L'amortissement annuel est obtenu par la différence entre l'annuité et les intérêts

$$\text{Amortissement} = \text{Annuité constante} - \text{les intérêts}$$

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

### c. Remboursement in fine

Le remboursement in fine est le remboursement de la totalité d'un emprunt à la fin de la période de prêt. Lors du remboursement, l'emprunteur ne paie que les intérêts pendant toute la durée du prêt. La période de prêt se termine lorsque l'emprunteur rembourse le capital en une seule fois. Ce mode de remboursement s'applique non seulement aux obligations mais aussi aux prêts bancaires et aux particuliers

- **Avantages**

- Elle empêche la dilution du capital et la perte de contrôle de l'entreprise par les dirigeants en place.
- Le coût est connu à l'avance, il représente les intérêts payés sur le capital emprunté. Il est souvent le seul moyen de financement des PME.
- Le remboursement in fine répond en premier lieu à une problématique de cash-flows propres aux investissements locatifs dans l'optique de faire un investissement autofinancé quitte à sacrifier de la rentabilité.<sup>51</sup>

- **Inconvénient**

- Cela entraînera une augmentation de la dette et peut conduire à un déséquilibre financier entre la dette et les fonds propres. Les coûts financiers accompagnés par le versement des intérêts ont un impact négatif sur les résultats futurs de l'entreprise.

### 3.2. Le crédit-bail ou leasing

Le crédit-bail permet de louer des biens d'équipement, des matériels d'outillage, voire des fonds de commerce. La location est assortie d'une promesse unilatérale de vente – c'est-à-dire d'une option d'achat - au profit du locataire.

Le bailleur n'exerce qu'une fonction purement financière. Le locataire agit comme mandataire du bailleur dans l'achat du matériel. Il s'engage à payer les loyers. La publicité légale est assurée par le bailleur par inscription au registre du greffe du tribunal de commerce<sup>52</sup>

---

<sup>51</sup> Nathalie Taverdet-Popiolek , OP-CITE, 2006, p 355.

<sup>52</sup> Gerrard Charreaux, « Finance d'entreprise », EMS Editions, 2014, p.232

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

### 3.2.1. Les étapes du contrat de crédit-bail

Le contrat de crédit-bail respecte les étapes suivantes :

- L'entreprise définit les produits qu'elle veut vendre (marque et référence) ;
  - Une société de crédit-bail (généralement une filiale d'un établissement de crédit) achète l'équipement et le loue à l'entreprise moyennant une redevance ;
  - Le contrat de location précise la durée de la location, le montant et la fréquence des paiements de la location et le prix de rachat.
  - Le locataire a, finalement, le choix entre trois possibilités : lever l'option, c'est-à-dire acheter le bien à la valeur résiduelle fixée contractuellement, renouveler le contrat de location ou restituer le bien. Le choix du matériel incombe au locataire.
- **Avantages**
    - Permet l'utilisation du bien sans contribution initiale
    - N'apparaît pas au bilan et n'affecte pas la solvabilité : cela veut dire c'est un élément de hors bilan.
    - Permet des économies d'impôt plus importantes sur les revenus locatifs que si le bien avait été acheté.
    - Fournit une assurance contre le risque technologique, car les équipements sont plus faciles à remplacer.
  - **Inconvénients**
    - Les coûts sont souvent plus élevés que les prêts.
    - Ce type de financement est destiné à une catégorie spécifique d'actifs (équipements, matériaux ou outils nécessaires à l'entreprise).
    - L'entreprise est responsable de tout dommage causé à l'équipement, il convient donc d'envisager une assurance contre ce risque.

# Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

## Section 2 : le choix du mode de financement

Le choix du mode de financement peut avoir un impact décisif sur la santé financière d'une entreprise, surtout si l'effet de levier est trop important. Il existe de nombreux cas où des entreprises auparavant en bonne santé se sont effondrées à la suite d'une utilisation trop agressive de l'effet de levier qui a affaibli la solidité financière de l'entreprise et a entraîné des déclassés, des restructurations ou même des faillites en raison de mauvaises prévisions économiques.

### 1. Les critères du choix du mode de financement :

Il existe de nombreuses façons de financer une entreprise et un certain nombre de prêteurs et d'investisseurs parmi lesquels un propriétaire d'entreprise peut choisir lorsqu'il prend des décisions de financement. Le financement peut prendre la forme d'une dette ou des fonds propres, et les conditions de financement peuvent varier considérablement entre les deux types. Les facteurs importants à prendre en compte lors du choix des méthodes de financement des entreprises sont :

#### 1.1. Le choix entre ouverture du capital et endettement

Le choix entre la dette et les fonds propres est donc un choix entre une rentabilité plus élevée, avec un risque élevé et une dépendance financière, et une rentabilité plus faible, avec un risque moindre et une perte de contrôle de l'entreprise.

Pratiquement, le choix entre ces deux modes de financement n'est pertinent que pour les grandes entreprises ayant accès au marché financier et pour les pays dont le marché financier est très développé, où une combinaison de capitaux propres et de capitaux d'emprunt est possible en calculant le coût moyen pondéré du capital. (CMPC)

#### 1.2. La rentabilité financière

L'endettement a une influence parfois positive, parfois négative sur la rentabilité financière. Lorsqu'une entreprise envisage de réaliser par exemple de nouveaux emprunts, il est intéressant de mesurer son incidence sur ce levier de l'endettement avant de faire un choix de ce mode de financement.

## **Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital**

---

### **1.3. La notation financière de l'entreprise**

La notation financière est une technique permettant de mesurer la solvabilité et la volonté d'un emprunteur à faire face à ses obligations financières à court et/ou long terme. En fournissant de l'information et des analyses de solvabilité sur une base comptable, la notation financière facilite l'accès des émetteurs au marché financier.

### **1.4. Les risques de l'environnement de l'entreprise**

Les investisseurs s'assureront que votre secteur d'activité ne présente pas un risque démesuré à leurs yeux. La fin prévue d'une barrière tarifaire, un procédé nuisible pour l'environnement ou la fragilité du secteur de l'économie dans lequel évoluera votre entreprise sont autant d'exemples qui conduiront un investisseur à rester sur ses gardes. L'entreprise devra également profiter d'une couverture d'assurance adéquate, adaptée à la nature de ses activités

### **1.5. Politique de financement et stratégie d'entreprise**

Selon les objectifs et la stratégie de l'entreprise, certains modèles de financement peuvent être plus appropriés. La stratégie de financement dépend donc largement de la rentabilité ou de la croissance du risque. Plus l'entreprise s'endette plus le risque de se mettre en faillite (au cas où l'entreprise n'arrivera pas à rembourser cette dette) augmente.<sup>53</sup>

### **1.6. Le coût du capital**

L'entreprise doit déterminer le coût de chaque mode de financement car l'entreprise doit, à long terme maximiser ses bénéfices et minimiser ses coûts. Il s'agit de se poser cette question « Qu'est-ce qui est le moins cher - l'emprunt ou les fonds propres ? »

Si le rendement des capitaux propres est supérieur à celui de la dette, l'investisseur peut se faire rembourser par les capitaux propres. En réalité, cela ne signifie rien car l'actionnaire exige non seulement des dividendes mais aussi une croissance des bénéfices qui soutienne la croissance des coûts. Le coût des capitaux propres, c'est-à-dire le taux de rendement attendu par l'actionnaire, comprend non seulement les dividendes mais aussi la croissance du capital.

---

<sup>53</sup> Damien REAN, OP-CITE, 2012, p 268.

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

### 1.7. Le risque du projet et cycle de vie de l'entreprise

Les projets qui se situent dans des secteurs matures obtiennent plus facilement un financement bancaire que les projets à la phase innovation. Pour ces derniers, il existe d'autres formes de financement plus adaptées à leurs spécificités, comme les sociétés de capital-risque. Dans ce cas, le financement par capitaux propres est préférable.

Le tableau suivant montre comment les entreprises à chaque cycle de vie de développement (démarrage, croissance, maturité, déclin,)

**Tableau 1 : le cycle de vie d'une entreprise**

	Création	croissance	maturité	Déclin
Croissance du CA	Moyenne	Forte	Moyenne	Baisse du CA
Résultat	Négatif	important	En baisse	Proche de 0
Liquidité	Fort besoin	équilibré	Fort surplus	Equilibré, avec risque de besoin
Endettement projet classique	Important	Moyenne	Faible	Faible

**Source :** Damien REAN, OP-CITE, 2012, p260

Les entreprises dites « classiques » contractent généralement des emprunts pour financer leurs besoins de trésorerie une fois qu'elles sont établies, et ces dettes diminuent avec le temps.

En revanche, les entreprises qui se lancent dans des projets innovants n'auront pas accès à un prêt bancaire durant les premières années d'activité. Toutefois, après des résultats satisfaisants

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

et une situation financière favorable, les banques pourront prêter de l'argent. Par la suite, l'entreprise financera ses investissements et la croissance de son fonds de roulement, en partie en empruntant pendant la phase de croissance et de maturité.

Le niveau d'endettement peut augmenter de manière significative, même au fil du temps, quel que soit le type de projet, lorsqu'une entreprise souhaite entreprendre une opération de croissance externe (fusion ou acquisition) pour réduire la pression concurrentielle et profiter des synergies ou se diversifier dans un autre secteur ou produit. Le financement de l'acquisition n'étant pas toujours suffisant pour couvrir le coût des fonds propres, le recours à l'emprunt est privilégié.

### 2. Le plan de financement

Le plan de financement est l'outil essentiel pour apprécier la cohérence financière de la stratégie de l'entreprise (financement des investissements). Il est aussi un outil de négociation des prêts que les banques exigent pour l'octroi des crédits. Enfin, c'est un outil de prévention des difficultés de l'entreprise qui permet de juger de l'avenir de la société en fonction de l'évaluation et du contrôle de sa stratégie.

Le plan de financement est conçu pour une période de trois à cinq ans et pour chaque exercice de la période choisie. Un rapport écrit est joint au plan de financement prévisionnel afin de compléter et de commenter l'information de ce dernier. Il permet de

#### 2.1. Définition

Le plan de financement est un état prévisionnel des emplois envisagés sur un horizon de trois à cinq ans et des ressources permettant de les financer.<sup>54</sup>

Il se présente sous la forme d'un tableau pluriannuel correspondant à la période définie et l'objectif est de réaliser, année par année, l'équilibre financier entre les emplois et les ressources. Le travail s'effectue en deux étapes :

- Dans un premier temps, on étudie les soldes annuels correspondants aux éléments recensés et on met en évidence les excédents ou les déficits.

---

<sup>54</sup> Dov Ogien, « Gestion financière de l'entreprise », Dunod, 2018, p.86

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

- Dans un second tableau, définitif, on équilibre globalement la première ébauche en faisant appel aux sources de financement nécessaires.

L'équilibre final est atteint grâce aux crédits à court terme. Lorsque les emplois dépassent les ressources, l'entreprise doit utiliser son fonds de roulement, s'il y en a un. Sinon, l'entreprise peut réduire sa dette ou trouver des investissements pour l'excédent.

### 2.2. Les fonctions du plan de financement :

Le plan de financement est un outil essentiel pour réaliser trois fonctions :<sup>55</sup>

#### a. Contrôler la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise

À partir des objectifs d'investissement, on utilise le plan pour apprécier leur cohérence financière, c'est-à-dire que l'on prévoit les moyens de les financer et les chances d'obtenir ces financements.

#### b. Négocier des prêts

Chaque ouverture de crédit à moyen et long terme auprès d'une banque implique la présentation d'un plan de financement nécessaire pour le dossier. Pour la banque, ce plan permet d'évaluer le risque de non-remboursement et de s'assurer de la nature des investissements financés.

#### c. Prévenir les difficultés de l'entreprise :

Il est destiné aux commissaires aux comptes, au comité d'entreprise et à l'organe de surveillance de l'entreprise. Ceux-ci pourront ainsi juger de l'avenir de la société en fonction de l'évaluation et du contrôle de sa stratégie.

Le plan de financement permet également d'établir les bilans prévisionnels de fin d'exercice à partir du dernier bilan réel. Cela veut dire ;

$$\text{Bilan de fin d'exercice N} + \text{plan de financement de fin d'exercice N+1} \\ = \text{bilan de fin d'exercice N+1}$$

---

<sup>55</sup> Dov Ogien, OP CITE, 2018, p.86

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

### 1.1. La structure du plan de financement

La présentation du plan de financement se ressemble à celle du tableau de financement emplois – ressources.

**Tableau 2 : Tableau de financement emplois – ressources**

Besoins prévisionnels	Ressources prévisionnelles
Augmentation des postes de l'actif.	Diminution des postes du passif.
Augmentation des postes du passif.	Diminution des postes de l'actif

Dans le cadre de l'obligation légale de présentation, la structure du plan de financement peut être la suivante :

**Tableau 3 : la structure du plan de financement**

Eléments	Année			
	N+1	N+2	N+3	N+4
<b>Capacité d'autofinancement</b>				
Cessions d'immobilisations				
Augmentation de capital en numéraire				
Subventions reçues				
Emprunts souscrit				
<b>Total Ressources</b>				
<b>EMPLOIS</b>				
Dividendes Versés				
Investissement du Capital des emprunts				
Variation du BFRE				
<b>Total emplois</b>				
<b>Variations de la trésorerie (ressources – emplois)</b>				

Source : Dov Ogien, Gestion financière de l'entreprise, Dunod, 2018, p88

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

### 1.2. Les enseignements du plan de financement :

- Les décisions de politique financière portent sur la structure financière adoptée par la société en fonction de ses objectifs de rentabilité, de croissance et de risque.
- Le plan de financement permet de s'assurer de l'équilibre entre les emplois et les ressources année par année et pour l'ensemble du plan. Si l'équilibre du plan de financement s'avère difficile à réaliser, cela peut traduire une rentabilité insuffisante, voire négative, des investissements prévus.
- Les soldes de trésorerie prévisionnels doivent permettre d'évaluer la capacité de distribution des dividendes pour les actionnaires, à partir du moment où le résultat de l'exercice est positif.
- Lorsque la rentabilité est satisfaisante, l'entreprise définit sa politique d'endettement qui se traduit par la répartition entre fonds propres et endettement.
- Le choix d'une structure financière est une décision importante de politique financière. Il s'agit de décider de la répartition entre capitaux permanents et crédits de trésorerie.
- L'entreprise doit prévoir les montants nécessaires et choisir le type de financement qui sera le mieux adapté à ses besoins. Les actifs immobilisés doivent être financés par des capitaux permanents puisqu'ils représentent un besoin permanent pour l'entreprise. Il serait particulièrement hasardeux de financer l'acquisition d'un matériel ou tout autre actif immobilisé par des financements exigibles à court terme.
- En ce qui concerne le financement de la BFRE, il convient de combiner le financement avec les capitaux permanents pour la partie structurelle de ce besoin. En période de croissance économique, l'entreprise devra contracter des emprunts en espèces, tandis qu'à certaines périodes, elle disposera de liquidités excédentaires qu'elle pourra réinvestir à court terme. Lorsque la plupart des flux de trésorerie sont générés au cours des années ultérieures, l'entreprise peut accepter un déséquilibre au début du plan, qui est compensé par des entrées ultérieures.

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

### Section 3 : Le coût du capital et la détermination du taux d'actualisation

Le processus d'allocation du capital implique l'analyse des flux de trésorerie actualisés. Pour effectuer cette analyse, nous devons savoir quel taux d'actualisation utiliser. Cette section traite de la façon dont les analystes, peuvent déterminer le bon taux d'actualisation pour les flux de trésorerie du projet. Ce taux d'actualisation est le coût moyen pondéré du capital de l'entreprise et est également connu comme le coût marginal du capital.

#### 1. Coût de Capital

Du côté droit (passif et capitaux propres) du bilan d'une entreprise, on trouve la dette, les capitaux propres privilégiés et les capitaux propres ordinaires. On les appelle généralement les composantes du capital de l'entreprise. Toute augmentation de l'actif total d'une entreprise devra être financée par une augmentation d'au moins un de ces comptes de capital. Le coût de chacune de ces composantes est appelé le coût du capital de la composante.

##### 1.1. Le coût moyen pondéré du capital

Le coût moyen pondéré du capital d'une entreprise, noté CMPC ou encore WACC pour « Weighted Average Cost of Capital » reflète les exigences de la rentabilité de tous ses bailleurs de fonds, actionnaires et créanciers. C'est aussi le taux de rentabilité minimum exigé des actifs, leur coût d'opportunité (actif).<sup>56</sup>

Le coût moyen pondéré du capital CMP est souvent dénommé, plus brièvement, « coût du capital ».

Une fois déterminés la structure financière «cible et le coût de chacun des éléments la composant, il est possible de calculer un coût global du capital par pondération du coût de chaque source de financement par sa part relative objectif dans la structure du capital, soit :

$$\text{CMPC} = R_j * [E / (E+D)] + (i * 1-t) * [D / (E+ D)]$$

---

<sup>56</sup> Christian Hoarau « Finance et contrôle au quotidien », Dunod, 2013, p28

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

Avec

**CMPC** = coût moyen pondéré du capital

**R<sub>j</sub>** = coût des capitaux propres de l'entreprise j

**i** = taux d'intérêt de la dette

**t** = taux d'imposition

**E** = valeur de marché des capitaux propres (CP)

**D** = dettes financières

### 1.2. Le coût des capitaux propres

Le coût d'opportunité des capitaux propres est le taux de rendement requis pour les actions ordinaires d'une entreprise. En effet, la société peut éviter une partie du coût des actions ordinaires en circulation en utilisant les bénéfices non distribués pour racheter ses propres actions. Le coût des capitaux propres est égal au taux de rentabilité requis par les actionnaires de l'entreprise. Deux principaux modèles sont utilisés pour l'évaluer : <sup>57</sup>

- Le premier modèle est le plus traditionnel ; il repose sur l'actualisation des dividendes et ne prend pas en compte le risque de façon explicite.
- Le second modèle : il propose une évaluation du risque et permet de l'intégrer.

#### 1.2.1. Le modèle d'actualisation des dividendes de Gordon et Shapiro

Selon le modèle de la valeur actualisée, la valeur d'une action est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie anticipés qu'elle procure : dividendes et prix de cession. Le taux d'actualisation est le taux de rentabilité requis par les actionnaires, compte tenu notamment des perspectives de l'économie et du risque qu'ils encourent.

La formule de Gordon et Shapiro se présente comme suit :

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{DIV_t}{(1+rc)^t} + \frac{P_n}{(1+rc)^n}$$

---

<sup>57</sup> Gerrard Charreaux, OP CITE, 2014 ,p.115

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

Tel que :

$DIV_t$  : le dividende par action anticipé en fin de période  $t$

$P_n$  : le cours de l'action à la fin de la période  $n$  qui constitue l'horizon d'investissement ( $P_n$  est le cours de revente)

$r_c$  : le taux de rentabilité requis

$P_0$  : le cours actuel du titre

Ce modèle actuariel, très général, censé refléter le mode de formation du cours de l'action inclut, comme cas particulier, le modèle de Gordon et Shapiro qui suppose une croissance du dividende par action à un taux constant  $g$  sur un horizon infini.

En posant l'hypothèse  $g < r_c$ , on montre que le premier modèle prend la forme simplifiée suivante, et le taux requis  $r_c$  par les actionnaires, qui correspond au coût des capitaux propres de l'entreprise se déduit de cette relation :

$$r_c = \frac{DIV_1}{P_0} + g$$

### 1.2.2. L'évaluation du coût des capitaux propres par le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)

Le MEDAF est un modèle d'équilibre qui permet d'estimer la rentabilité exigée d'un titre individuel compte tenu de son risque systématique. Il s'agit de la somme du taux sans risque et de la prime de risque de marché pondérée par le bêta du titre.<sup>58</sup>

Conformément à la logique financière, on observe sur les marchés financiers une corrélation positive entre la rentabilité obtenue et le risque encouru. Le MEDAF se traduit alors, par une relation qui permet de quantifier cette liaison entre risque et la rentabilité et d'évaluer la prime de risque requise par un investisseur.

Il s'exprime par la formule suivante :

$$r_c = r_f + \beta_c (r_M - r_f)$$

---

<sup>58</sup> Gerrard Charreaux, OP CITE, 2014, p.121

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

Tel que :

$r_F$  : le taux de rentabilité de l'actif sans risque ou *taux sans risque*, taux requis pour un placement sans risque sur le marché financier, par exemple, le taux des obligations d'État ;

$\beta_c [r_M - r_F]$  : Une prime de risque fonction du coefficient de sensibilité  $\beta_c$ , mesurant le risque

$[r_M - r_F]$  ; La prime de risque de marché

$r_M$  : Le taux étant le taux de rentabilité attendu pour l'ensemble du marché, représenté, par exemple, par l'indice de marché.

### 2. Le coût du financement par emprunt

Le coût d'endettement est le taux de rendement exigé par les créanciers pour financer les engagements de l'entreprise. Il est estimé sur la base du taux de rendement des actifs sans risque et de la somme du déficit de financement reflétant le niveau de risque de crédit inhérent à l'entreprise. Il s'agit donc du taux auquel il y a équivalence entre les capitaux apportés à l'entreprise et les montants effectivement payés pour ceux-ci. Pour déterminer le coût de financement par emprunt (coût d'endettement) il est important de déterminer le taux actuariel.

#### 2.1. Le taux actuariel

Le coût de la dette s'évalue par le taux actuariel net après impôt. Il s'agit d'un coût explicite par opposition à un coût implicite ou coût d'opportunité parce qu'il y a une sortie de liquidités pour l'entreprise.

