

## Liste des abréviations

**AE** : annuité équivalent

**SGA** : Société général Algérie

**CA** : Chiffre d'affaire

**CF** : Cash- flow

**DR** : Délai de récupération

**DV** : Durée de vie

**EURL** : Entreprise uni personnelle à responsabilité limité

**SARL** : Société a responsabilité limité

**T.A.P** : Taxes sur l'activité professionnelle

**TVA** : taxe sur valeur ajoutée

**IBS** : impôt sur le bénéfice des sociétés

**VR**: valeur résiduelle

**TRI** : Taux de rendement interne

**VAN** : valeur actuelle nette

**BFR** : besoin en fond de roulement

**CAF** : capacité d'auto financement

**EL** : effet de levier

**FNT** : flux net de trésorerie

**EBE** : excédent brute d'exploitation

# Sommaire

## Introduction générale

### Chapitre I : notions de bases sur le projet d'investissement ..... 1

Section 1 : généralité sur les projets d'investissement .....1

Section 2 : les financements d'un projet d'investissement..... 10

Section 3 : les risque et les garantie liée au financement d'un projet d''investissement ..... 19

### Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement ..... 25

Section 1 : L'évaluation économique des projets d'investissements ..... 25

Section 2 :L'analyse et l'étude techno-économique du projet ..... 28

Section 3 :l'étude de la rentabilité financière de l'entreprise..... 33

Section 4 : Critères d'évaluation d'un projet d'investissement..... 38

### CHAPITRE 3 : évaluation de projet d'investissement « étude de cas société général

Algérie » ..... 51

Section 1 : présentation de l'organisme d'accueil (société générale) ..... 51

Section 2 : étude et évaluation du projet d'investissement ..... 59

Section 3 : étude de la rentabilité avant financement..... 68

Section 4 : étude de la rentabilité après financement..... 77

## Conclusion générale

# *Introduction générale*

## **Introduction générale**

Dans ce nouvel environnement caractérisé par la mondialisation, l'entreprise reste le principal agent économique autour duquel est construit tout le système politique, économique et social d'une nation, car c'est la source majeure de création de nouvelles richesses. L'entreprise lors de l'exercice de son activité, elle se retrouve sans cesse confrontée à des problèmes de trésorerie, c'est-à-dire qu'elle se trouve dans l'impossibilité de financer en permanence son exploitation ainsi que ses investissements, et en absence de marchés de capitaux développés, la banque reste la source privilégiée de financement envers laquelle se tournent les entreprises en difficulté.

L'investissement joue un rôle principal dans la croissance économique d'un pays, d'abord qu'il génère des richesses, par le biais de sa participation à l'augmentation de l'offre sur le marché des biens et services pour satisfaire la demande nationale.

En effet, la décision d'investissement est la plus importante dans la vie de l'entreprise parce qu'elle est quasi-irréversible et met en jeu des capitaux énormes, ainsi qu'elle nécessite une stratégie bien adaptée aux besoins et aux exigences de l'environnement de l'entreprise. La décision d'investissement dans un projet se base principalement sur l'évaluation de son intérêt économique et par conséquent, du calcul de sa rentabilité.

Les banques constituent un outil financier efficace et redoutable car elles proposent aux entreprises une panoplie de crédits qui répondent à leurs besoins, selon qu'il s'agit d'un crédit d'exploitation ou d'un crédit d'investissement, et cette demande de crédit par les entreprises est accompagnée par un dossier contenant les informations financières nécessaires pour le banquier.

Cependant, il ne faut pas perdre de vue que l'octroi du crédit est une opération risquée, pour minimiser ces risques, les banques sont tenues de respecter un certain nombre de critères relatifs à l'octroi du crédit.

Donc d'une manière générale la banque doit se soucier non seulement de la couverture du risque mais aussi, de l'avenir de l'entreprise qui est un client potentiel, c'est dans ce cadre-là que s'inscrit notre travail « l'évaluation et financement d'un projet investissements : cas de la SGA ».



Cela donc nous incite à poser une question principale concernant la problématique de notre travail.

- Quelle démarche rationnelle à suivre par une banque pour évaluer un projet d'investissement ?

De cette question principale découle un certain nombre de questions secondaire :

- Qu'est ce que l'évaluation d'un projet d'investissement ?
- Quelles sont les modes de financement d'un investissement ?
- Quelles sont les outils d'évaluation d'un projet d'investissement ?

Autant d'interrogations auxquelles nous tenterons d'apporter des éléments de réponse.

C'est dans ce cadre que ces hypothèses ont été formulées :

- La réalisation d'un projet d'investissement nécessite obligatoirement une évaluation préalable de ses réalisations potentielles et le choix de mode de financement d'un investissement dépend des résultats de l'étude économique et financière d'un projet
- Les outils d'évaluation d'un projet dépendent de la nature de l'investissement ainsi que de son environnement

Afin de répondre à nos questions précédemment évoquées, on a fait référence à une recherche bibliographique tout en utilisant la documentation disponible relative à notre sujet de recherche. Cette étude théorique est renforcée par un essai pratique d'un mois au sein de la banque SGA de Bejaia qui traite l'évaluation et financement d'un projet d'investissement

Notre travail, est subdivisé en trois chapitres à savoir le premier portera sur les notions de bases d'un projet d'investissement en mettant en évidence certaines définitions et concepts relatifs à un projet d'investissement et les modes de financement adaptées et aussi les risques et les garanties liée a un crédit d'investissement. Dans le second chapitre, on tentera de porter un éclaircissement concernant les outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement, qui portera sur l'étude technico-économiques financiers et les divers critères d'évaluation d'un projet. Dans le dernier chapitre celui-ci sera consacré à l'étude d'un projet d'investissement d'une entreprise nouvellement créée ayant déposé une demande de financement auprès de la banque société générale de Bejaia.

# *Chapitre I*

*Notion de base sur le projet  
d'investissement*

## Chapitre I : notions de bases sur le projet d'investissement

De toutes les décisions à long terme prises par l'entreprise, l'investissement est certainement la plus importante ; car c'est une décision de nature stratégique, qui engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société.

En effet, l'investissement est un choix irréversible qui nécessite des fonds substantiels. C'est pourquoi, 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.

Les critères de choix d'investissement sont nombreux, et cela d'autant plus que l'environnement dans lequel se situe le décideur est soit certain, soit aléatoire, soit indéterminé (risqué). Après avoir rappelé la dimension de l'investissement, nous allons présenter les différentes méthodes de choix à la disposition d'un investisseur.

### Section 01 : Généralités sur les projets d'investissement

L'investissement est un processus fondamental dans la vie de l'entreprise, qui engage l'entreprise d'un point de vue financier, lui seul lui permet d'assurer sa croissance à long terme. De plus, c'est en choisissant judicieusement ses investissements, et non ses financements, que l'entreprise crée de la valeur.

L'investissement est l'engagement d'un capital donné dans une opération dans laquelle on attend des gains futurs. Plusieurs définitions ont été développées afin d'éclaircir la notion d'investissement, elles diffèrent selon le point de vue adopté :

Du point de