Nous pouvons utiliser la formule suivante :

$$M = \sum_{n=1}^n \frac{RB_t + FF_t(1 - T)}{1 + r_d}$$

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

Tel que :

**RB<sub>t</sub>** : remboursements en capital

**FF<sub>t</sub>** : les et les frais financiers payés en année **t** (par convention, à la fin de l'année),

**M** : le montant emprunté

**T** : le taux d'imposition

**n** : la durée de vie de l'emprunt.

Le taux actuariel, **r<sub>a</sub>** après impôt est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser le montant emprunté et la valeur actualisée des remboursements et des frais financiers après impôt, compte tenu de leur déductibilité.

### 2.2. La construction du tableau d'amortissement

L'évaluation des coûts d'emprunt nécessite la construction d'un tableau d'amortissement indiquant les remboursements et les frais financiers. Les principes d'établissement d'un tableau d'amortissement pour les modes de remboursement les plus courants (amortissement constant et annuité constante) sont comme suit :

#### 2.2.1. Le remboursement à amortissement constant

Pour un tel emprunt, l'amortissement annuel du capital est constant ; par conséquent, nous avons la relation :

$$A_t + 1 - A_t = - \left( \frac{M}{n} \right) i$$

Tel que :

**A<sub>t</sub>** : l'annuité de la période **t** constituée de l'amortissement du capital emprunté

**i** : le taux nominal

**M** : le montant emprunté

**n** : la durée de vie de l'emprunt.

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

Les annuités successives forment une progression arithmétique décroissante de raison

-  $(M/n) i$ . La charge financière apparaît plus élevée en début de vie de l'emprunt.

### 2.2.2. Le remboursement par annuités constantes

L'annuité constante  $A$  qui comprend les remboursements et les intérêts s'évalue à partir des relations suivantes :

$$M = A \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

Nous pouvons déduire  $A$  (Annuité) de cette formule.

$$A = M \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}}$$

Avec :

$A$  : l'annuité de la période

$i$  : le taux nominal

$M$  : le montant emprunté

$n$  : la durée de vie de l'emprunt

Les annuités étant constantes, les amortissements successifs forment une progression géométrique croissante de raison  $(1 + i)$

### 2.2.3. Remboursement in fine

Pour calculer le coût du capital emprunté, nous devons tenir compte non seulement du taux d'intérêt de la dette, mais aussi des économies d'impôt sur les paiements d'intérêts. Nous pouvons utiliser la relation suivante :

$$M_0 = \sum_{t=1}^n \frac{Rbi + FFi (1+T)}{(1+t)^t}$$

## Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital

---

Tel que :

$M_0$  : le montant d'emprunt

$T$  : le taux d'imposition

$R_b$  : le remboursement du capital emprunté

$FF$  : charge d'intérêts

**Tableau 4 : Tableau d'amortissement**

Période	Capital restant du en début d'année	annuité	Amortissement	Intérêt	Capital restant du en fin d'année
N					
N+1					
N+2					
N+3					
N+4					

**Source** : Gerard Charreaux « finance d'entreprise »EMS Editions,Caen ,2014

Le tableau d'amortissement de l'emprunt nous permet de visualiser la part de capital remboursé à une échéance, de connaître le capital restant à rembourser pour solder le crédit à une date donnée ou encore de retrouver le coût global du crédit.

### Conclusion

Pour financer le démarrage de l'entreprise, il existe différentes sources de financement : fonds provenant du ou des fondateurs, d'investisseurs privés ou d'entreprises (capital-risque), prêts non bancaires, crédit-bail, prêts bancaires. Chaque acteur intervient à un moment précis de la vie de l'entreprise et pour un éventail de montants.

Les avantages et les inconvénients des différentes méthodes de financement interne ou externe ne constituent pas le principal critère de décision en matière de financement ou de choix de la structure financière d'une entreprise. Dans ce chapitre, nous avons affirmé qu'il existe plusieurs critères qui influencent le choix entre les trois principaux modes de financement : financement externe, intermédiaire et financement externe .

## **Chapitre II : Le financement des investissements et le coût de capital**

---

Dans leurs choix des moyens appropriés de financement à utiliser, les firmes devraient commencer par examiner les caractéristiques des actifs qu'elles vont financer et essayer de faire coïncider la maturité des taux d'intérêt, la composition de devises, et les caractéristiques spécifiques de leur financement avec les caractéristiques spécifiques des actifs.

Une étude financière doit être effectuée afin de vérifier si la structure financière permet un emprunt ou une demande d'argent aux actionnaires. Une fois l'étude de faisabilité réalisée et l'investissement sélectionné, on choisit le financement le plus approprié et le moins cher pour l'entreprise : fonds propres, emprunt auprès d'un établissement de crédit ou crédit-bail. Il est nécessaire de distinguer les caractéristiques de l'investissement et celles de la politique financière.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

### **Introduction**

Après avoir expliqué dans les deux premiers chapitres l'importance du choix d'investissement et du mode de financement et la difficulté d'aboutir à une solution qui satisfait toutes les parties, nous nous mettons à projeter l'aspect théorique dans le monde réel à partir de l'étude effectuée au niveau de l'Agence National d'Appui et de Développement de l'Entrepreneuriat (ANADE) qui est un dispositif mis en place pour aider au financement des jeunes porteur des projets d'investissement.

Nous avons consacré ce chapitre, à sa présentation, d'une façon détaillée, à savoir les objectifs, les missions, ainsi que, son organisation. Ensuite nous allons parler des étapes de choix d'investissement et les modes de financement dans le cadre de dispositif de cet organisme. Enfin nous allons essayer, d'utiliser les différentes bases statistiques disponibles, pour ressortir les principaux résultats de ce dispositif en termes d'investissement et les différents modes financement.

### **Section 1 : Présentation de l'ANADE**

ANADE est l'une de structures plus actives que l'État Algérien à créer pour soutenir les jeunes porteurs de projets et leur fournir le capital et l'accompagnement pour la création de leurs propres entreprises.

L'Agence Nationale d'Appui et de Développement de l'Entrepreneuriat, par abréviation ANADE, créé en 1996, est un organisme public à caractère spécifique, doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, placé sous la tutelle du Ministre de la micro entreprise, des start-ups et de l'économie de la connaissance. L'ANADE vise à encourager toutes les formules menant à la reprise de l'emploi des jeunes à travers la création des entreprises. Elle est représentée à l'échelle régionale à travers des agences des wilayas et elle a pour plusieurs missions<sup>59</sup>

---

<sup>59</sup> [www.anade.dz](http://www.anade.dz) consulté le 08 /09/2022

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **1.1. Définition de l'ANADE**

L'ANADE est un organisme placé sous la tutelle du ministère délégué auprès du premier ministre chargé des micro entreprises, il est doté d'une personnalité morale et d'une autonomie financière<sup>60</sup>, il a été créé sous le décret exécutif N°96/292 du 08 Septembre 1996 comme l'ANSEJ (l'Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes) dans le but de soutenir toute action d'activité et de production par des jeunes promoteurs sous forme d'une entreprise. Le décret en question fixe le même les statuts de l'ANADE et il est complété par le décret exécutif N° 98.231 du 12 Juillet 1998 son siège est localisé à Alger et possède des agences régionales et locales dans toutes les wilayas, dont dans on trouve une agence dans la wilaya de Tizi-Ouzou qui a été créé le 16 Mai 1998<sup>61</sup>.

Le dispositif de soutien à l'emploi de jeune (comme nous l'appelions à ce moment-là) constitue une des solutions au traitement de la question de chômage durant cette phase de transition vers l'économie de marché.

Ce dispositif qui s'inscrit en rupture avec les approches antérieures et qui traite le chômage par l'économique, s'est fixé deux objectifs principaux<sup>62</sup>:

- Favoriser la création et l'extension d'activité de biens et de services par jeunes promoteurs.
- Encourager toutes formes d'actions et de mesures tendant à promouvoir l'entrepreneuriat.

L'ANADE est avant tout une banque de données, qui met à la disposition des jeunes promoteurs toutes les informations de nature économique, législative et réglementaires relatives à l'exercice de leurs activités. Au sein de l'agence, les jeunes promoteurs peuvent trouver une assistance dans le processus du montage et de mobilisation de crédit.

L'objectif étant la relance de l'investissement productif, seul garant de l'emploi. Pour cela, il est nécessaire de développer les entreprises normalement les microentreprises pour prendre en charge les besoins nés des mutations économiques et sociales.

---

<sup>60</sup> IDEM

<sup>61</sup> IDEM

<sup>62</sup> [www.anade.dz](http://www.anade.dz) consulté le 08/09/2022

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

L'ANADE intervient dans le soutien à la création et le financement des entreprises par des jeunes de 18 à 55 ans, pour des montants d'investissements pouvant atteindre 10 millions DA.

### **1.1.1. Mission de l'ANADE :**

L'agence nationale d'appui et de développement de l'entrepreneuriat (ANADE) a pour missions<sup>63</sup> ;

- Soutenir, conseiller et accompagner les jeunes promoteurs à la création d'activités ;
- Mettre à la disposition des jeunes promoteurs toute information économique, technique, législative et réglementaire relative à leurs activités ;
- Développer des relations avec les différents partenaires du dispositif (banques, impôts, CNAS et CASNOS, etc.) ;
- Assurer une formation sur la technique de gestion de l'entreprise au profit des jeunes promoteurs ;
- Développer un partenariat intersectoriel pour l'identification des opportunités d'investissement – divers secteurs ;
- Conseiller et assister les jeunes promoteurs dans le processus de montage financier et de mobilisation de crédit ;
- Encourager toute autre forme d'actions et de mesures pour la promotion de la création et l'extension d'activité.

Pour mener à bien sa mission, l'agence peut : faire réaliser par le biais des bureaux d'études spécialisés et pour le compte des jeunes promoteurs d'investissements, des études de faisabilité, ainsi organiser sur la base des programmes spécifiques établis avec les structures de l'information, des stages d'initiation, de recyclage et de formation aux techniques de gestion et de management en direction des jeunes promoteurs.

---

<sup>63</sup> IDEM

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

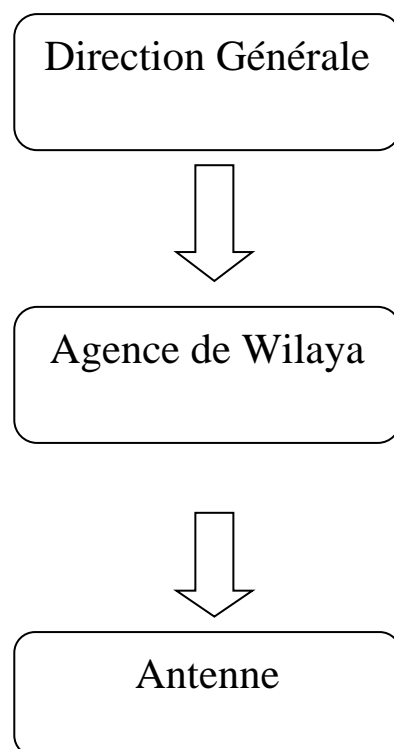
---

### 1.2. Structure et organisation de l'ANADE

L'ANADE a adopté un mode d'organisation adapté à sa mission d'accompagnement des jeunes porteurs de projets en relation avec leur environnement économique et social. L'organisation mise en place est centrée sur l'accompagnement et favorise l'initiative locale. La Direction Générale s'attache à développer des activités en matière d'engineering des processus et des méthodes d'accompagnement et de formation.

Au niveau local, la mise en œuvre du dispositif est assurée par les agences installées au niveau de chaque wilaya, auxquelles sont rattachées des antennes implantées dans certaines localités.<sup>64</sup>

**Figure 2 : L'organigramme de l'ANADE**



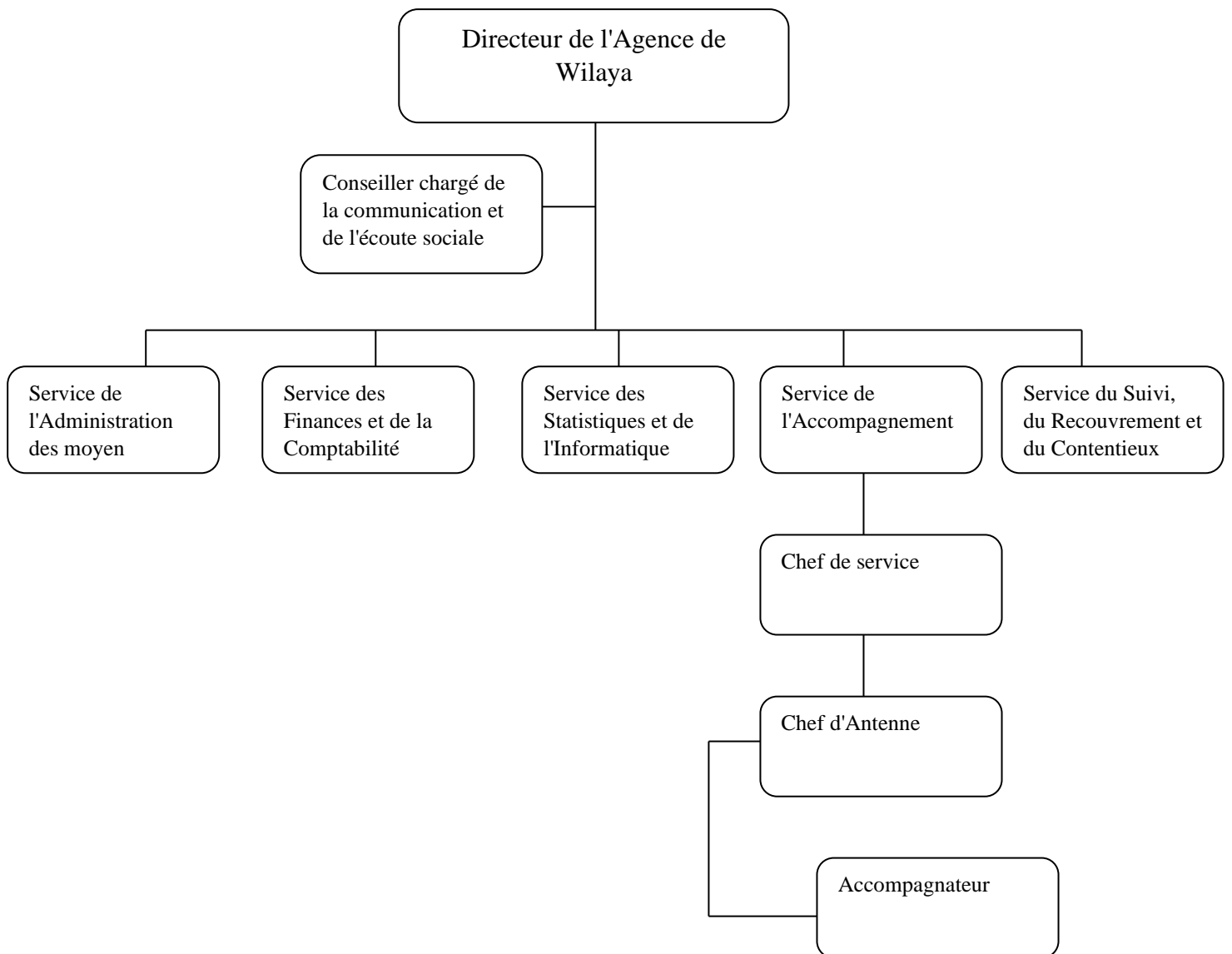
Source : Site d'ANADE : [www.anade.dz](http://www.anade.dz)

---

<sup>64</sup> [www.ansej.org.dz](http://www.ansej.org.dz) le 09/09/2022

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

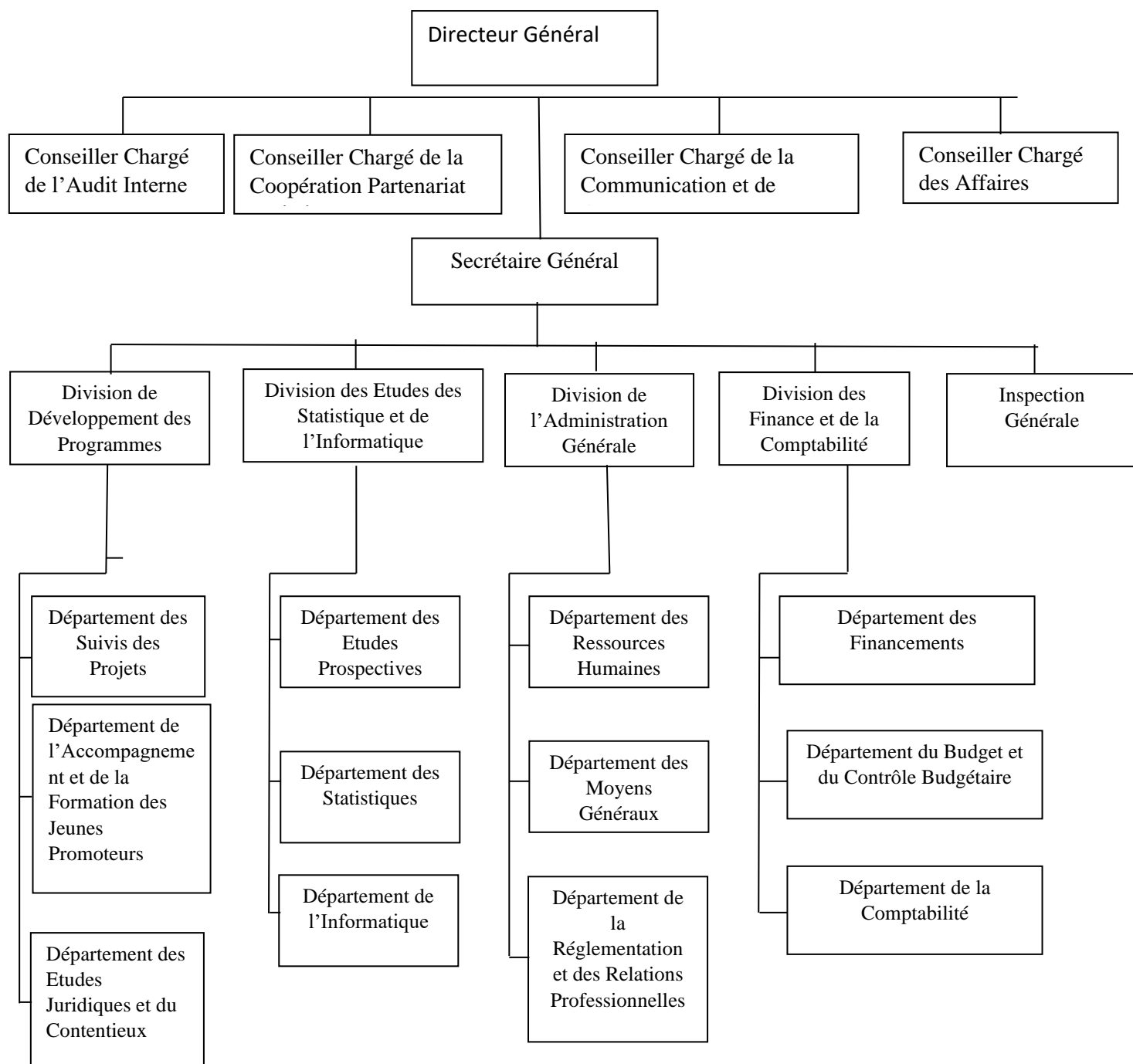
Figure 3 : L'organigramme au niveau de l'Agence de Wilaya



Source : Document interne de l'ANADE, 2022

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

**Figure 4 : Organigramme au niveau de la Direction Générale**



Source : Documents interne (2022) de l'ANADE

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **1.2.1 Directeur général**

Le directeur général de l'agence est nommé par le décret exécutif sur proposition du ministre chargé des micros entreprises. Il possède de pouvoir réglementaire et le pouvoir d'exécution qui se résume comme suit<sup>65</sup>

#### **1.2.1.1. Pouvoir réglementaire**

Ce pouvoir permet au directeur :

- D'assurer la représentation de l'agence à l'égard des tiers et peut signer tout acte engageant l'agence ;
- De passer tout marché, contrat, convention et accord dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- D'ordonnancer les dépenses de l'agence ;
- De présenter à la fin de chaque exercice un rapport annuel d'activités accompagné des bilans et comptes de résultats qu'il adresse au ministre chargé des microentreprises ;
- D'établir le projet de règlement intérieur de l'agence et veiller au respect de son application.

#### **1.2.1.2. Pouvoir d'exécution**

Ce pouvoir permet au directeur ;

- Veiller à la réalisation des objectifs assignés à l'agence ;
- Assurer le fonctionnement des services et exercé l'autorité hiérarchique sur l'ensemble du personnel de l'agence et nommer le personnel dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

---

<sup>65</sup> Recueil des textes législatifs et réglementaires, « Dispositif de soutien à l'emploi des jeunes », Novembre 2011, P34.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **1.3. Ressources et les dépenses de l'ANADE :**

Dans le cadre de son fonctionnement et de l'exercice de son activité, l'ANADE reçoit des ressources qu'elle affecte à des différentes dépenses.<sup>66</sup>

#### **1.3.1 Ressources de l'ANADE**

Les ressources de l'agence comprennent dans le cadre de l'article 16 de la loi de finance complémentaire pour 1996 :

- Les dotations du fonds national de soutien à l'emploi de jeunes, les dons et les legs ;
- Les conditions éventuelles d'organismes nationaux et internationaux, après autorisation des autorités concernées ;
- Le produit de placement éventuel des fonds et tous produits divers liés à ces activités.

Les ressources du fonds proviennent essentiellement de :

- L'apport en capital de l'agence nationale de soutien à l'emploi de jeunes ;
- L'apport du soutien du trésor public ;
- L'apport en capital des établissements de crédit adhérents ;
- Les produits de placements financiers des fonds propres et cotisations Les dons et legs et subventions consentis au fonds perçues ;
- Une partie de l'apport du fonds de caution mutuelle des activités industrielles, commerciales et artisanales.

#### **1.3.2 Dépenses de l'ANADE**

Quant aux dépenses de ses fonds sont l'octroi des prêts non rémunérés consentis aux jeunes promoteurs, les garanties à délivrer aux banques et établissements financières ainsi que les frais de gestion. Et qui comprennent les dépenses d'immobilisations, de fonctionnement et de d'entretien et les dépenses nécessaires liées à son objet et à la réalisation de ses missions.

Les dépenses du fonds comprennent essentiellement :

- Des dépenses d'immobilisation ;
- Des dépenses de fonctionnement et d'entretien ;
- Des dépenses liées à son objet et à la réalisation de ses missions ;

---

<sup>66</sup> Recueil des textes législatifs et réglementaires, « Dispositif de soutien à l'emploi des jeunes », Novembre 2011, P36

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

- Le contrôle des comptes de l'agence relève d'un ou de plusieurs commissaires aux comptes désignés par le conseil d'orientation<sup>67</sup>

### **1.4. Relations de l'ANADE avec les différents partenaires :**

#### **1.4.1. ANADE-Trésor**

Les activités d'investissements éligibles exercées par les jeunes promoteurs à l'aide du « FNSEJ », bénéficient d'une exonération totale pour une période de trois ans, à compter à partir de la date de mise en exploitation. A noter que la durée de cette exonération est de six années lorsque les activités sont exercées dans une zone à promouvoir, dont la liste est fixée par voie réglementaire. Ces exonérations sont les suivantes<sup>68</sup> :

L'impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS), la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), l'impôt sur le revenu global (IRG) et la taxe foncière.

#### **1.4.2. ANADE-Douane**

Les droits de douanes relatifs aux équipements importés pour les entreprises ou unités nouvellement créées, exerçant les activités réalisées par les promoteurs à l'aide du fonds sont déterminés avec l'application d'un taux de 5%. Ne bénéficient de cet avantage que les équipements non fabriqués en Algérie.<sup>69</sup>

#### **1.5.3 ANADE-Banques**

La banque est un organisme financier qui offre des services et réalise plusieurs opérations dont aura besoin le jeune promoteur tout au long de son parcours.

Elle évalue tout projet soumis en vue d'octroi d'un crédit. Les banquiers sont des membres au niveau du CSVF. La bonification de taux d'intérêt du crédit bancaire est de 100% pour tous les secteurs d'activités (taux d'intérêt 0%).

L'ANADE a signée des conventions avec cinq banques commerciales dans le cadre du financement des entreprises. Ces banques sont : la BNA (Banque Nationale D'Algérie), la BADR (Banque Algérienne de développement rural), la BDL (Banque de développement local), le CPA (Crédit populaire d'Algérie) et la BEA (Banque Extérieur d'Algérie).<sup>70</sup>

---

<sup>67</sup> [ww.ansej.org.dz](http://ww.ansej.org.dz) le 10/09/2022

<sup>68</sup> Recueil des textes législatifs et réglementaires, Op Cité, Pp18-19.

<sup>69</sup> [www.ansej.dz](http://www.ansej.dz) le 10/09/2022

<sup>70</sup> SAHNOUN Amel, la contribution de l'ANSEJ dans le développement local, licence en sciences commerciales, Tizi-Ouzou, promotion 2010/2011, P73.

# **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

## **Section 2 : Les étapes de création et financement des projets d'investissement**

Les porteurs de projet doivent passer par plusieurs étapes en matière de la création des projets d'investissement et leur financement. Le créateur du projet doit choisir entre les différents types de financement disponible au niveau du dispositif ANADE.

### **2.1. Les étapes de la création d'un projet d'investissement**

La création des projets d'investissement dans le cadre du dispositif de l'ANADE comporte plusieurs étapes.

- **Caractéristiques du projet d'investissement dans le cadre de l'ANADE**

Le projet peut être créé par un ou plusieurs jeunes promoteurs, dans un environnement économique et social particulière. Seules les activités de production de biens et de services sont éligibles, les activités commerciales sont exclues. Le montant maximum de l'investissement est de dix (10) millions de dinars. Les jeunes promoteurs doivent contribuer financièrement à l'investissement de création ou d'extension, par un apport personnel qui varie selon le niveau de l'investissement<sup>71</sup>

#### **2.1.1. Naissance de l'idée**

Avant de démarrer le projet, tout jeune doit faire un bilan individuel et poser les bonnes questions et connaître au mieux les capacités entrepreneuriales :

- Les points forts et les points faibles ;
- Le savoir et le savoir-faire ;
- Les capacités à gérer les contraintes.

##### **a. L'idée du projet**

Elle a une origine qui peut provenir de plusieurs sources, peut-être de l'expérience professionnelle, l'observation du terrain, du marché, du comportement des agents économiques.

---

<sup>71</sup> Document ANADE, Présentation du dispositif ANADE.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **b. La recherche de l'information**

Une fois les jeunes promoteurs sont convaincus de leurs motivations de créateur du projet , ils procèdent à la collecte de l'information. Cette dernière permet aux jeunes promoteurs d'avoir les informations nécessaires sur leur activité ainsi que sur le dispositif pour qu'ils puissent entamer leur démarche de création d'entreprise. Ces informations concernent :

- **Volet économique :**
  - Les Forces et faiblesses des concurrents ;
  - La demande ;
  - Les achats et fréquences d'achat (forte consommation de bien) ;
  - Estimation des ventes prévisionnelles ;
  - Les prix pratiqués et les prix proposés ;
  - La manière de communication avec les clients
- **Volet juridique**
  - Les aspects réglementaires ;
  - La forme juridique ;
  - Les démarches.
- **L'information sur les ressources humaines**
  - Les besoins des ressources humaines ;
  - Les besoins et les compétences des associés.
- **Volet technique**
  - Le choix et caractéristiques du matériel ;
  - Le niveau de la techno du matériel ;
  - La durée de vie du matériel ;
  - La capacité de production.
- **Volet financier**
  - Bilan d'ouverture et prévisionnel ;
  - Compte de résultat ;
  - Structure d'investissement ;
  - Tableau d'amortissement.

Ces informations servent à vérifier la cohérence ainsi que la rentabilité du projet pour prendre des décisions optimales.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **2.1.2. Inscription en ligne**

Toute opération de création d'entreprise ces sur le site officiel [www.anade.dz](http://www.anade.dz). Un espace réservé au client, programmé un entretien individuel peut se finir à partir de première contact.

### **2.1.3. Dépôt du dossier**

Les promoteurs des micro-entreprises doivent déposer un dossier au sein de l'agence contre un accusé de réception. Ce dossier permet à l'accompagnateur de vérifier le respect des conditions d'éligibilités par les promoteurs. Il constitue de déposer un formulaire d'inscription qui comporte :

- Une copie de pièce d'identité ;
- Attestation d'inscription à l'ANEM et de service national pour les promoteurs âgés entre 19 et 20 ans.

### **2.1.4. Etude de projet**

Après le dépôt de dossier par les promoteurs et la vérification de sa conformité par l'accompagnateur, ce dernier procédera à l'élaboration d'un plan d'affaire (business plan) sur la base des informations relatives à l'activité fourni par le promoteur.

Lors de cette étape, l'accompagnateur est tenu de préparer le promoteur pour mieux présenter son projet au niveau du comité de sélection, de validation, et de financement des projets (CSVF).

### **2.1.5. Présentation du projet au niveau de Comité de Sélection, de Validation, et de Financement des projets (CSVF)**

Au cours de cette étape le promoteur est appelé à présenter son projet devant les membres du comité. A l'issue de cette présentation les membres du comité vont prononcer leur décision concernant l'éligibilité du projet, cette décision peut être la validation, l'ajournement ou le rejet de projet.

En cas de rejet le promoteur peut introduire un recours auprès de secrétariat du comité local, ce dernier va présenter le recours pour réexaminer.

Le promoteur ayant fait l'objet d'un rejet après recours au niveau du comité local peut introduire un recours au niveau de la commission nationale des recours.

### **2.1.6. Etablissement de l'attestation d'éligibilité**

A l'issue de la validation de projet par le comité, une attestation d'éligibilité signée par le directeur de l'antenne est délivrée (remplissant les conditions d'éligibilité relatives à l'âge, la qualification et le statut chômeur ainsi l'éligibilité de projet prononcer par l'avis de CSVF) valable pour une durée de deux (02) ans à partir de la date de son établissement.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **2.1.7. Accord bancaire (pour le financement triangulaire)**

Pour le financement triangulaire l'accord bancaire est composé d'un certain nombre de documents pour la phase création et extension. Un dossier de crédit doit être introduit auprès de la banque désignée pour le financement du projet, par l'accompagnateur (en la présence de promoteur bien sûr) qui est tenu d'assurer le suivi de l'évolution de financement du projet par la banque.

### **2.1.8. Réalisation du projet**

Cette étape se matérialise dans les points suivants :

- **La création juridique**

Au cours de cette étape, le jeune promoteur doit fournir toute la documentation réglementaire relative à la création de sa micro-entreprise, à savoir :

- Actualiser la facture pro forma ;
- Ouvrir un compte bancaire ;
- Verser l'apport personnel ;
- Titre de propriété ou contrat de location ;
- Etablir le registre de commerce ou autre document ;
- Statut d'une entreprise pour les personnes morales ;
- Relevé d'identité ;
- Reçu de versement personnel ;
- Numéro d'identification fiscale ;
- Le cachet de la micro-entreprise ;
- Le contrat d'adhésion.

- **Formation du promoteur**

La formation est une obligation. Tout financement est conditionné par une formation qui s'articule sur les notions de base concernant la création : marketing, comptabilité, fiscalité des entreprises.

### **2.1.9. Exploitation (démarrage de l'activité)**

La phase de démarrage de l'activité se concrétise avec la réalisation de ces éléments :

- Facture définitive d'achat ;
- Contrat d'assurance tous risques ;
- Avenant de subrogation (convention) ;
- Nantissement des équipements et gages du matériel ;

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

- Historique du compte bancaire ;
- Tableau d'échéancier du crédit bancaire ;
- Autorisation d'exploitation ;
- Visite de démarrage de l'activité ;
- Décision d'octroi pour phase exploitation.

Le dispositif de création des entreprises ANADE, concerne deux types d'investissement<sup>72</sup>: l'investissement de création et l'investissement d'extension.

### 3. Types d'investissement concerne par le dispositif de l'ANADE

#### 3.1. Investissement de création

Il porte sur la création de nouvelle entreprise dans toutes les activités, l'exception de l'activité commerciale par un ou plusieurs jeunes promoteurs éligibles au dispositif ANADE.

##### a. Conditions d'éligibilité

Le promoteur doit être âgé entre 19 et 40 ans. Il doit avoir une qualification professionnelle en relation avec l'activité envisagée et mobiliser un apport personnel pour le financement du projet.

##### b. Les modes de financement

Depuis janvier 2021, trois formules de financement sont prévues dans le cadre du dispositif ANADE (Le cout de l'investissement ne peut dépasser 10millions de DA pour les trois formules).

##### • Le financement triangulaire

C'est une formule dont l'**apport financier** du ou des **jeunes promoteurs** est complété par un prêt sans intérêt accordé par l'**ANADE (PNR)** et par un **crédit bancaire** dont les intérêts bonifiés à **100%** et qui est garanti par le Fonds de Mutuel Caution de Garantie Risque /Crédit Jeunes promoteurs. Ce type de financement est structuré comme suite :

Si le promoteur est un chômeur ou étudiant :

PROMOTEUR	ANADE	BANQUE
5%	25%	70%

<sup>72</sup> Document ANADE, Présentation du dispositif ANADE.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Si le promoteur est salarié :

PROMOTEUR	ANADE	BANQUE
15%	15%	70%

- **Le financement mixte**

Dans ce type de financement l'**apport personnel financier** du ou **des jeunes promoteurs** est complété par un **prêt sans intérêt** accordé par l'**ANADE**. La structure financière de ce type de financement est répartie comme suivant ;

PROMOTEUR	ANADE
50%	50%

- **L'Autofinancement**

Dans ce type de financement le **jeune promoteur** contribue 100% du montant d'investissement.

### c. Aides financières et avantages fiscaux

Les aides financières et les avantages fiscaux sont accordés aux entreprises créées dans le cadre du dispositif ANADE sur deux phases. Il s'agit de :

- **Aides financières en phases de réalisation**

En sus de prêt non rémunéré (PNR-classique), d'autres prêts non rémunérés, sont accordés aux jeunes promoteurs, sous formes d'aide à savoir :

- **Un prêt non rémunéré de 500.000DA**, remboursable, pour la prise en charge du loyer des locaux destinés à la création d'activités secondaires de production de bien et des services.

Ces derniers ne sont pas cumulatifs et sont accordés exclusivement pour les promoteurs sollicitant un financement triangulaire en phase de création de l'activité.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **- La bonification de taux d'intérêt du crédit bancaire**

La bonification de taux d'intérêt du crédit bancaire est de **100%** pour tous les secteurs d'activités (taux d'intérêt 0%).

### **• Avantages fiscaux en phase de réalisation**

L'entreprise bénéficie des avantages fiscaux suivants :

- L'application du taux réduit de 5% en matière de droits de douane pour les biens d'équipement importés entrant directement dans la réalisation de l'investissement.
- L'exemption du droit de mutation à titre onéreux sur les acquisitions immobilières
- L'exonération des droits d'enregistrement sur les actes constitutifs des entreprises.

### **• Avantages fiscaux en Phase exploitation**

Des avantages fiscaux sont accordés à l'entreprise à partir du démarrage de l'activité pour une période de trois (3) ans ou de six (6) ans pour les hauts plateaux et les zones spécifiques, et dix (10) ans pour le sud. Cette période d'exonération est prorogée de deux (02) années, lorsque le promoteur s'engage à recruter au moins trois (03) employés pour une durée indéterminée. Ces avantages sont :

- Exonération de la taxe foncière (TF) sur les constructions et addition de constructions.
- Exonération totale de l'impôt forfaitaire unique (IFU), à compter de la date de sa mise en exploitation.

### **d. Remboursement**

Pour la banque, le remboursement se fait sur six ans et demi (6,5) dont un an et demi (1,5) ou dix-huit mois (18) de déferé du crédit bancaire. Quant à l'ANADE, le remboursement du crédit (ANADE) commencera après avoir terminé le remboursement de crédit bancaire, le remboursement se fait sur cinq (05) ans.

### **3.2. Investissement d'extension**

L'investissement d'extension concerne les entreprises réalisées dans le cadre du dispositif ANADE et qui ont la propension à l'extension des capacités de production dans la même activité ou une activité connexe.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

### **a. Conditions d'éligibilité**

L'entreprise doit répondre aux conditions suivantes :

- Cumul de trois (3) années d'activités en zones normales ou (6) six années zones spécifiques.
- Remboursement du crédit bancaire à hauteur de 70% en cas de financement triangulaire, ou remboursement intégrale du crédit bancaire en cas de changement de banque ou de type de financement du triangulaire vers le mixte.
- Remboursement régulier des échéances du PNR.
- Avoir des bilans fiscaux retraçant l'évolution positive de l'entreprise.

### **b. Modes de financement proposent**

Deux formules de financements sont prévues dans le cadre du dispositif l'ANADE, pour les investissements d'extension, qui sont identique à l'investissement de création.

#### **• Aides financières et avantages fiscaux pour l'extension**

Les mêmes aides financières et avantages fiscaux accordés à l'investissement de création sont appliqués à l'investissement d'extension, hormis les prêts non rémunérés supplémentaires (PNR location, PNR véhicules et PNR création groupés), la fiscalisation progressive durant la période d'imposition (70% durant la première année d'imposition, 50% durant la deuxième année d'imposition, 25% durant la troisième année d'imposition).

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

### **Section 3 : Analyse statistique de la création des projets d'investissement cas du dispositif ANADE**

Les statistiques du dispositif pour les différentes activités sont présentées dans les tableaux suivants :

#### **3.1. Nombres de projets créés répartis par secteurs d'activités (2019-2021)**

**Tableau 5 : Répartition par secteur d'activité 2019**

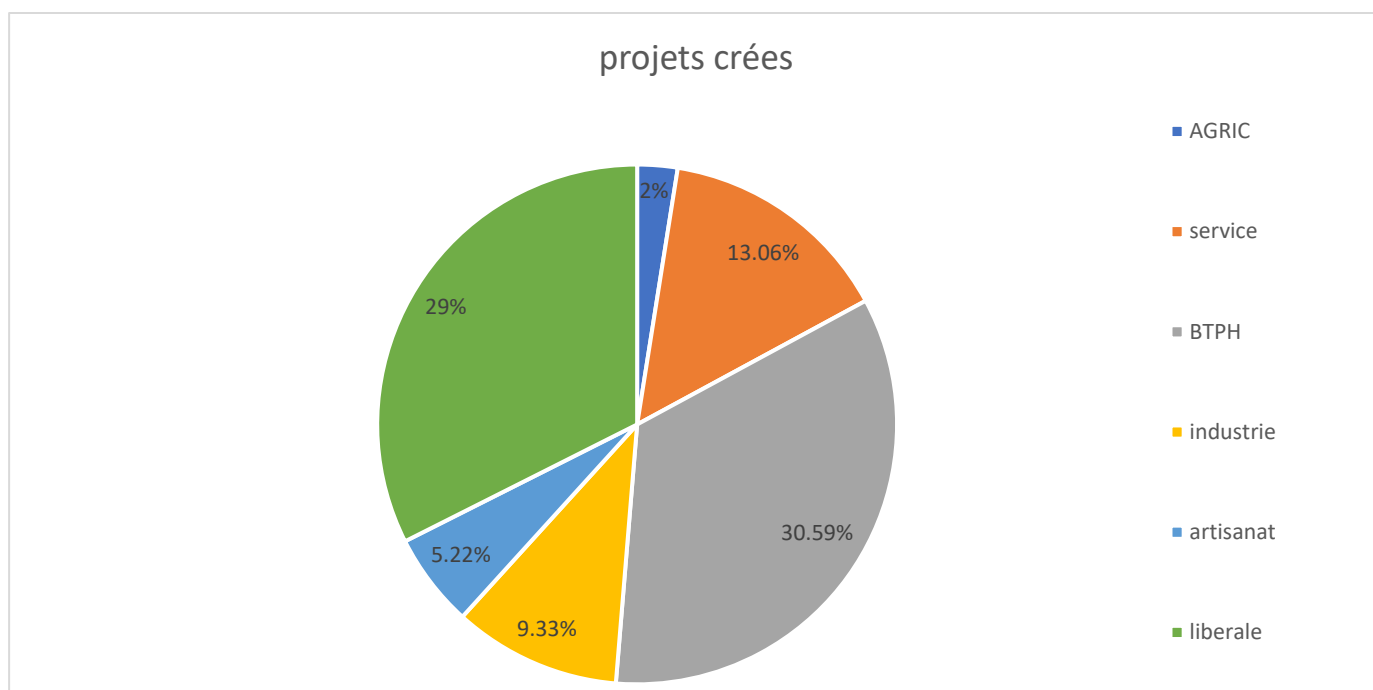
##### **Projets créés**

	<b>Phase Réalisation</b>				<b>Phase Extension</b>			
	<b>Nombre</b>		<b>Emplois Prévus</b>		<b>Nombre</b>		<b>Emplois Prévus</b>	
	<b>Homme</b>	<b>Femme</b>	<b>Homme</b>	<b>Femme</b>	<b>Homme</b>	<b>Femme</b>	<b>Homme</b>	<b>Femme</b>
<b>Agriculture</b>	<b>6</b>		14					
<b>Service</b>	<b>27</b>	8	71	25	<b>3</b>		<b>6</b>	
<b>BTPH</b>	<b>76</b>	6	190	19	7		120	
<b>Industrie</b>	<b>15</b>	10	41	28		1		3
<b>Artisanat</b>	<b>14</b>		36					
<b>Profession libérale</b>	<b>34</b>	44	77	98	6	4	21	10
<b>Maintenance</b>	<b>28</b>		64		1		3	
<b>TOTAL</b>	<b>200</b>	<b>68</b>	<b>493</b>	<b>170</b>	<b>17</b>	<b>5</b>	<b>150</b>	<b>13</b>

Source : Document interne : ANADE

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Figure 5 : Représentation des projets créés en 2019



**Source :** Etabli par nous-même d'après les données statistiques de l'ANADE T.O

Le tableau et le schéma ci-dessus nous permettent de constater directement que le secteur le plus dynamique en matière de création des projets d'investissement pendant l'année 2019 au niveau de la wilaya de Tizi Ouzou est le secteur **BTPH** avec 82 projets (homme et femme) soit un taux de 30.59%. Ceci s'explique par les besoins généraux de cette wilaya et par la spécificité de la région qui possède des espaces convenant à la construction des bâtiments ainsi qu'une large population diplômée qu'est en chômage. En deuxième position est le secteur **profession libérale** avec un nombre de 78 projets, soit un taux de 29%

La troisième position est détenue par le secteur service avec un nombre de 35 projets créés soit un taux de 13.06 %. Suivi successivement du **secteur maintenance**, industrie, **artisanat** soit respectivement des taux de 10.44%, 9.33% ,5.22% du total des projets créés.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

**Tableau 6 : Répartition par secteur d'activité : Année 2020**

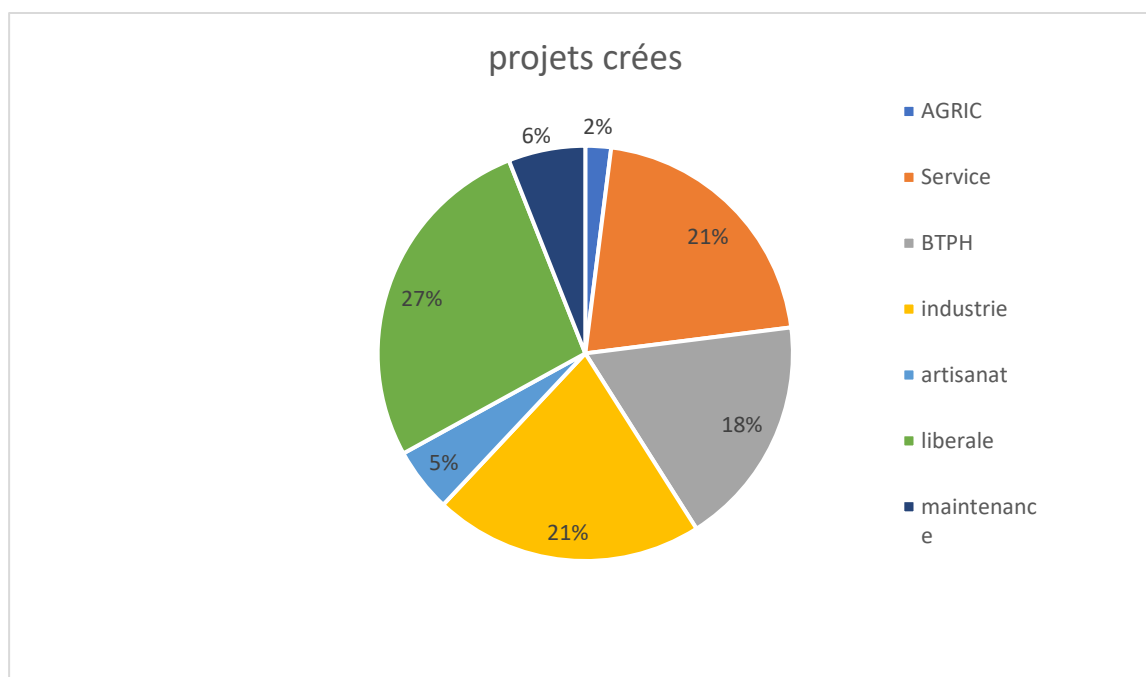
### Projets créés

	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois Prévus		Nombre		Emplois Prévus	
	Homme	Femme	Homme	Femme	Homme	Femme	Homme	Femme
<b>Agriculture</b>	2		4		1		1	
<b>Service</b>	13	8	30	30				
<b>BTPH</b>	17	1	51	3	2		14	
<b>Industrie</b>	15	6	45	19				
<b>Artisanat</b>	5		12		1	1	3	3
<b>Profession libérale</b>	7	20	20	45		2		6
<b>Maintenance</b>	5	1	9	2	2		3	
<b>TOTAL</b>	<b>64</b>	<b>36</b>	<b>171</b>	<b>99</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>21</b>	<b>9</b>

**Source** : Document interne : ANADE

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Figure 6 : Représentation des projets créés en 2020



**Source :** Etabli par nous-même d'après les données statistiques de l'ANADE T.O

D'après le tableau ci-dessus nous remarquons qu'il y'a un nombre décroissant par rapport à l'année 2019 avec 100 projets créés en 2020. Ceci s'explique par la pandémie de COVID19 qui a diminué l'activité en générale. Dans le secteur d'agriculture nous constatons que le pourcentage reste constant car les investisseurs sont moins intéressés à s'aventurer dans l'agriculture que dans tout autre secteur parce que c'est un investissement très risqué.

Le tableau et le schéma nous permettent de constater directement que le secteur le plus dynamique en matière de création des projets d'investissement pendant l'année 2020 au niveau de la wilaya de Tizi Ouzou est le secteur **profession libérale** avec 27 projets (homme et femme) soit un taux de 27%. En deuxième position il y a deux secteurs ; le service et le service industrie avec un nombre de 21 projets chaque'un, soit un taux de 21%. La troisième position est détenu par le secteur BTPH avec un nombre de 18 projets soit un taux de 18% suivi successivement du secteur **maintenance**, **artisanat** et du secteur **agriculture** soit respectivement des taux de 6%, 5% et 2% du total des projets créés.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

**Tableau 7 : Répartition par secteur d'activité : Année 2021**

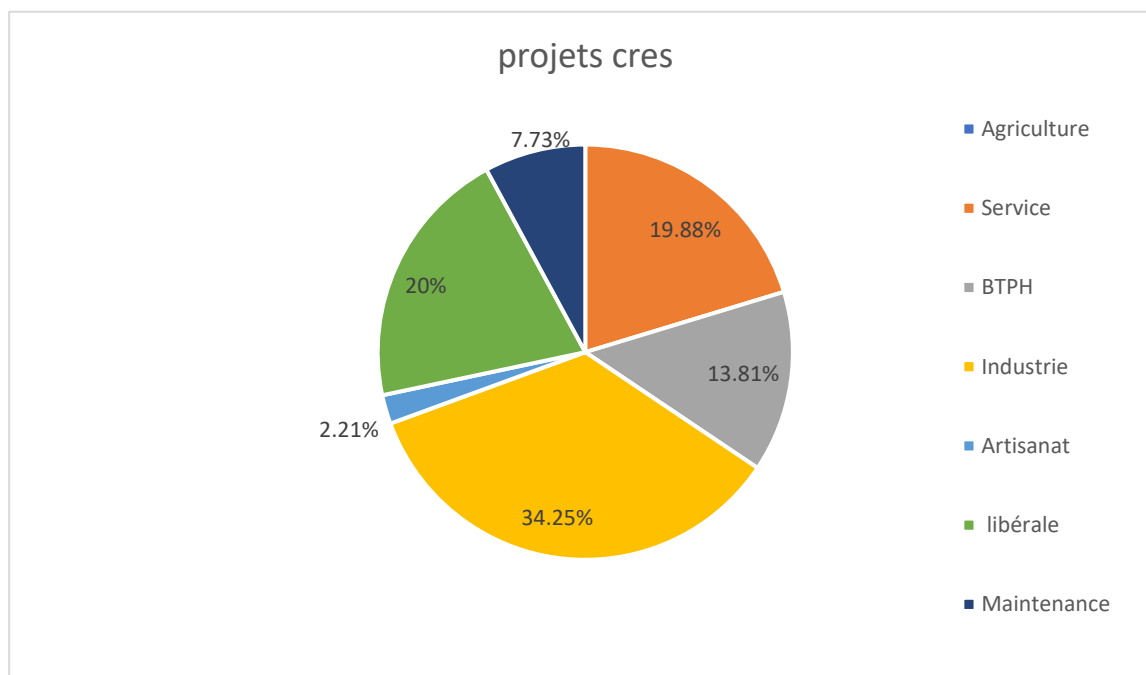
### Projets créés

	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois Prévus		Nombre		Emplois Prévus	
	Homme	Femme	Homme	Femme	Homme	Femme	Homme	Femme
<b>Agriculture</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>3</b>				
<b>Service</b>	<b>25</b>	<b>11</b>	<b>59</b>	<b>25</b>	<b>1</b>		<b>3</b>	
<b>BTPH</b>	<b>24</b>	<b>1</b>	<b>52</b>	<b>3</b>	<b>8</b>		<b>46</b>	
<b>Industrie</b>	<b>42</b>	<b>20</b>	<b>102</b>	<b>42</b>	<b>3</b>		<b>6</b>	
<b>Artisanat</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>1</b>				
<b>Profession libérale</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>8</b>
<b>Maintenanc e</b>	<b>14</b>		<b>24</b>					
<b>TOTAL</b>	<b>128</b>	<b>53</b>	<b>289</b>	<b>116</b>	<b>16</b>	<b>3</b>	<b>64</b>	<b>8</b>

Source : Document interne : ANADE

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Figure 7 : Représentation des projets créés en 2021



**Source :** Etabli par nous-même d'après les données statistiques de l'ANADE T.O

Le tableau et le schéma ci-dessus nous permettent de constater directement que le secteur le plus dynamique en matière de création des projets d'investissement pendant l'année 2021 au niveau de la wilaya de Tizi Ouzou est le secteur **Industrie** avec 62 projets (homme et femme) soit un taux de 34.25%. En deuxième position nous avons le service **Profession libérale** avec un nombre de 37 projets soit un taux de 20%. La troisième position est détenue par le secteur **Service** avec un nombre de 36 projets soit un taux de 19.88% suivi successivement du secteur **BTPH, maintenance, artisanat** et du secteur **agriculture** soit respectivement des taux de 13.81%, 7.73%, 2.21% et 1.65% du total des projets créés.

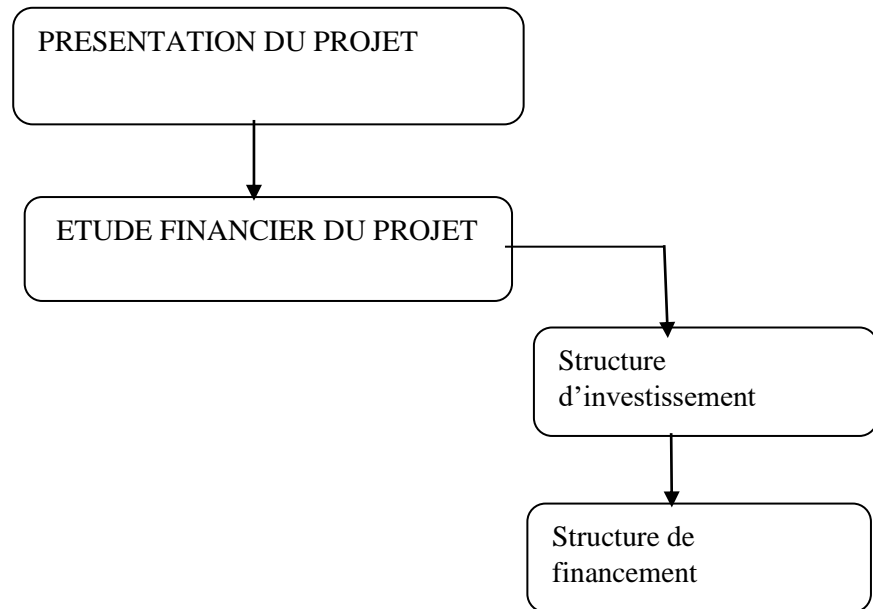
### 3.2. Etude de cas d'une entreprise financée dans le cadre du dispositif ANADE.

Afin de mieux illustrer notre travail, nous allons analyser et étudier un cas d'une micro-entreprise créée dans le cadre du dispositif ANADE, spécialisée dans la restauration au niveau de la wilaya de Tizi-Ouzou. Cette analyse et étude va nous faire montrer la structure de financement du projet et faire ressortir à partir de l'analyse des documents comptables, la capacité du projet à réaliser des bénéfices.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Le schéma suivant nous montre généralement comment se déroule l'étude de cas d'une entreprise financée dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Figure 8 : Etude de cas d'une entreprise financée dans le cadre du dispositif ANADE.



Source : Etabli par nous même

### 3.2.1. Présentation du projet

La nature de projet est l'activité de restauration, cette entreprise exerce son activité dans une zone normale (urbaine). Elle a entamé son activité avec un coût d'investissement qui s'élève à 2 521 721,39 DA et Cette micro-entreprise sollicite un financement triangulaire

### 3.2.2. L'étude financière de projet

L'étude financière de projet s'effectue de la manière suivante :

- **La structure d'investissement**

La création d'un projet d'investissement dans la restauration nécessite des coûts déterminés par des rubriques qui sont présentées dans le tableau suivant :

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

**Tableau 8 : Structure de l'investissement**

<b>Rubrique</b>	<b>Coût</b>	<b>Coût Total</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	50 000,00	50 000,00
Frais d'établissement	50 000,00	
Logiciel, Licences,....	0,00	
<b>Immobilisations Corporelles</b>	2 217 969,60	2 217 969,60
Equipements de Production	2 217 969,60	
Equipements locaux	2 217 969,60	
Equipements Importés	0,00	
Frais d'Installation	0,00	
Frais de transport	0,00	
Montage et essais	0,00	
Cheptel	0,00	
Matériels roulants	0,00	
Aménagements	0,00	
Outillages	0,00	
Matériel et mobilier de bureau	0,00	
Matériels informatiques	0,00	
Droits de Douanes et taxes	0,00	0,00
Autres impôts et taxes	0,00	0,00
Cotisation fonds de garantie	27 801,98	27 801,98
Assurances	25 949,81	25 949,81
Fonds de roulement	200 000,00	200 000,00
Fonds de formation transitaire	0,00	0,00
Autre	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>2 521 721,39</b>	<b>2 521 721,39</b>

Source : ANADE, T.O

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

Le financement du projet nécessite un coût total de **2 521 721,39 DA** qui est composé de frais d'établissement, d'équipements de production, d'un fonds de roulement.

- **La structure de financement** : le type de financement sollicité par l'entreprise est le financement triangulaire et la structure de financement de projet est représentée dans le tableau suivant :

**Tableau 9 : Structure de financement**

<b>Rubrique</b>	<b>Taux Participe</b>	<b>Montant</b>
Apport personnel	5%	126 086,07
Numéraires		126 086,07
Nature		0,00
PNR classique	25%	630 430,35
Crédit bancaire	70%	1 765 204,97
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>2 521 721,39</b>

**Source ANADE, T.O**

Le montant de ce projet d'investissement est inférieur à 5 000 000 DA, donc le financement est structuré comme suit :

- Apport personnel : 5% du montant d'investissement soit  $5\% * 2\,521\,721,39 = 126\,086,07\text{DA}$
- PNR classique : 25% du montant d'investissement soit  $25\% * 2\,521\,721,39 = 630\,430,35\text{ DA}$
- Crédit bancaire : 70 % du montant de l'investissement soit  $70\% * 2\,521\,721,39 = 1\,765\,204,97\text{DA}$ .

- **Tableau d'amortissement du crédit bancaire**

Le tableau d'amortissement du crédit bancaire représente la structure de remboursement de ce crédit sur six années avec une durée d'exonération de 2 ans :

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

**Tableau 10 : Tableau d'amortissement du crédit bancaire :**

Montant du credit	1 765 204 ,97						
Durée du crédit (en semestre)	13,00						
Taux d'intérêt bancaire	5,5%						
Taux de bonification	100%						
Taux d'intérêt reel	0,00%						
Rubrique	SEMESTRE1	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6
Principal	0,00	0,00	353 040,99	353 040,99	353 040,99	353 040,99	353 040,99
Reste à rembourser(en cours)	1 765 204,97	1765204,97	1765 204,97	1412 163,98	1059122,98	706081,99	353 040,99
Intérêts bancaires bonifiés	0,00	48543,14	97086,27	77669,02	58251,76	38834,51	19417,25
Cotisation au FG	3089,11	6178,22	6178,22	4942,57	3706,93	2471,29	1235,64
<b>Cotisation à payer</b>	<b>27801,98</b>						

Source : ANADE, T.O

- **Méthode de calcul du montant à rembourser : exemple la 1<sup>ère</sup> année**

- Le montant principal à rembourser à partir de la 3<sup>ème</sup> année = montant du crédit / 5ans

$$= 1\ 765\ 204,97\ \text{DA} / 5 = 353\ 040,99\ \text{DA}$$

- Le Taux bonification est de 100 %, le promoteur ne paye pas l'intérêt et ce en application des dispositions du décret exécutif n°13-253 du 02 juillet 2013.

- Concernant l'intérêt bancaire, il est de 5,5%.

- Cotisation au fonds de garantie = (montant du crédit x 0.17 %) soit :

$$1\ 765\ 204,97\ \text{DA} * 0.17\% = 3089,11\ \text{DA}$$

- La cotisation à verser représente le total de la cotisation au FG pour les 6 années qui sera versé par le promoteur au moment de l'obtention de son accord bancaire, soit :

$$3089,11 + 6178,22 + 6178,22 + 4942,57 + 3706,93 + 2471,29 + 1235,64 = 27801,98\ \text{DA}$$

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

---

Pour le calcul du reste à rembourser on procède de la façon suivante :

<b>Montant du crédit – le principal = reste à rembourser pour la 2ème année.</b>
--

Exemple ;

$$1\,765\,204,97 - 353\,040,99 = 1\,412\,163,98\text{DA}$$

Le reste a rembourser pour la deuxième année est **1 412 163,98DA**

Nous pouvons alors, calculer les montants pour les années qui suivent en utilisant la méthode ci-dessus.

- **Le Bilan d'ouverture :**

Le tableau suivant représente le bilan d'ouverture de ce projet qui permet de nous montrer les fonds propres (126 086,07DA), les investissements et les dettes financières de cette entreprise qui représente l'emprunt auprès des établissements de crédit (1 765 204,97 DA) et le PNR de l'ANADE (630 430,35DA).

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

**Tableau 11 : BILAN D'OUVERTURE**

ACTIF	MONTANT	PASSIF	MONTANT
<i>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</i>		<i>CAPITAUX PROPRES</i>	126 086,07
<i>Immobilisations incorporelles</i>			
Frais d'établissement	50 000,00		
Logiciel, licences	0,00		
<i>Immobilisations Corporelles</i>			
Equipements de production	2 217 969,60		
Outillages	0,00		
Matériel de Roulant	0,00		
Matériel et mobilier de bureau	0,00		
Matériel informatiques	0,00		
Aménagement	0,00		
Frais d'installation	0,00		
Cheptel	0,00		
Autres immobilisations	0,00		
<i>ACTIF COURANT</i>	0,00		
<i>STOCKS ET ENCOURS</i>	0,00		
Matières Premières (et fournitures )	0,00		
<i>CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES</i>		<i>PASSIF NON COURANTS</i>	
<i>Frais de la location</i>	0,00	Emprunts auprès des établissements de crédit	1 765 204,97
<i>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</i>		Autres emprunts et dettes assimilés (PNR classique)	630 430,35
Banque (cotisation fonds de garantie)	27 801,98	Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)	0,00
Banque (Assurance)	25 949,81		
Banque (Fonds de Roulement, formation, transitaire)	200 000,00		
<b>TOTAL</b>	<b>2 521 721,39</b>	<b>TOTAL</b>	<b>2 521 721,39</b>

**SOURCE : Document interne ANADE T.O**

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

- **Analyse du bilan Prévisionnel sur 7 ans** : Le bilan prévisionnel nous permet d'analyser la structure financière du projet sur une période de sept (07) années.

**Tableau 12 : Bilan Prévisionnel sur 7 ans**

ACTIF	1 <sup>er</sup> année			2 <sup>ème</sup> année		
	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
ACTIF IMMOBILISE (NON-COURANT)	2 267 969,60	453 593,92	1 814 375,68	2 267 969,60	907 187,84	1 360 781,76
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement	50 000,00	10 000,00	40 000,00	50 000,00	20 000,00	30 000,00
Logiciel, licences						
<b>Immobilisations Corporelles</b>						
Equipements de production	2 217 969,60	443 593,92	1 774 375,68	2 217 969,60	887 187,84	1 330 781,76
Outillages						
Matériel de Roulant						
Matériel et mobilier de bureau						
Matériel informatiques						
Aménagement						
Frais d'installation						
Cheptel						
Autres immobilisations						
ACTIF COURANT			2 344 377,85			3 147 057,94
<b>STOCKS ET ENCOURS</b>						
Matières Premières (et fournitures)						
<b>CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES</b>						
Frais de la location						
Cotisation FG	27 801,98		24 712,87	24 712,87		18 534,65
<b>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</b>			2 319 664,98			3 147 057,94
Caisse			695 899,49			944 117,38
Banque			1 623 765,49			2 202 940,56
<b>TOTAL</b>			<b>4 158 753,53</b>			<b>4 507 839,70</b>
CAPITAUX PROPRES			126 086,07			126 086,07
Résultat net de l'exercice			1 612 319,27			1 986 118,31
<b>PASSIF NON COURANTS</b>						
Emprunts auprès d'établissements de crédit			1 765 204,97			1 765 204,97
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR classique)			630 430,35			630 430,35
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)						
<b>TOTAL</b>			<b>4 158 753,53</b>			<b>4 507 839,70</b>

Source : Document interne ANADE T.O

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Suite de tableau 12: Bilan prévisionnel sur 7 ans

ACTIF	3 <sup>ème</sup> année			4 <sup>ème</sup> année		
	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)	2 267 969,60	1 360 781,76	907 187,84	2 267 969,60	1 814 375,68	453 593,92
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement	50 000,00	30 000,00	20 000,00	50 000,00	40 000,00	10 000,00
Logiciel, licences						
<b>Immobilisations Corporelles</b>						
Equipements de production	2 217 969,60	1 330 781,76	887 187,84	2 217 969,60	1 774 375,68	443 593,92
Outils						
Matériel de Roulant						
Matériel et mobilier de bureau						
Matériel informatiques						
Aménagement						
Frais d'installation						
Cheptel						
Autres immobilisations						
ACTIF COURANT			4 020 679,17			3 997 584,27
<b>STOCKS ET ENCOURS</b>						
Matières Premières (et fournitures)						
<b>CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES</b>						
Frais de la location						
Cotisation FG	18 534,65		12 356,43	12 356,43		7 413,86
<b>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</b>			4 020 679,17			
Caisse			1 206 203,75			1 199 275,28
Banque			2 814 475,42			2 798 308,99
<b>TOTAL</b>			<b>4 927 867,01</b>			<b>4 451 178,19</b>
CAPITAUX PROPRES			126 086,07			126 086,07
Résultat net de l'exercice			2 406 145,62			2 282 497,80
<b>PASSIF NON COURANTS</b>						
Emprunts auprès d'établissements de crédit			1 765 204,97			1 412 163,98
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR classique)			630 430,35			630 430,35
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)						
<b>TOTAL</b>			<b>4 927 867,01</b>			<b>4 451 178,19</b>

Source : Document interne ANADE T.O

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Suite de tableau 12 : Bilan Prévisionnel sur 7ans

ACTIF	5 <sup>ème</sup> année			6 <sup>ème</sup> année		
	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)	2 267 969,60	2 267 969,60	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement	50 000,00	50 000,00				
Logiciel, licences						
<b>Immobilisations Corporelles</b>						
Equipements de production	2 217 969,60	2 217 969,60				
Outils						
Matériel de Roulant						
Matériel et mobilier de bureau						
Matériel informatiques						
Aménagement						
Frais d'installation						
Cheptel						
Autres immobilisations						
ACTIF COURANT			4 521 473,59			4 967 121,80
<b>STOCKS ET ENCOURS</b>						
Matières Premières (et fournitures)						
<b>CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES</b>						
Frais de la location						
Cotisation FG	7 413,86		3 706,93	3 706,93		1 235,64
<b>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</b>			4 521 473,59			4 967 121,80
Caisse			1 356 442,08			1 490 136,54
Banque			3 165 031,51			3 476 985,26
<b>TOTAL</b>			<b>4 521 473,59</b>			<b>4 967 121,80</b>
CAPITAUX PROPRES			126 086,07			126 086,07
Résultat net de l'exercice			2 705 834,19			3 504 523,39
PASSIF NON COURANTS						
Emprunts auprès d'établissements de crédit			1 059 122,98			706 081,99
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR classique)			630 430,35			630 430,35
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)						
<b>TOTAL</b>			<b>4 521 473,59</b>			<b>4 967 121,80</b>

Source : Document interne ANADE T.O

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Suite de tableau 12 : bilan prévisionnel sur 7 ans

ACTIF	7 <sup>ème</sup> année		
	BRUT	AMORT	NET
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)	0,00	0,00	0,00
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Frais d'établissement			
Logiciel, licences			
<b>Immobilisations Corporelles</b>			
Equipements de production			
Outils			
Matériel de Roulant			
Matériel et mobilier de bureau			
Matériel informatiques			
Aménagement			
Frais d'installation			
Cheptel			
Autres immobilisations			
ACTIF COURANT			4 252 828 ,68
<b>STOCKS ET ENCOURS</b>			
Matières Premières (et fournitures)			
<b>CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES</b>			
Frais de la location			
Cotisation FG	1 235,64		0,00
<b>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</b>			4 252 828 ,68
Caisse			1 275 848,60
Banque			2 976 980,07
			<b>4 252 828 ,68</b>
<b>TOTAL</b>			
CAPITAUX PROPRES			126 086,07
Résultat net de l'exercice			3 143 271,27
<b>PASSIF NON COURANTS</b>			
Emprunts auprès d'établissements de crédit			353 040,99
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR classique)			630 430,35
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)			
			<b>4 252 828 ,68</b>
<b>TOTAL</b>			

Source : Document Interne ANADE T.O

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

- A la lecture de l'actif du bilan, nous remarquons que la valeur des frais d'établissement et les valeurs des équipements de production diminuent d'une année à une autre, cela est dû à leur **amortissement**.
  - La durée de vie des équipements de production est de 10 ans.
  - La méthode de calcul de l'amortissement utilisé par l'ANADE est l'amortissement constant.
  - Le taux l'amortissement appliqué est déterminé par la formule suivante :
  - Le taux d'amortissement des équipements de production :  
 $100 / \text{durée de vie de l'équipement} = 100 / 10 \text{ ans} = 10 \%$ .
  - Les frais d'établissement sont amortis sur 5 ans :
  - Taux d'amortissement des frais d'établissement =  $100 / \text{durée} :$   
 $100 / 5 \text{ ans} = 20 \%$
- **Exemple de calcul du Montant Amortissement**

**Tableau 13 : Calcul du Montant Amortissement**

Désignation	Montant	taux	amortissement
Equipement de production	2 217 969,60	10%	221 796,96
Frais d'établissement	50 000,00	20%	10 000

**Source :** établi par nous-même à travers le bilan prévisionnel

- Pour ce qui est du passif, on remarque la stabilité des fonds propres pour les 7 ans, aussi la diminution des emprunts auprès d'établissements de crédit à partir de la 5ème année dû à la fin de la période d'exonération des deux premières années.
- En ce qui concerne le P.N.R, il reste stable tout au long des 7 années, car le remboursement de dernier commencera juste après le remboursement intégral de l'emprunt auprès des établissements de crédit.

### 3.2.3. Analyse de bilan prévisionnel par la méthode des Ratios

Il existe plusieurs ratios qui sont utilisés pour l'analyse financière, mais on va calculer les ratios qui reflètent l'objet de notre travail :

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

### a. Ratio de structure

- **Le Fonds de roulement (FR)**

Le FR est l'excédent des capitaux permanent sur les immobilisations nettes (c'est-à-dire amortissements déduits), excédent qui permet de financer en partie ou en totalité des besoins liés au cycle d'exploitation<sup>63</sup>. Il se calcule par la formule suivante :

$$\text{FR} = \text{Capitaux permanents} - \text{actif immobilisé}$$

**Tableau 14 : Fonds de roulement**

Années	1	2	3	4	5	6	7
FR	707 345,71	1160939,63	1614533,55	1715086,48	1815639,40	1462598,41	1109557 ,41

**Source :** Calculé sur la base des données du bilan prévisionnel

- Exemple de calcul (1ère année) :

$$(126\ 086,07 + 1\ 765\ 204,97 + 630\ 430,35) - 1\ 814\ 375,68 = \mathbf{707\ 345,71\ DA}$$

- FR > 0 : Equilibre financier à long terme, les ressources stables couvrent largement les emplois stables et l'entreprise dégage une marge de sécurité.

- **Le besoin en fonds de roulement (BFR)**

Le BFR est la part des actifs circulants (ou besoin d'exploitation) dont le financement n'est pas assuré par le passif circulant (ou ressources d'exploitation). Ce financement se trouve, par suite, à la charge de l'entreprise, par le biais de son FR.<sup>73</sup> Il se calcule par la formule suivante

**Tableau 15 : Besoin en fonds de roulement (BFR)**

Années	1	2	3	4	5	6	7
BFR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**Source :** Etabli par nous-même a travers le Bilan prévisionnel

<sup>73</sup>BOUYAKOUB F., « L'entreprise et le financement bancaire », Edition CASBAH, Alger, 2000. P175.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

$$\text{BFR} = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant}$$

- Exemple de calcul (1ère année) :

- Actif circulant et Passif circulant = 0,00 pour les 7 années, donc :

BFR est nul = 0,00

- **La trésorerie nette (TN)**

La trésorerie nette est la différence entre le FR et le BFR ou bien la différence entre la trésorerie active et la trésorerie passive :

$$\text{TN} = \text{FR} - \text{BFR}$$

$$\text{Ou TN} = \text{Trésorerie actif} - \text{trésorerie passif}$$

**Tableau 16 : La trésorerie nette**

Années	1	2	3	4	5	6	7
TN	707 345,71	1160939,63	1614533,55	1715086,48	1815639,40	1462598,41	1109557,41

Source : Etabli par nous-même a travers le Bilan prévisionnel

Le BFR est nul, donc la trésorerie nette est égale au FR qui est égal à la trésorerie active.

-  $TN > 0$  : équilibre financier immédiat, la TN provient de ressources permanentes après la couverture des besoins de financement à court terme.

### b. Ratio de gestion

- **Ratio de l'indépendance financière ou Autonomie financière**

Le ratio d'autonomie financière est un indicateur utilisé pour déterminer le niveau de dépendance d'une entreprise vis-à-vis de ces créanciers, notamment les emprunts bancaires.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Plus ce ratio est supérieur à 1, plus une entreprise est indépendante des banques et vice versa. Il se calcule par la formule suivante :

$$\text{Autonomie financière} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\Sigma \text{Dettes à long et moyen terme}}$$

Tableau 17 : L'autonomie financière

Années	1	2	3	4	5	6	7
AF	0,069	0,069	0,069	0,062	0,074	0,094	0,128

Source : Etabli par nous-même a travers le Bilan prévisionnel

Exemple de calcul (1<sup>ère</sup> année) :

$$\text{Autonomie financière} = \frac{126086,07}{1828635,32} = 0.069$$

Le ratio de l'autonomie financière nous indique que les capitaux propres ne couvrent pas largement le niveau des dettes de l'entreprise, car ce dernier est inférieur à 01 (l'entreprise n'est pas capable de financer ces dettes par ces capitaux propres). Ce qui montre que l'entreprise est dépendante de ses créanciers qui sont les établissements de crédit (par exemple la banque et l'ANADE.

### c. Ratios de rentabilité

#### • Ratio de la rentabilité économique

Ce ratio mesure la rentabilité des actifs investis dans l'entreprise. Il permet de rémunérer les capitaux investis dans l'entreprise.<sup>74</sup>

La rentabilité économique mesure la rentabilité des capitaux engagés, c'est-à-dire la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices à partir des capitaux investis. Pour ne tenir compte que de l'activité « normale » (donc récurrente) de l'entreprise.<sup>75</sup>

<sup>74</sup> ASLOUDJ N. , GOUTAL W. , « Analyse financière d'une entreprise : cas de la STH-DRC de Bejaia » ; Mémoire de Master Option : Monnaie Banque et environnement international, université de Bejaia, 2016/2017 ; P.58

<sup>75</sup><https://www.maxicours.com/se/cours/la-rentabilite-economique-et-la-rentabilite-financiere/> consulté le 10/09/2022

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

---

Il se calcule par la formule suivante

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat net d'exploitation}}{\text{Total actif}}$$

**Tableau 18 : Rentabilité économique**

Année	1	2	3	4	5	6	7
Ratio	0,39	0,44	0,49	0,51	0,59	0,70	0,74

**Source** : Etabli par nous-même a travers le Bilan prévisionnel

- Exemple de calcul (1ère année) :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{1612319,27}{4\ 158\ 753,53} = 0,39$$

Nous constatons que ces résultats prouvent que l'entreprise est très rentable durant les sept années, même si elle enregistre des résultats faibles pour les premières années dues au démarrage d'activité.

- **Rentabilité financière**

La rentabilité financière est le rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées pour l'obtenir.

La rentabilité financière mesure la rentabilité des capitaux propres, c'est-à-dire la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés.

Pour attirer les investisseurs ou ne pas « perdre » les associés actuels, l'entreprise a pour objectif de maximiser ce ratio.<sup>76</sup> Il est calculé par la formule suivante :

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

**Tableau 19 : Rentabilité financière**

Année	1	2	3	4	5	6	7
Ratio	12,79	15,75	19,08	18,10	21,46	27,79	24,93

**Source** : Etabli par nous-même a travers le Bilan prévisionnel

---

<sup>76</sup> <https://www.maxicours.com/se/cours/la-rentabilite-economique-et-la-rentabilite-financiere/> consulté le 10/09/2022

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

Exemple du calcul (1ère année) :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{1612319,27}{126086,07} = 12,79$$

Nous constatons que ces résultats prouvent que l'entreprise est très rentable durant les toutes les années, même si qu'elle enregistre des résultats faibles pour les premières années dû au démarrage d'activité.

Au démarrage d'activité l'entreprise faire face aux couts très élevé et les coûts se stabilisent au cours des années qui suivent, cela veut dire que les résultats dégagés de ce projet vont suivre une tendance haussière.

### **3.2.4. Analyse du TCR prévisionnel sur 7 ans**

Le tableau ci-dessous représente le tableau du compte de résultat prévisionnel sur sept années d'activités résultant de la réalisation du projet

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

**Tableau de compte de Résultat (TCR) Prévisionnel sur 7 ans**

**Tableau 20 : TCR prévisionnel sur 7ans**

	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3
VENTES ET PRODUITS ANNEXES	5500000,00	6050000,00	6655000,00
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS			
PRODUCTION IMMOBILISEE			
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION			
<b>I PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	5500000,00	6050000,00	6655000,00
Achats consommés	1518000,00	1593900,00	1673595,00
Services extérieurs et autres consommations	385949,81	401387,80	417443,31
<b>II CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	1903949,81	1995287,80	2091038,31
<b>III VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>	3596050,19	4054712,20	4563961,69
Charges personnels	1527047,89	1608821,75	1698043,92
Impôts, taxes et versements assimilés (IFU/TAP)	0,00	0,00	0,00
<b>IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	2069002,30	2445890,45	3276917,76
Autres produits opérationnels			
Autres charges opérationnelles			
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	453593,92	453593,92	453593,92
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V RESULTAT OPERATIONNEL</b>	1615408,38	1992296,53	2412323,84
Produits financiers			
Charges financières	3089,11	6178,22	6178,22
<b>VI RESULTAT FINANCIER</b>	-3089,11	-6178,22	-6178,22
<b>VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT</b>	1612319,27	1986118,31	2406145,62
Impôts exigibles sur les résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00
Impôts différés ( variations ) sur les résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	5500000,00	6050000,00	6655000,00
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	3887680,73	4063881,69	4248854,38
<b>VIII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	1612319,27	1986118,31	2406145,62
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser)			
<b>IX RESULTAT EXTRAORDINAIRES</b>	0,00	0,00	0,00
<b>IBS</b>	0,00	0,00	0,00
<b>X RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	1612319,27	1986118,31	2406145,62
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence(1)			
<b>XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>	1612319,27	1986118,31	2406145,62
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

Source : Document interne ANADE T.O

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Suite de tableau 20 : TCR prévisionnels sur 7ans

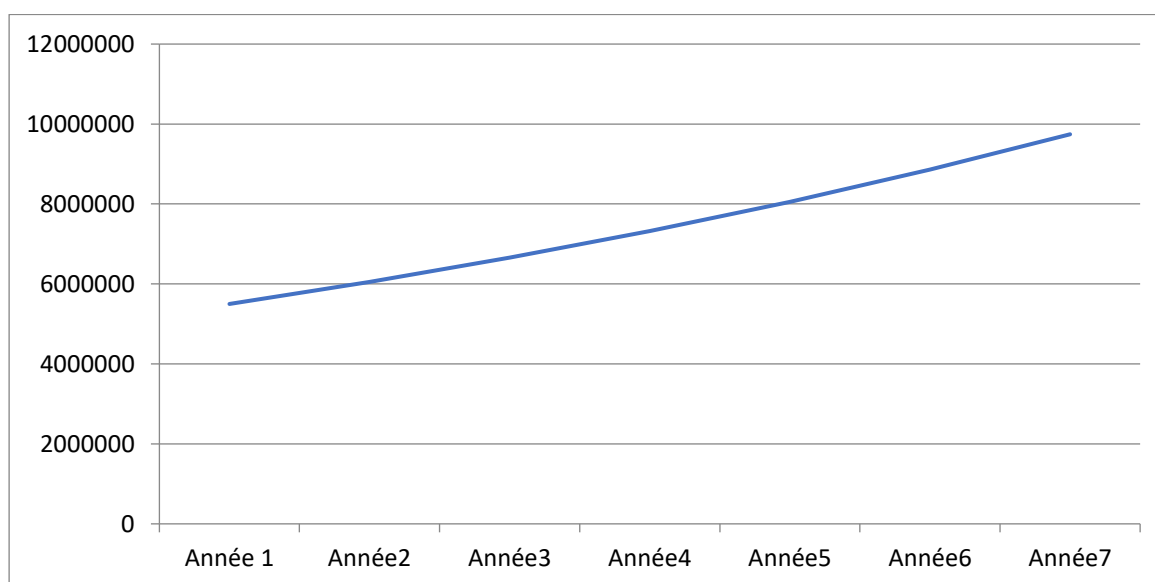
	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	Année 7
VENTES ET PRODUITS ANNEXES	7320500,00	8052550,00	8857805,00	9743585,50
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS				
PRODUCTION IMMOBILISEE				
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION				
<b>I PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	7320500,00	8052550,00	8857805,00	9743585,50
Achats consommés	1757274,75	1845138,49	1937395,41	2034265,18
Services extérieurs et autres consommations	434141,05	451506,69	469566,96	488349,63
<b>II CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	2191415,80	2296645,18	2406962,37	2522614,82
<b>III VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>	5129084,20	5755904,82	6450842,63	7220970,68
Charges personnels	1706239,19	1797016,94	1944643,16	1918834,63
Impôts, taxes et versements assimilés (IFU/TAP)	146410,00	161051,00	177156,10	194871,71
<b>IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	3276435,01	3797836,88	4329043,37	5107264,34
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles				
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	453593,92	453593,92	0,00	0,00
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V RESULTAT OPERATIONNEL</b>	2822841,09	3344242,96	4329043,37	5107264,34
Produits financiers				
Charges financières	4942,57	3706,93	2471,29	1235,64
<b>VI RESULTAT FINANCIER</b>	-4942,57	-3706,93	-2471,29	-1235,64
<b>VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT</b>	2817898,52	3340536,03	4326572,09	5106028,70
Impôts exigibles sur les résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00	612723,44
Impôts différés ( variations ) sur les résultats ordinaires				
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	7320500,00	8052550,00	8857805,00	9743585,50
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	4502601,48	4712013,97	4531232,91	5250280,25
<b>VIII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	2817898,52	3340536,03	4326572,09	3880581,81
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser)				
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser)				
<b>IX RESULTAT EXTRAORDINAIRES</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IBS</b>	535400,72	634701,85	822048,70	737310,54
<b>X RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	2282497,80	2705834,19	3504523,39	3143271,27
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence(1)				
<b>XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>	2282497,80	2705834,19	3504523,39	3143271,27
Dont part des minoritaires (1)				
Part du groupe (1)				

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

Le TCR prévisionnel nous permet d'analyser principalement l'évolution des ventes, la valeur ajoutée d'exploitation et le résultat net d'exploitation du projet.

Nous pouvons représenter ces évolutions par les graphiques qui suivent ;

**Figure 9 : Evolution des chiffres d'affaires en DA**



**Source :** Etabli a travers le TCR prévisionnel

Le chiffre d'affaires annuel du projet augmente de 10% chaque année, et elle est de 5500 000,00 DA la première année et 9 743 585,50 DA la septième année.

Pendant ces années l'entreprise a réalisé une augmentation de volume des ventes car elle dispose des ressources nécessaires pour faire face a une forte croissance de la demande et pour développer son marché.

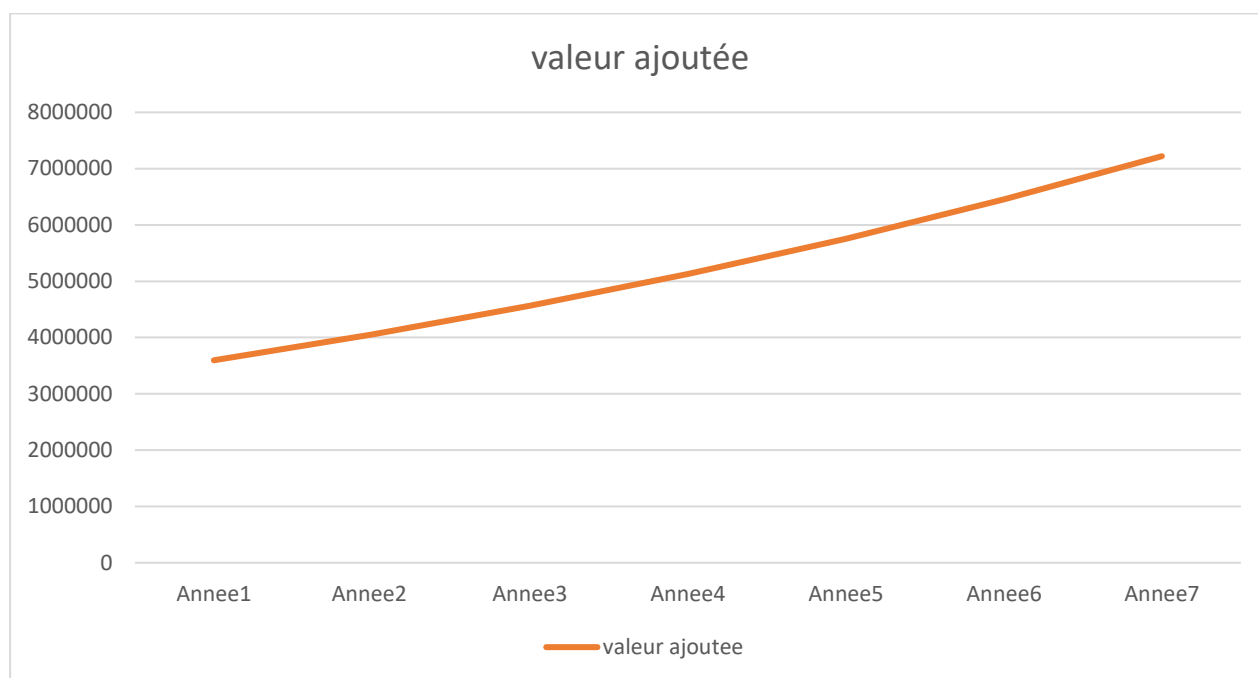
En plus l'entreprise pourrait avoir la capacité de fidéliser son clientèle ; si ses clients ont confiance en lui ils sont assurés pour effectuer a nouveau ses achats et ils ne vont pas hésiter a parler de la marque a ses entourage.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

- **La valeur ajoutée de la micro-entreprise durant sept années d'activité**

L'évolution de la valeur ajoutée de la micro-entreprise en question est donnée par le graphe ci-après :

**Figure 10 : Evolution de la Valeur Ajoutée en DA**



**Source :** Etabli par nous-mêmes à travers le TCR

La valeur ajoutée est égale à la valeur des prestations fournies moins la valeur des charges, elle fournit une bonne mesure l'activité de l'entreprise. Elle représente la richesse nouvelle produite par l'entreprise lors de du processus de production qui pourra être répartie sous forme de revenus.

Nous constatons que cette valeur ajoutée est en progression d'une année à l'autre, elle est de 3 596 050,19 DA la première année et de 7 220 970 DA la septième année, ce qui signifie que le projet est en bonne santé.

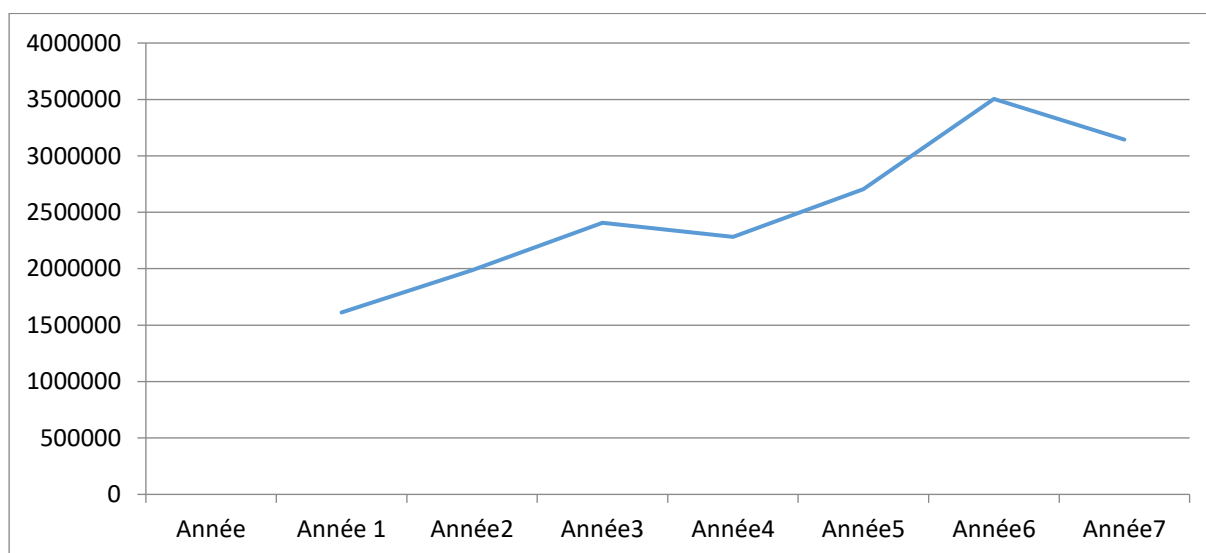
Cela signifie que la richesse brute créée par ce projet, avant la rémunération de ses salariés, de ses apporteurs de capitaux et des administrations suit une tendance haussière pendant les sept années. Une augmentation de la valeur ajoutée pendant une période donnée signifie aussi la capacité de ce projet de couvrir les autres charges de l'entreprise liées à son modèle économique.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

- **Résultat net d'exploitation durant sept années**

Le graphe suivant montre l'évolution du résultat net d'exploitation pendant sept années d'activité du projet :

**Figure 11 : Evolution de résultat net d'exploitation**



**Source :** établi par nous-mêmes à travers le TCR

Le résultat net est celui dégagé après le paiement de l'impôt, et nous distinguons que le résultat de ce projet est en augmentation durant les sept années d'exercice, et il est toujours positif.

L'activité de cette entreprise est économiquement rentable pendant les sept années ; cela veut dire que sa manière de fonctionner lui permet de créer de la richesse et distribuer cette richesse aux salaires et aux apporteurs de capitaux par exemple.

Les résultats nets d'exploitation positifs permettent à cette entreprise de dégager des flux qui vont lui servir à couvrir ses engagements à long et moyen terme.

Comme nous voyons dans le TCR que les premiers six années de l'activité n'ont pas vu l'impôt exigibles sur les résultats ordinaires de cette raison, les résultats nets ont tendu vers le haut. Etant donné ces résultats positifs du projet, le projet se trouve dans une bonne santé économique. Ce dernier ouvre le chemin d'évaluation du projet en utilisant différentes méthodes.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

**Tableau 21 : Calcul des cash-flows Net sur 7 ans**

	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7
Résultat Net d'Exploitation	1612319,27	1986118,31	2406145,62	2282497,80	2705834,19	3504523,39	3143271,27
Dotations	453593,92	453593,92	453593,92	453593,92	453593,92	0,00	0,00
Cash-flow Net	2065913,19	2439712,23	2859739,54	2736091,72	3159428,11	3504523,39	3143271,27
Cash-flow Net Actualisé	1930759,99	2130939,15	2334399,31	2087351,27	2252628,58	2335211,91	1957471,37

Source : Etabli par nous-même à travers le TCR

- **Les cash-flows nets durant les 7 ans**

$$\text{Cash-flow Net} = \text{Bénéfice Net} + \text{Dotations}$$

Exemple (1<sup>ère</sup> année) :

$$1\ 612\ 319,27 + 453\ 593,92 = \mathbf{2\ 065\ 913,19\ DA}$$

$$\text{Cash-flow actualisé} = \frac{\text{cash flow net}}{(1+\text{taux d'actualisation})^n}$$

Taux d'actualisation : =7%

Exemple : Première année cash-flow actualisé = 2065913,19 / (1+0.07) = 1 930 759.99 DA

Nous pouvons calculer les cashflows des années qui suivent en utilisant la même méthode

- **La valeur actuelle nette (VAN)**

$$\text{VAN} = \sum \text{cash flow actualisé} - \text{Investissement initial}$$

$$\text{VAN} = (1930759.99 + 2130939.15 + 2334399.31 + 2087351.27 + 2252628.58 + 2335211.91 + 1957471.37) - 2\ 521\ 721,39$$

$$\text{VAN} = \mathbf{12\ 507\ 040.19\ DA}$$

A travers l'étude financière de la micro-entreprise nous pouvons dire que ce projet est rentable puisqu'elle dégage une VAN positive d'un montant **12 507 040.19 DA**. Cela signifie que les flux attendus par ce dernier compensent le cout de l'investissement.

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

Puisque la Valeur Actuelle Nette (VAN) est un indicateur financier qui mesure la valeur créée par cette micro-entreprise et constitue le critère déterminant pour choisir un projet, le résultat de la VAN d'après le calcul valide le choix de ce projet d'investissement.

### **3.2.5. La contribution de l'ANADE dans la wilaya de Tizi Ouzou**

D'après notre analyse, nous constatons que ce dispositif a contribué d'une manière considérable à aider les jeunes promoteurs à créer leurs entreprises. La contribution de l'ANADE de Tizi Ouzou est soit une moyenne annuelle de 264 entreprises durant la période 2019/2021.

Nous remarquons que ce dispositif accorde plus de crédit aux secteurs BTPH et Profession libérale. En considérant la contribution de l'ANADE depuis sa création, on se rend compte que la contribution de ce dispositif est en recul cette dernière décennie.

L'année 2016 a enregistré des chiffres faibles en matière de création d'entreprise, à cause de la crise financière qui perdura l'Algérie, où les banques et l'Etat manquent cruellement de ressources financières à cause de la baisse des prix de pétrole. Cette situation a imposé aux dispositifs de restreindre strictement leurs champs d'activité, où plusieurs activités ont été gelées, des secteurs où les jeunes promoteurs algériens ne peuvent plus souscrire. Alors la création d'entreprise a pris un sérieux coût d'arrêt.

L'année 2020 a enregistré des chiffres plus faibles en matière de création d'entreprise, à cause de la crise sanitaire qui perdura le monde entier. Cette situation a imposé le gel des activités des entreprises y compris celles des dispositifs d'aide et ceux des banques. Les jeunes promoteurs ne peuvent plus souscrire.

### **Conclusion du chapitre III**

Nous pouvons dire que l'Etat algérien a mis en place un dispositif d'aide à la création des projets d'investissement qui encourage et accompagne les jeunes promoteurs dans la réalisation de leurs futurs projets d'investissement à travers l'Agence nationale d'appui et de développement de l'entrepreneuriat (ANADE) qui leur fournit des avantages pour la réussite de leurs projets.

La réussite des projets d'investissement créés dans le cadre de l'ANADE est conditionnée par le suivi et respect de toutes les étapes de création des projets d'investissement. Nous constatons que le dispositif accorde plus de crédit aux secteurs BTPH et profession libérale.

### **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

Néanmoins le dispositif a enregistré des chiffres plus faibles en matière de création des projets d'investissent, a cause de la crise financière que l'Algérie a subi et il y avait une manque des ressources financière dans les banques d'Etat. En plus, en 2020 le nombre des projets créés par ce dispositif étaient faible a cause la crise sanitaire qui a eu un effet négatif sur la création et financement des activités.

Le dispositif de l'ANADE a formule trois types de financement qui sont ; financement triangulaire, financement mixte et l'autofinancement. Ce dispositif travaille avec ses partenaires pour faciliter le déroulement souple de ses activités. Ces partenaires sont les banques nationales, le trésor public et le douane

Dans notre cas, l'étude financière du projet a révélé que ce projet est rentable sur le plan financier et le plan économique.

Dans ce projet étudié nous constatons que le ratio de l'autonomie financière est inférieur à 01, ce qui montre que l'entreprise est dépendante de ses créanciers qui sont la banque et l'ANADE.

## Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE

---

### Conclusion Générale

L'investissement étant l'une des décisions les plus importantes dans l'entreprise il constitue une préoccupation primordiale pour les investisseurs ainsi que les dirigeants sur lequel ils s'appuient pour dégager des bénéfices et assurer la pérennité de la société.

En effet le choix d'investissement peut à lui seul décider du succès ou l'échec d'une entreprise, c'est pour cela que les entrepreneurs doivent prendre en compte plusieurs variables comme le marché le secteur, et plus important, le risque. Pour ce faire il existe une multitude de méthodes d'évaluations.

L'un des plus connus des modèles traditionnels de choix d'investissement est la valeur actuelle nette (VAN) d'un projet. En avenir incertain, celui-ci présente de nombreux avantages par rapport aux autres critères. Il intègre relativement bien l'information disponible sur tout l'horizon du projet, à la condition que l'investisseur soit en mesure d'appréhender avec précision le montant des cash-flows futurs et la durée de vie du projet (hypothèse d'un environnement relativement stable). En revanche la VAN qui impose une vision trop *statique* de l'environnement omet les avantages de la flexibilité et des gains d'information anticipés, ce qui conduit à des biais élevés dans des environnements turbulents. Dès lors, la VAN doit être utilisée surtout pour des projets de taille modestes, où les cash-flows sont facilement identifiables.

Parmi les modèles récents de choix d'investissement, le MEDAF (modèle d'évaluation des actifs financiers) accorde également une place centrale au risque en permettant une comparaison entre la rentabilité d'un projet et celle des marchés financiers tout en évaluant le risque lié au projet lui-même. Le MEDAF est aujourd'hui au cœur de la théorie moderne des marchés financiers. Il est largement utilisé, non seulement par les gestionnaires de portefeuille, mais dans toute la finance moderne. Néanmoins, une certaine prudence avec les résultats du MEDAF s'impose, car son test empirique direct est quasiment impossible: Il s'agirait de vérifier *ex post* si le vrai portefeuille du marché est efficient. Ce portefeuille n'est pourtant pas observable, puisqu'il contient tous les actifs matériels et immatériels (actions, monnaie, terre, capital humain, etc.).

Les méthodes les plus récentes sont précisément celles qui placent le risque au centre de leur problématique. L'approche par les options réelles se présente comme une critique forte des modèles orthodoxes (dont le symbole est la valeur actuelle nette

## **Chapitre III : Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE**

---

Après le choix d'investissement vient alors l'étape du financement qui peut s'avérer dans certains cas plus difficiles que la première il s'agit d'essayer de trouver un mode de financement qui contribue à la rentabilité de l'entreprise en maximisant la rentabilité et surtout en minimisant les coûts.

En Algérie, les méthodes citées dans la partie théorique ne sont pas utilisées car avec le développement des méthodes d'évaluations elles s'appuient principalement sur les marchés financiers pour déterminer le coût du capital, tandis que dans notre pays, la bourse souffre de non-dynamisme et peu de crédibilité.

Au niveau du dispositif ANADE, nous avons conclu que les méthodes d'évaluation qu'il utilise sont basées principalement sur le côté technique. Du point de vue comptable il trouve des difficultés à évaluer ses investissements pour faire des choix pertinents, du fait que la plupart des projets financés par ANADE ne sont pas de entreprises cotées en bourse, on ne peut pas calculer son coût de capital.

D'autre part nos recommandations se dirigent vers l'état, pour attirer de nouveaux fonds propres. D'abord, il se doit de dynamiser le marché financier en ouvrant des "guichets-bourse" dans différentes agences bancaires au niveau national, ensuite il faut gagner la confiance de la population et les inciter à placer leurs épargnes. Enfin, il doit pousser les entrepreneurs à ouvrir leurs entreprises aux étrangers pour qu'il y ait un mouvement de capitaux.

Ce travail nous a permis de cerner juste une partie du problème d'investissement et du mode de financement mais il laisse les champs ouverts à un large éventail de thèmes à étudier comme :

- L'évaluation du coût de capital pour les entreprises non cotés en bourse
- L'octroi de crédit dans la situation de fort endettement, comment persuader les banques?

## *Bibliographie*

# Bibliographie

## Ouvrages

- ALBOUY. Michel, « Décisions financières et création de valeur », el Economica, 2<sup>e</sup> édition, Paris.
- Amel. HACHICHA, « choix d'investissement et de financement », éd TUNIS,2001.
- Arnaud THAUVRON, « Les choix d'investissement, e-theque », Paris, 2003.
- BANCEL. Franck & RICHARD. Alban, « les choix d'investissements », Ed. Economica, Paris, 1995.
- Beatrice et Francis GRANDGUILLOT, « l'analyse financière », France, lextenco édition, 17e édition, 2014.
- BOUGHABA, l'analyse et l'évaluation des projets, Ed BERTI, 2003,
- BOUYAKOUB F., « L'entreprise et le financement bancaire », Edition CASBAH, Alger, 2000.
- Cyrille MANDOU, « procédures de choix d'investissement », Ed Boeck, Paris,2009.
- Damien REAN, « Comprendre les comptes annuels et améliorer la situation financière de l'entreprise », France, GERESO Edition, 2012.
- ECHAUDE MAISON C-D, « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, Paris, 2007.
- FORGET Jack, « Financement et rentabilité des investissements », Edition d'organisation, France, 2005.
- Hervé HUTIN, « toutes la finance d'entreprise en pratique », Ed d'organisation, Paris, 2003.
- Houdayer(R), « Evaluation financière des projets », Ed Economica, Paris ,1999.
- Josée ST-PIERRE et Robert BEAUDOIN, « Les décisions d'investissement dans les PME», Presses de l'Université du Québec, 2003.
- JOYAL A, SADEG M, TORRES O : « La PME algérienne et le défi de l'internationalisation », Ed L'Harmattan, Paris, 2010.
- LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed, Distribution, El Dar El, Othmania, 2007.
- LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator », 4eme édit, édit Dalloz, Paris, 1990.
- MOURGUES. (N), « l'évaluation des investissements », Ed. Economica, Paris ,1995.

- Nathalie GARDES, « finance d'entreprise », 2006
- Nathalie Taverdet-Popiolek, « Guide du choix de l'investissement », éd. D'organisation, Paris, 2006.
- P. MASSE, le choix des investissements, critères et méthodes, Dunod, Paris, 1969.
- Plverdier-Latrete(j), « finance d'entreprise », Ed Economica, Paris 2002.

### **Articles et revues**

- AKNINE SOUIDI R. ET FERFRAY., « Entrepreneuriat et création d'entreprise en Algérie : une lecture à partir des dispositifs de soutien et d'aide à la création des entreprises », Revue des sciences économiques et de gestion, N°14, 2014.
- ANAIRI F., RADI S., « Sources de financement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) et contraintes de survie » Université Mohammed V de Rabat, Maroc.
- CHELIL A., AYADI S.M., « PME en Algérie : réalités et perspectives » Revue Algérienne, Université de Tlemcen.

### **Mémoires**

- ASLOUDJ N., GOUTAL W., « Analyse financière d'une entreprise : cas de la STH-DRC de Bejaia » ; Mémoire de Master Option : Monnaie Banque et environnement international, université de Bejaïa, 2016/2017
- BERKAL Safia, les relations banque/ entreprise publique : portées et limites, mémoire pour l'obtention du diplôme de magister en science économique, faculté des science économique, commerciale et de science de gestion, Tizi-Ouzou, 2012
- SAHNOUN Amel, la contribution de l'ANSEJ dans le développement local, licence en sciences commerciales, Tizi-Ouzou, promotion 2010/2011
- Salim SEGHIR, le crédit-bail mode de financement des investissements, mémoire pour l'obtention le Master en science financière et comptabilité, Ecole Supérieur de commerce, Alger, 2014.

## **Autres Documents**

- Document de l'ANADE « Parcours de création de la micro-entreprise »
- Document de l'ANADE, « Présentation du dispositif ANADE »
- Document de l'ANSEJ, « Guide de création de la micro-entreprise »,2015.

## **Site internet**

- [www.anade.dz](http://www.anade.dz)
- [www.ansej.org.dz](http://www.ansej.org.dz)
- [www.investisseurfrançais.com](http://www.investisseurfrançais.com)
- [www.maxicours.com](http://www.maxicours.com)
- [www.succes-marketing.com](http://www.succes-marketing.com)

## Liste des tableaux

Tableau 1 : Le cycle de vie de l'entreprise .....	54
Tableau 2 : tableau de financement emplois-ressources .....	57
Tableau 3 : La structure du plan de financement .....	57
Tableau 4 : Tableau d'amortissement .....	65
Tableau 5 : Répartition par secteur d'activité 2019 .....	84
Tableau 6 : Répartition par secteur d'activité : Année 2020.....	86
Tableau 7 : Répartition par secteur d'activité : Année 2021.....	88
Tableau 8 : Structure de l'investissement .....	91
Tableau 9 : Structure de financement .....	92
Tableau 10 : Tableau d'amortissement du crédit bancaire .....	93
Tableau 11: Bilan d'ouverture .....	95
Tableau 12 : Bilan Prévisionnel .....	96
Tableau 13 : Calcul du Montant Amortissement .....	100
Tableau 14 : Fonds de roulement .....	101
Tableau 15 : Besoin en fonds de roulement (BFR).....	101
Tableau 16 : La trésorerie nette .....	102
Tableau 17 : L'autonomie financière .....	103
Tableau 18 : Rentabilité économique .....	104
Tableau 19 : Rentabilité financière .....	104
Tableau 20 : Tableau de Compte de Résultat prévisionnel .....	106
Tableau 21 : Calcul des cash-flows Net .....	111

## Liste des figures

Figure 1 : Relation entre la VAN et de TRI .....	34
Figure 2 : L'organigramme de l'ANADE .....	70
Figure 3 : L'organigramme au niveau de l'Agence de Wilaya .....	71
Figure 4 : Organigramme au niveau de la Direction Générale .....	72
Figure 5 : Représentation des projets créés en 2019 .....	85
Figure 6 : Représentation des projets créés en 2020 .....	87
Figure 7 : Représentation des projets créés en 2021 .....	89
Figure 8 : Etude de cas d'une entreprise financée dans le cadre du dispositif ANADE .....	90
Figure 9 : Evolution des chiffres d'affaires .....	108
Figure 10 : Evolution de la Valeur Ajoutée .....	109
Figure 11 .....	110

## Table des matières

<b>Introduction générale.....</b>	<b>1</b>
<b>Chapitre I Le choix et la décision d'investissement .....</b>	<b>5</b>
Introduction .....	5
<b>Section 1 l'investissement et la décision d'investissement .....</b>	<b>5</b>
<b>1. Définition de l'investissement.....</b>	<b>5</b>
<b>2. Les typologies des investissements .....</b>	<b>6</b>
2.1. Selon leur nature .....	7
2.1.1. Incorporelle .....	7
2.1.2. Corporelle .....	7
2.1.3. Financière .....	7
2.2. Selon leurs objectifs.....	7
2.2.1. Investissement de renouvellement .....	7
2.2.2. Investissement d'expansion .....	8
2.2.3. Investissement de productivité .....	8
2.2.4. Investissement d'obligatoires .....	8
2.2.5. Investissement social .....	8
2.3. Selon leur stratégie .....	8
2.3.1. Investissement de défensif .....	8
2.3.2. Investissement d'offensif.....	9
2.3.3. Investissement de diversification.....	9
<b>3. Les caractéristiques d'un investissement .....</b>	<b>9</b>
3.1. Capital investis .....	9
3.2. Les flux financiers .....	10
3.3. La durée de vie d'investissement.....	10
3.4. La valeur résiduelle.....	11
<b>Section 2 : la décision d'investissement et les risques d'investissement .....</b>	<b>11</b>
<b>1. Définition de la décision et la décision d'investissement .....</b>	<b>11</b>
<b>1.1.La décision .....</b>	<b>11</b>
<b>1.1.2. La décision d'investissement .....</b>	<b>11</b>

<b>2.</b>	Les caractéristiques de la décision d'investissement .....	12
2.1.	Une décision stratégique .....	12
2.2.	Une décision impliquant tous les services de l'entreprise .....	12
2.3.	Une décision indispensable .....	12
2.4.	Une décision sous contrainte financière .....	12
2.5.	Une décision qui modifie l'équilibre financier de l'entreprise .....	12
<b>3.</b>	Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement .....	13
3.1.	L'influence de l'environnement externe .....	13
3.2.	L'influence de l'environnement interne .....	13
3.3.	L'influence de l'évolution de l'offre et de la demande .....	13
3.4.	L'influence de temps .....	13
<b>4.</b>	Les étapes de la décision d'investir .....	13
4.1.	La phase d'identification .....	14
4.2.	La phase de préparation .....	14
4.3.	La phase d'évaluation .....	14
4.4.	La phase de décision .....	14
4.5.	La phase d'exécution .....	15
4.6.	La phase de contrôle .....	15
<b>5.</b>	Les risques d'investissement .....	15
5.1.	Définition de risque .....	15
5.2.	Les différents types du risque .....	15
5.2.1.	Les risques d'exploitation .....	15
5.2.2.	Les risques financiers .....	16
5.3.	Les autres types de risques .....	16
5.3.1.	Les risques liés aux investissements .....	16
5.3.2.	Les risque d'approvisionnement .....	16
5.3.3.	Les risques liés à l'inflation .....	16
5.3.4.	Les risques de marché .....	16
5.3.5.	Les risques pays .....	17
<b>6.</b>	Les techniques pour diminuer le risque d'investissement .....	17
6.1.	La divisibilité de l'investissement : .....	17
6.2.	La réversibilité de l'investissement .....	17
6.3.	La flexibilité de l'investissement .....	17

<b>Section 3 : les critères de choix d'investissement.....</b>	<b>18</b>
1. L'étude technico-économique de l'investissement .....	18
1.1. Identification du projet .....	18
1.2. L'étude marketing et commerciale : .....	18
1.2.1. Etude du marché : .....	19
1.2.2. Les stratégies et les actions commerciales .....	19
1.2.3. L'étude technique de projet .....	19
2. Les critères de choix d'investissement en avenir certain .....	20
2.1. Critères sans actualisation .....	20
2.1.2. Délai de récupération simple ou pay-back .....	21
2.2. Critères avec actualisation : .....	22
2.2.1. Le choix de taux d'actualisation .....	23
2.2.2. La valeur actuelle nette (VAN) .....	23
2.2.3. Le taux de rendement interne (TRI) : .....	24
2.2.4. L'indice de profitabilité (IP) .....	27
2.2.5. Le délai de récupération actualisé (DRA) .....	28
3. Les critères de choix en avenir incertain.....	29
3.1. Critère de Hurwicz.....	29
3.2. Critère de Laplace-bayes .....	29
3.3. Critère du Minimax Regret (ou critère de Savage) .....	29
3.4. Critère du Maximin (ou critère de Wald) .....	29
3.5. Critère du Minimax .....	30
3.6. Autres Critères : .....	30
4. Les critères de choix en situation de risque .....	31
4.1. Les méthodes probabilistes : .....	31
4.1.1. L'espérance mathématique : .....	31
4.1.2. L'écart type ou (la variance) : .....	31
4.2. L'arbres de décision.....	32
4.2.1. Définition .....	32
4.2.2. Construction de l'arbre .....	33
4.2.3. Exploitation de l'arbre .....	33
<b>Conclusion .....</b>	<b>33</b>

<b>Chapitre II Le financement des investissements et le cout de capital .....</b>	<b>34</b>
<b>Section 1 les sources de financement interne, intermédiaires propres et externe .....</b>	<b>34</b>
1. Les différents types de financement .....	35
1.1. Le financement interne .....	35
1.1.1. L'autofinancement .....	35
1.1.2. Cession d'éléments d'actif .....	37
1.1.3. L'augmentation de capital .....	37
1.1.3.1. Augmentation de capital par émission d'actions payantes.....	37
1.1.3.2. Augmentation de capital par émission d'action gratuites .....	38
2. Le financement par quasi-fonds propre ou intermédiaire .....	38
2.1. Les avances en compte courantes des associés .....	39
2.2. Prêts et titres participatifs.....	39
2.3. Titre et dettes subordonnées .....	39
3. Le financement externe .....	39
3.1. Les emprunts.....	40
3.1.1. Les différents types d'emprunt .....	40
3.1.2. Le crédit-bail ou leasing.....	42
3.1.2.1. Les étapes de crédit-bail .....	43
<b>Section 2 : le choix du mode de financement.....</b>	<b>44</b>
1. Les critères du choix du mode de financement .....	44
1.1. Le choix entre ouverture du capital et endettement.....	44
1.2. La rentabilité financières .....	44
1.3. La notion financière de l'entreprise .....	45
1.4. Les risque de l'environnement de l'entreprise .....	45
1.5. Politique de financement et stratégie d'entreprise .....	45
1.6. Le cout de capital .....	45
1.7. Caractère risque de projets et cycle de vie de l'entreprise .....	46

2. Le plan de financement .....	47
2.1. Définition .....	47
2.2. Les fonctions de plan de financement .....	48
2.3. Les enseignements du plan de financement .....	50
<b>Section 3 Le cout de capital et la détermination du taux d'actualisation .....</b>	<b>51</b>
1. Coût de capital.....	51
1.1.Le coût moyen pondéré du capital .....	51
1.2. Le coût des capitaux propre.....	52
1.2.1. Le modelé d'actualisation des dividendes de Gordon Shapiro .....	52
1.2.2.Evaluation du cout de capitaux propres par (MEDAF) .....	53
2. Le coût de financement par emprunt .....	54
2.1. Le taux actuariel.....	54
2.2. La construction du tableau d'amortissements .....	55
2.2.1. Le remboursement par amortissement constant.....	55
2.2.2. Le remboursement par annuités constantes.....	56
2.2.3. Remboursement in fine .....	56
<b>Conclusion.....</b>	<b>57</b>
<b>CHAPITRE III Le choix d'investissement et modes de financement des entreprises dans le cadre de dispositif de l'ANADE .....</b>	<b>59</b>
<b>Introduction .....</b>	<b>59</b>
<b>Section 1 Présentation de l'ANADE .....</b>	<b>59</b>

1.1.Définition de l'ANADE .....	60
1.1.1. Mission de l'ANADE.....	61
1.2.Structure et organisation de l'ANADE .....	62
1.2.1. Directeur général .....	65
1.2.1.1.Pouvoir réglementaire .....	65
1.2.1.2.Pouvoir d'exécution .....	65
1.3.Ressources et les dépenses de l'ANADE .....	66
1.3.1. Ressources de l'ANADE.....	66
1.3.2. Les dépenses de l'ANADE .....	66
1.4.Relations de l'ANADE avec les différents partenaires .....	67
1.4.1. ANADE-Trésor .....	67
1.4.2. ANADE-Douane .....	67
1.4.3. ANADE-Banques .....	67
<b>Section 2 Les étapes de création et financement des projets d'investissement.....</b>	<b>68</b>
2.1. Les étapes de la création d'un projet d'investissement .....	68
2.1.1. Naissance de l'idée.....	68
2.1.2. Inscription en ligne.....	69
2.1.3. Dépôt du dossier.....	69
2.1.4. Etude de projet .....	70
2.1.5. Présentation du projet au niveau de Comité de Sélection, de Validation, et de Financement des projets (CSVF) .....	70
2.1.6. Etablissement de l'attestation d'éligibilité .....	70
2.1.7. Accord bancaire (pour le financement triangulaire).....	70
2.1.8. Réalisation du projet.....	71
2.1.9. Exploitation (démarrage de l'activité).....	71
3. Types d'investissement concerné par le dispositif de l'ANADE.....	72
3.1. Investissement de création .....	72
3.2. Investissement d'extension .....	74
<b>Section 3 : Analyse statistique de la création des projets d'investissement cas du dispositif ANADE .....</b>	<b>76</b>
2.1.Nombres de projets créés répartis par secteurs d'activités (2019-2021).....	76

2.2.Etude de cas d'une entreprise financée dans le cadre du dispositif ANADE. ....	81
2.2.1. Présentation du projet .....	82
2.2.2. L'étude financière de projet .....	82
2.2.3. Analyse des bilans prévisionnels par la méthode des Ratios .....	92
2.2.4. Analyse du TCR Prévisionnel .....	97
2.2.5. La contribution de l'ANADE dans la wilaya de Tizi Ouzou .....	104
<b>Conclusion</b> .....	<b>104</b>
<b>Conclusion Générale</b> .....	<b>106</b>
<b>Bibliographie</b> .....	<b>108</b>
<b>Liste des tableaux</b> .....	<b>112</b>
<b>Liste des figures</b> .....	<b>113</b>
<b>Table de matiere</b> .....	<b>114</b>

# **Annexes**

ANNEXE 01

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE  
MINISTRE DU TRAVAIL, DE L'EMPLOI, ET DE LA SECURITE SOCIALE

Fonds de Caution Mutuelle  
de Garantie Risques/Crédits  
Jeunes Promoteurs

صندوق الكفالة المشتركة  
لضمان اخطار القروض  
الممنوح اياها الشباب



CONTRAT D'ADHESION

N° ..... / .....

(CREATION)

Entre : le Fonds de Caution Mutuelle de Garantie Risque Crédit Jeunes Promoteur créée par le décret exécutif n° 98-200 du 06 Juin 1998 modifié et complété, ci après dénommé « Fonds » représenté par :

Auprès de L'ANTENNE de TIZI OUZOU.

Sise à : Ex Galerie, EDGB Avenue ABANE Ramdane TIZI OUZOU

D'une part Et

Le soussigné

Nom: .....

Prénom: .....

Adresse: .....

N° pièce d'identité: .....(CNI).

Agissant individuellement en qualité (activité du souscripteur):

.....

Ci-après dénommer le souscripteur.

D'autre part

**IL EST ARRETE ET CONVENU CE QUI SUIIT :**

**Article 01 :** Le souscripteur adhère au Fonds conformément à l'article 7 du décret exécutif N°03-290 du 06 Septembre 2003.

**Article 02 :** Le taux de la cotisation est fixé à **0,35 %** annuellement sur le montant des sommes dues par le souscripteur dans le cadre prêt bancaire.

**Article 03 :** Le montant du crédit accordé par l'agence bancaire, ....  
**AGENCE .../..... est ..... DA**  
La durée du crédit est fixée à 8 années, dont 3 années de différé.

**Article 04 :** le montant de la prime d'adhésion est fixé à ..... **DA.**

**Article 05 :** Le souscripteur s'engage à verser le montant de la cotisation après mobilisation du crédit bancaire par cheque de banque.

**Article 06 :** La garantie du « fonds » prend effet à compter de la date de libération du crédit bancaire.

**Article 07 :** Le présent contrat prend effet à la date de sa signature.

Fait à Tizi Ouzou le ..../....

Le Fonds de Garantie

Le Souscripteur



Wilaya : TIZI-OUZOU  
Agence de wilaya : TIZIOUZOU  
Antenne locale : TIZI-OUZOU  
N ° DE LA DECISION : ...../Année

## DECISION D'OCTROI D'AVANTAGES FISCAUX ET AIDES FINANCIERES AU TITRE DE LA REALISATION PHASE CREATION

Le Directeur Général de l'Agence Nationale d'Appui et de Développement de l'Entrepreneuriat:

- Vu l'ordonnance n° 96-14 du 24 juin 1996, portant loi de finances complémentaire pour 1996, et notamment son article 16 ;
- Vu l'ordonnance n° 96-31 du 30 décembre 1996 portant loi de finance pour l'année 1997 ;
- Vu l'ordonnance 09-01 du 26 Rajab 1430, correspondant au 22 juillet 2009, portant loi de finance complémentaire pour 2009,
- Vu la loi n° 97-02 du 31 décembre 1997 portant loi de finances pour 1998 et notamment son article 46 ;
- Vu la loi n° 03-22 du 4 Dhou El Kaada 1424 correspondant au 28 décembre 2003 portant loi de finances pour 2004 ;
- Vu la loi n° 09-09 du 13 Moharram 1431, correspondant au 30 décembre 2009, portant loi de finance pour 2010 ;
- Vu la loi n° 13-08 du 27 Safar 1435 correspondant au 30 décembre 2013 portant loi de finances pour 2014 ;
- Vu la loi n° 14-10 du 8 Rabie El Aouel 1436 correspondant au 30 décembre 2014 portant loi de finances pour 2015 ;
- Vu le décret présidentiel n° 96-234 du 02 juillet 1996, relatif au soutien à l'emploi des jeunes, modifié et complété ;
- Vu le décret présidentiel n° 19-370 du Aouel Joumada El Oula 1441 correspondant au 28 décembre 2019 portant nomination du Premier ministre ;
- Vu le décret présidentiel n° 20-163 du Aouel Dhou El Kaada 1441 correspondant au 23 juin 2020, modifié, portant nomination des membres du Gouvernement ;
- Vu le décret exécutif n°96- 295 du 08 septembre 1996, fixant les modalités de fonctionnement du compte d'affectation spéciale n° 302-087, intitulé Fonds National de Soutien à l'Emploi des Jeunes modifié et complété ;
- Vu le décret exécutif n°96-296 du 24 Rabie Ethani 1417 correspondant au 8 septembre 1996, modifié et complété, portant création et fixant les statuts de l'agence nationale d'appui et de développement de l'entrepreneuriat.
- Vu le décret exécutif n°98-200 du 14 safar 1419 correspondant au 9 juin 1998, portant création et fixant les statuts du fonds de caution mutuelle de garantie Risques/crédits jeunes promoteurs, modifié et complété ;
- Vu le décret exécutif n° 03/290 du 9 Rajab 1424 correspondant au 6 septembre 2003, fixant les conditions et le niveau d'aide apportée aux jeunes promoteurs, modifié et complété ;
- Vu le décret exécutif n°06-485 du 03 Dhou El Hidja 1427 correspondant au 23 Décembre 2006 fixant les modalités de fonctionnement du compte d'affectation spéciale n°302-089 « fonds spécial de développement des régions du sud » ;
- Vu le décret exécutif n°06- 486 du 03 Dhou El Hidja 1427 correspondant au 23 décembre 2006 fixant les modalités de fonctionnement du compte d'affectation spéciale n° 302-116 intitulé « fonds spécial pour le développement économique des Hauts plateaux » ;
- Vu le décret exécutif n° 18-191 du 9 Dhou el kaada 1439 correspondant au 22 juillet 2018, modifiant et complétant le décret exécutif n° 03/290 du 9 Rajab 1424 correspondant au 6 septembre 2003, fixant les conditions et le niveau d'aide apportée aux jeunes promoteurs ;
- Vu l'arrêté interministériel du 09 octobre 1991, portant détermination des zones à promouvoir ;
- Vu la décision n°.... du ....portant la désignation de Mr .....en qualité de Directeur Général par intérim de l'Agence;
- Vu la demande d'octroi d'avantages introduite le ....sous le N° .....
- Vu l'attestation d'éligibilité N° .....du.....;
- Vu le contrat d'adhésion au fonds de caution mutuelle de garantie risques / crédits jeunes promoteurs N°..... du....

### DECIDE

#### Article 1 / :

La présente décision est établie dans le cadre de l'investissement éligible à l'aide du dispositif de soutien à l'emploi des jeunes

#### Article 2 / : Identification de l'entreprise

Nom ou raison sociale de l'entreprise: .....  
Adresse du Siège Social (ou domicile fiscal) : ....., Commune, Wilaya  
Forme Juridique : .....  
Activité : .....  
Numéro du registre de Commerce ou de récépissé de dépôt : .....  
Numéro d'identification fiscale : .....  
Numéro d'article : .....

#### Article 3 / : Identification du (ou des) promoteurs.

- L'investissement visé à l'article 1 ci-dessus est entrepris et réalisé par le(s) promoteur(s) ci-après identifié (s) :

Promoteur 1

Nom : ..... Prénom : .....  
Nom de jeune fille : .....  
Date de naissance : ..... Lieu de naissance : - Commune : .....  
Wilaya : TIZI-OUZOU  
Adresse : ....., Commune, Wilaya

Promoteur 2

Nom : ..... Prénom : .....  
Nom de jeune fille : .....  
Date de naissance : ..... Lieu de naissance : - Commune : .....  
Wilaya : .....  
Adresse : ....., ....., .....

Promoteur 3

Nom : ..... Prénom : .....  
Nom de jeune fille : .....  
Date de naissance : ..... Lieu de naissance : - Commune : .....  
Wilaya : .....  
Adresse : ....., ....., .....

Promoteur 4

Nom : ..... Prénom : .....  
Nom de jeune fille : .....  
Date de naissance : ..... Lieu de naissance : - Commune : .....  
Wilaya : .....  
Adresse : ....., ....., .....

Article 4 / : Identification du Gérant

Nom : ..... Prénom : .....  
Nom de jeune fille : .....  
Date de naissance : ..... Lieu de naissance : - Commune : .....  
Wilaya : TIZI-OUZOU  
Adresse : ....., Commune, Wilaya

Article 5 / : Avantages accordés :

Il est accordé à l'entreprise désignée à l'article 2 ci-dessus, au titre de la phase réalisation de l'investissement, les avantages fiscaux et aides financières suivants :

Avantages fiscaux :

- Exemption du droit de mutation à titre onéreux pour les acquisitions immobilières effectuées dans le cadre de la création d'une activité industrielle.
- Exonération des droits en matière d'enregistrement pour les actes constitutifs de sociétés.
- Application du taux réduit de 5% en matière de droits de douane pour les équipements et entrant directement dans la réalisation de l'investissement.

Aides Financières :

- Prêt non rémunéré fixé par la structure d'investissement.
- Prêt non rémunéré supplémentaire si nécessaire (pour le financement triangulaire).
- Bonification à 100% du taux d'intérêt du crédit bancaire (pour le financement triangulaire).

Article 6 / : Date d'effet des avantages de la phase de réalisation de l'investissement :

La période de réalisation est fixée pour une durée d'une année et prend effet à compter de la date de signature de la présente décision sauf reconduction expresse.

Article 7 / :

Les exonérations accordées par la présente décision ne dispensent pas l'entreprise et les promoteurs des obligations de déclarations fiscales dans le respect des délais fixés par la loi.

Article 8 / :

Ampliation de la présente décision sera faite auprès des administrations et institutions chargées de la mise en œuvre du dispositif.

Fait à TIZI-OUZOU, le

P/ l'ANADE

**ANNEXE A LA DECISION D'OCTROI D'AVANTAGES FISCAUX ET AIDES FINANCIERES  
AU TITRE DE LA PHASE REALISATION**

Raison Sociale : .....

Siège Social : ....., Commune, Wilaya

Liste programme d'équipements, matériels et aménagements à acquérir :

N°	Désignation	Quantité	Observations
1	.....		
2	.....		
3	.....		
4	.....		
5	.....		
6	.....		
7	.....		
8	.....		

NB : Je soussigné déclare sur l'honneur que les équipements listés dans le présent document sont destinés à la réalisation de l'investissement objet de la décision d'octroi d'avantages au titre de la réalisation n° ..... du : .....

Je m'engage, à leur conserver la destination déclarée jusqu'à leur amortissement total.

Signature et cachet du gérant

Fait à TIZI-OUZOU, le  
P/ l'ANADE

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
مصالح الوزير المنتدب لدى الوزير الأول المكلف بالمؤسسات المصغرة  
الوكالة الوطنية لدعم و تنمية المقاولاتية

اتفاقية القرض غير المكافئ  
الوكالة / المستثمر(ة)  
(تمويل ثلاثي)  
رقم:.....

الوكالة الولائية : تيزي وزو  
الفرع المحلي: تيزوزو

## اتفاقية قرض غير مكافئ (تمويل ثلاثي)

بناء على المادة 10 من المرسوم الرئاسي رقم 96-234 المؤرخ في 1996/07/02 المعدل و المتمم، و المتعلق بدعم تشغيل الشباب، يتم إبرام إتفاقية:

بين:

الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولات ANADE المنشأة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96-296 بتاريخ 08 سبتمبر 1996 المعدل و المتمم، الكائن مقرها الاجتماعي بـ ..... و الممثلة من طرف مدير(ة) الوكالة الولائية السيد(ة)..... بصفتها مقرضة.

من جهة

و

- صاحب أو أصحاب المشروع:

صاحب المشروع 1

اللقب : ..... الاسم : .....

اللقب الأصلي للمرأة : .....

تاريخ الازدياد : ..... مكان الازدياد -البلدية : ..... الولاية : .....

العنوان : ..... ، بلدية، الولاية

صاحب المشروع 2

اللقب : ..... الاسم : .....

اللقب الأصلي للمرأة : .....

تاريخ الازدياد : ..... مكان الازدياد -البلدية : ..... الولاية : .....

العنوان : ..... ، ..... ، .....

صاحب المشروع 3

اللقب : ..... الاسم : .....

اللقب الأصلي للمرأة : .....

تاريخ الازدياد : ..... مكان الازدياد -البلدية : ..... الولاية : .....

العنوان : ..... ، ..... ، .....

صاحب المشروع 4

اللقب : ..... الاسم : .....

اللقب الأصلي للمرأة : .....

تاريخ الازدياد : .....

مكان الازدياد -البلدية : .....

الولاية : .....

العنوان : ..... ، ..... ، .....

- هوية صاحب المشروع (المسير)  
اللقب : ..... الاسم : .....  
اللقب الأصلي للمرأة : .....  
تاريخ الازدياد : .....مكان الازدياد - ..... البلدية : .....الولاية : .....  
العنوان : ..... ، البلدية، الولاية

بصفته مقترض /أو مقترضين من جهة أخرى

تم الاتفاق على ما يلي :

#### موضوع الإتفاقية:

تهدف هذه الاتفاقية إلى منح قرض غير مكافئ للمقترض و /أو للمقترضين، وتحدد التزامات صاحب و /أو أصحاب المشروع المستفيد(ين) من جهاز الوكالة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 03-290 المؤرخ في 06 سبتمبر 2003 الذي يحدد شروط الإعانة المقدمة للشباب ذوي المشاريع و مستواها، المعدل و المتمم.

#### المادة الأولى: قيمة القرض غير مكافئ

بموجب الاتفاقية الحالية تمنح الوكالة للمقترض و/ أو المقترضين، قرض غير المكافئ بمبلغ: .....دج و بالأحرف ... دينار لإنشاء مؤسسة مصغرة متمثلة في:

- اسم أو التسمية الاجتماعية للمؤسسة: .....
- عنوان المقر الاجتماعي (المقر الضريبي): .....
- البلدية: .....الولاية : .....
- الشكل القانوني : .....
- النشاط: .....
- طلب منح الامتيازات رقم ..... مؤرخ في .....
- شهادة التأهيل رقم ..... صادرة في .....
- قرار منح الامتيازات في فترة الانجاز رقم ..... صادرة في .....
- رقم الحساب البنكي .....
- بنك ..... وكالة :
- رقم الانخراط في صندوق ضمان أخطار القروض الممنوحة للشباب ذوي المشاريع :
- رقم التسجيل (السجل التجاري/بطاقة فلاح/بطاقة حرفي/اعتماد): .....
- رقم التعريف الضريبي :
- رقم الاستدلال الإحصائي :
- الرقم الجبائي :

#### المادة 02: الشروط الخاصة بالقرض الغير مكافئ:

- مبلغ القرض : ..... دج و بالأحرف
- فترة استعمال القرض الغير مكافئ لتوسيع المشروع: سنة واحدة + 30 يوما
- فترة التسديد : خمس (05)سنوات ابتداء من سنة (06) أشهر بعد آخر قسط بنكي.
- رقم حساب تسديد القرض بدون فائدة : ..... ، بنك : ..... ، وكالة : .....

#### المادة 03: موضوع القرض غير المكافئ

- يمنح القرض الغير مكافئ لتمويل المشروع المذكور أعلاه و ذلك وفقا لهيكل التمويل المحدد و المصادق عليه من طرف لجنة انتقاء و اعتماد و تمويل المشاريع.
- يمكن للوكالة استرجاع الباقي من قيمة القرض الغير مكافئ بعد تمويل المشروع في حالة انخفاض قيمة العتاد و التجهيزات.

#### المادة 04: تحويل القرض الغير مكافئ

- يتم تحويل القرض الغير مكافئ موضوع الاتفاقية في الحساب البنكي المفتوح من طرف المقترض المذكور في المادة الأولى أعلاه.
- يتم تحويل القرض الغير مكافئ موضوع الاتفاقية بعد صب المقترض للمساهمة الشخصية في حسابه البنكي المذكور في المادة الأولى أعلاه.
- تحتفظ الوكالة بحقها في استرجاع القرض الغير مكافئ و إلغاء الملف، في حالة ما إذا قام المقترض بسحب مساهمته الشخصية بدون موافقة مسبقة من طرف الوكالة.

#### المادة 05: طرق تسديد القرض الغير مكافئ

- يلتزم المقترض بتسديد القرض غير مكافئ في حساب الوكالة على شكل أقساط سداسية (10 أقساط) وفقا للاستحقاقات المحددة في جدول التسديد المبين أدناه،

الرقم	رقم السند لأمر	تاريخ التسديد	المبلغ دج
01	.....	06/30/السنة	.....
02	.....	12/31/السنة	.....
03	.....	06/30/السنة	.....
04	.....	12/31/السنة	.....
05	.....	06/30/السنة	.....
06	.....	12/31/السنة	.....
07	.....	06/30/السنة	.....
08	.....	12/31/السنة	.....
09	.....	06/30/السنة	.....
10	.....	12/31/السنة	.....

- يمكن للمقترض التسديد المسبق للقرض الغير مكافئ جزئيا أو كليا قبل حلول الأجل.
- كل الرسوم والأتعاب المتعلقة باستعمال القرض الغير مكافئ و أي مصاريف أخرى غير مدرجة في هيكل التمويل، تكون على عاتق المقترض وكذا الرسوم والأتعاب المحتمل ظهورها بمقتضى النصوص التشريعية و التنظيمية.

#### المادة 06: ضمانات القرض

من أجل ضمان استرجاع القرض غير مكافئ موضوع الاتفاقية الحالية، يلتزم المقترض بوضع لفائدة الوكالة الضمانات التالية:

- ✓ رهن للعتاد المنقول موضوع الإستثمار لصالح الوكالة من الدرجة الثانية بعد البنك،
- ✓ رهن للتجهيزات و المعدات موضوع الإستثمار لصالح الوكالة من الدرجة الثانية بعد البنك،
- ✓ السندات لأمر

**Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes**  
**\* Tizi Ouzou \***  
**Répartition par Secteur d'Activité**  
**Situation du 02/01/2019 au 31/12/2019**

**Dossiers déposés**

Dossiers déposés repartis par secteur d'activité								
	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois prévus		Nombre		Emplois prévus	
	homme	femme	homme	femme	homme	femme	homme	femme
Agriculture	6		17		1		2	
Service	43	17	125	54	2		3	
BTPH	119	8	356	23	7	1	25	2
Industrie	42	10	119	30		1		2
Artisanat	20	1	57	3				
Profession libérale	26	34	65	73	7	4	20	14
Maintenance	38	2	100	4	1		3	
<b>TOTAL</b>	<b>294</b>	<b>72</b>	<b>839</b>	<b>187</b>	<b>18</b>	<b>6</b>	<b>53</b>	<b>18</b>

### Accords bancaires

	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois prévus		Nombre		Emplois prévus	
	homme	femme	homme	femme	homme	femme	homme	femme
Agriculture	1		1					
Service	19	8	45	19				
BTPH	26	3	73	10	3	1	11	18
Industrie	16	7	48	20				
Artisanat	5	1	12	2	1	1	3	3
Profession libérale	12	16	30	39	2	3	5	8
Maintenance	6	1	16	2				
<b>TOTAL</b>	<b>85</b>	<b>36</b>	<b>225</b>	<b>92</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>19</b>	<b>29</b>

### Projets créés

	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois prévus		Nombre		Emplois prévus	
	homme	femme	homme	femme	homme	femme	homme	femme
Agriculture	2		4		1		1	
Service	13	8	30	30				
BTPH	17	1	51	3	2		14	
Industrie	15	6	45	19				
Artisanat	5		12		1	1	3	3
Profession libérale	7	20	20	45		2		6
Maintenance	5	1	9	2	2		3	
<b>TOTAL</b>	<b>64</b>	<b>36</b>	<b>171</b>	<b>99</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>21</b>	<b>9</b>

\* Tizi Ouzou \*  
Répartition par Secteur d'Activité  
Situation du 02/01/2020 au 31/12/2020

**Dossiers déposés**

Dossiers déposés repartis par secteur d'activité								
	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois prévus		Nombre		Emplois prévus	
	homme	femme	homme	femme	homme	femme	homme	femme
Agriculture	5	2	14	5	1		2	
Service	40	10	99	33	3		7	
BTPH	57	1	162	3	7	1	33	8
Industrie	36	13	96	43	1		2	
Artisanat	7	2	21	4	1	1	2	3
Profession libérale	14	21	38	46	2	4	5	11
Maintenance	17	1	42	2				
<b>TOTAL</b>	<b>176</b>	<b>50</b>	<b>472</b>	<b>136</b>	<b>15</b>	<b>6</b>	<b>51</b>	<b>22</b>

**Projets éligibles**

Projets éligibles repartis par secteur d'activité								
	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois prévus		Nombre		Emplois prévus	
	homme	femme	homme	femme	homme	femme	homme	femme
Agriculture	3		7		1		2	
Service	19	8	65	22				
BTPH	19	3	52	10	7	1	32	18
Industrie	19	10	59	30				
Artisanat	4		8		1	1	2	3
Profession libérale	13	15	33	34	3	4	7	11
Maintenance	10	1	21	1				
<b>TOTAL</b>	<b>87</b>	<b>37</b>	<b>245</b>	<b>97</b>	<b>12</b>	<b>6</b>	<b>43</b>	<b>32</b>

**Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes**  
**\* Tizi Ouzou \***  
**Répartition par Secteur d'Activité**  
**Situation du 02/01/2021 au 31/12/2021**

**Dossiers déposés**

	Dossiers déposés repartis par secteur d'activité							
	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois prévus		Nombre		Emplois prévus	
	homme	femme	homme	femme	homme	femme	homme	femme
Agriculture	34	1	73	1				
Service	90	26	245	70	4		8	
BTPH	65	2	191	7	3		14	
Industrie	122	40	324	106	6		49	
Artisanat	20	6	56	17	1		2	
Profession libérale	27	33	81	85	3	4	7	12
Maintenance	21		50		1		61	
<b>TOTAL</b>	<b>379</b>	<b>108</b>	<b>1 020</b>	<b>286</b>	<b>18</b>	<b>4</b>	<b>141</b>	<b>12</b>

**Projets éligibles**

	Projets éligibles							
	Phase Réalisation				Phase Extension			
	Nombre		Emplois prévus		Nombre		Emplois prévus	
	homme	femme	homme	femme	homme	femme	homme	femme
Agriculture	13	1	25	2				
Service	64	17	153	44	2		4	
BTPH	47	1	120	3	4		26	
Industrie	88	32	202	81	4		45	
Artisanat	12	5	22	10				
Profession libérale	20	30	42	63	3	3	10	7
Maintenance	16		30					
<b>TOTAL</b>	<b>260</b>	<b>86</b>	<b>594</b>	<b>203</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>85</b>	<b>7</b>

N° Dossier :	0
Nom et Prénom du Gérant :	0
Activité :	RESTAURATION

**(D.4) BILAN D'OUVERTURE**

ACTIF	MONTANT	PASSIF	MONTANT
<b>ACTIF IMMOBILISE ( NON COURANT)</b>		<b>CAPITAUX PROPRES</b>	126 086,07
<b>Immobilisations Incorporelles</b>			
Frais d'établissement	50 000,00		
Logiciel, Licences,,,	0,00		
<b>Immobilisations Corporelles</b>			
Equipements de production	2 217 969,60		
Outillages	0,00		
Materiel Roulant	0,00		
Matériel et mobilier de bureau	0,00		
Materiels informatiques	0,00		
Aménagement	0,00		
Frais d'installation	0,00		
Cheptel	0,00		
Autres immobilisations	0,00		
<b>ACTIF COURANT</b>			
<b>STOCKS ET ENCOURS</b>			
Matieres Premières (et Fournitures)	0,00		
<b>CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES</b>		<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	
<i>Frais de la location</i>	0,00	Emprunts auprès des établissements de crédit	1 765 204,97
<b>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</b>		Autres emprunts et dettes assimilés (PNR Classique)	630 430,35
Banque (cotisation fonds de garantie)	27 801,98	Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)	0,00
Banque (Assurance)	25 949,81		
Banque (Fonds de roulement, formation, transitaire)	200 000,00		
<b>T O T A L</b>	<b>2 521 721,39</b>	<b>T O T A L</b>	<b>2 521 721,39</b>



ACTIF	4 ème année		
	BRUT	AMORT	NET
ACTIF IMMOBILISE ( NON COURANT)	2 267 969,60	1 814 375,68	453 593,92
<b>Immobilisations Incorporelles</b>			
Frais d'établissement			
Logiciel, Licences,...	50 000,00	40 000,00	10 000,00
<b>Immobilisations Corporelles</b>			
Equipements de production			
Outils	2 217 969,60	1 774 375,68	443 593,92
Matériel Roulant			
Matériel et mobilier de bureau			
Matériels informatiques			
Aménagement			
Frais d'installation			
Cheptel			
Autres immobilisations			
ACTIF COURANT			
STOCKS ET ENCOURS			3 997 584,27
Matières Premières (et Fournitures)			
CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES			
Frais de la location			
Cotisation FG	12 356,43		7 413,86
DISPONIBILITES ET ASSIMILES			3 997 584,27
Caisse			1 199 275,28
Banque			2 798 308,99
<b>T O T A L</b>			<b>4 451 178,19</b>
CAPITAUX PROPRES			126 086,07
Résultat net de l'exercice			2 282 497,80
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts auprès des établissements de crédit			1 412 163,98
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR Classique)			630 430,35
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)			-
<b>T O T A L</b>			<b>4 451 178,19</b>

ACTIF	4ème année		
	BRUT	AMORT	NET
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)	2 267 969,60	1 814 375,68	453 593,92
<b>Immobilisations Incorporelles</b>			
Frais d'établissement			
Logiciel, Licences,...	50 000,00	40 000,00	10 000,00
<b>Immobilisations Corporelles</b>			
Equipements de production			
Outils	2 217 969,60	1 774 375,68	443 593,92
Matériel Roulant			
Matériel et mobilier de bureau			
Matériels informatiques			
Aménagement			
Frais d'installation			
Cheptel			
Autres immobilisations			
ACTIF COURANT			
<b>STOCKS ET ENCOURS</b>			3 997 584,27
Matières Premières (et Fournitures)			
<b>CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES</b>			
Frais de la location			
Cotisation FG	12 356,43		7 413,86
<b>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</b>			3 997 584,27
Caisse			1 199 275,28
Banque			2 798 308,99
<b>TOTAL</b>			<b>4 451 178,19</b>
CAPITAUX PROPRES			126 086,07
Résultat net de l'exercice			2 282 497,80
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts auprès des établissements de crédit			1 412 163,98
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR Classique)			630 430,35
Autres emprunts et dettes assimilés (PNR LO)			
<b>TOTAL</b>			<b>4 451 178,19</b>

N°Dossier :	0
Norm et Prénom du Gérant :	0
Activité :	RESTAURATION

	(D.5) TCR PREVISIONNELS						
	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7
VENTES ET PRODUITS ANNEXES	5 500 000,00	6 050 000,00	6 655 000,00	7 320 500,00	8 052 550,00	8 857 805,00	9 743 585,50
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS							
PRODUCTION IMMOBILISEE							
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION							
I- PRODUCTION DE L'EXERCICE	5 500 000,00	6 050 000,00	6 655 000,00	7 320 500,00	8 052 550,00	8 857 805,00	9 743 585,50
Achats consommés	1 518 000,00	1 593 900,00	1 673 595,00	1 757 274,75	1 845 138,49	1 937 395,41	2 034 265,18
Services extérieurs et autres consommations	385 949,81	401 387,80	417 443,31	434 141,05	451 506,69	469 566,96	488 349,63
II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1 903 949,81	1 995 287,80	2 091 038,31	2 191 415,80	2 296 645,18	2 406 962,37	2 522 614,82
III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	3 596 050,19	4 054 712,20	4 563 961,69	5 129 084,20	5 755 904,82	6 450 842,63	7 220 970,68
Charges de personnel	1 527 047,89	1 608 821,75	1 698 043,92	1 706 239,19	1 797 016,94	1 944 643,16	1 918 834,63
Impôts, taxes et versements assimilés (IFU/ITAP)	0,00	0,00	0,00	146 410,00	161 051,00	177 156,10	194 871,71
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	2 069 002,30	2 445 890,45	2 865 917,76	3 276 435,01	3 797 836,88	4 329 043,37	5 107 264,34
Autres produits opérationnels							
Autres charges opérationnelles							
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	453 593,92	453 593,92	453 593,92	453 593,92	453 593,92	0,00	0,00
Reprise sur pertes de valeur et provisions							
V- RESULTAT OPERATIONNEL	1 615 408,38	1 992 296,53	2 412 323,84	2 822 841,09	3 344 242,96	4 329 043,37	5 107 264,34
Produits financiers	3 089,11	6 178,22	6 178,22	4 942,57	3 706,93	2 471,29	1 235,64
Charges financières	-3 089,11	-6 178,22	-6 178,22	-4 942,57	-3 706,93	-2 471,29	-1 235,64
VI- RESULTAT FINANCIER	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)	1 612 319,27	1 986 118,31	2 406 145,62	2 817 898,52	3 340 536,03	4 326 572,09	5 106 028,70
Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	5 500 000,00	6 050 000,00	6 655 000,00	7 320 500,00	8 052 550,00	8 857 805,00	9 743 585,50
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	3 887 680,73	4 063 881,69	4 248 854,38	4 502 601,48	4 712 013,97	4 531 232,91	5 250 280,25
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 612 319,27	1 986 118,31	2 406 145,62	2 817 898,52	3 340 536,03	4 326 572,09	3 880 581,31
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES							
Elements extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Elements extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00	535 400,72	634 701,85	822 048,70	737 310,54
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00	2 282 497,80	2 705 834,19	3 504 523,39	3 143 271,27
IBS	1 612 319,27	1 986 118,31	2 406 145,62	2 817 898,52	3 340 536,03	4 326 572,09	5 106 028,70
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE							
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)							
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)	1 612 319,27	1 986 118,31	2 406 145,62	2 282 497,80	2 705 834,19	3 504 523,39	3 143 271,27
Dont part des minoritaires (1)							
Part du groupe (1)							



(D) ETUDE FINANCIERE

(D.1) Structure de l'investissement:

Rubrique	(en DA)	
	Coût	Coût TOTAL
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	50 000,00	50 000,00
Frais d'établissement	50 000,00	
Logiciel, Licences, ...	0,00	
<b>Immobilisations Corporelles</b>	2 217 969,60	2 217 969,60
Equipements de production	2 217 969,60	
Equipements locaux	2 217 969,60	
Equipements importés	0,00	
<b>Frais d'installation</b>	0,00	
Frais de transport	0,00	
Montage et essais	0,00	
<b>Cheptel</b>	0,00	
Matériels roulants	0,00	
Aménagements	0,00	
Outils	0,00	
<b>Matériel et mobilier de bureau</b>	0,00	
Matériels informatiques	0,00	
Droit de douanes et taxes	0,00	0,00
Autres impôts et taxes	0,00	0,00
Cotisation fonds de garantie	27 801,98	27 801,98
Assurances	25 949,81	25 949,81
Fonds de roulement	200 000,00	200 000,00
Frais de formation, transitaire	0,00	0,00
Autre	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>2 521 721,39</b>	<b>2 521 721,39</b>

N° Dossier : 0  
 Gérant : 0  
 Activité : RESTAURATION

Montant des Equipements importés en DA	Cours de conversion relevé le / / .....		Montant en DA
	Montant Equip.	Cours Devisé en DA	
	0,00	162,00	0,00

Type de financement : 1  
 Triangulaire : 1  
 Mixte : 2  
 Auto financement : 3

PNR SUPP	Montant
PNR (LO)	0,00

Zone : 1  
 \* Zone 1 : Zone normale  
 \* Zone 2 : Zone spécifique et hauts plateaux  
 \* Zone 3 : Sud

Statut du promoteur : 1  
 1- Chômeur ou étudiant  
 2- Autres

Franchise TVA : 1  
 1- Avec franchise : "Régime réel"  
 2- Sans franchise : "IFU"

REGIME REEL		REGIME FORFAITAIRE
IBS	TAP	IFU
19%	2%	12%

(D.2) Structure de Financement:

Rubrique	Taux Particip	Montant
<b>Apport personnel</b>	5%	126 086,07
Numéraires		126 086,07
Nature		0,00
PNR Classique	25%	630 430,35
<b>Crédit Bancaire</b>	70%	1 765 204,97
<b>TOTAL</b>	100%	2 521 721,39

(D.3) Tableau d'amortissement du crédit Bancaire:

Rubrique	SEMESTRE 1	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6
Montant du crédit	1 765 204,97						
Durée du crédit (en semestre)	13,00						
Taux d'intérêt bancaire	5,5%						
Taux de bonification	100%						
Taux d'intérêt réel	0,00%						
Principal	0,00	0,00	353 040,99	353 040,99	353 040,99	353 040,99	353 040,99
Reste à rembourser (encours)	1 765 204,97	1 765 204,97	1 765 204,97	1 412 163,98	1 059 122,98	706 081,99	353 040,99
Intérêts Bancaires bonifiés	0,00	48 543,14	97 086,27	77 669,02	58 251,76	38 834,51	19 417,25
Cotisation au FG	3 089,11	6 178,22	6 178,22	4 942,57	3 706,93	2 471,29	1 235,64
Cotisation à verser	27 801,98						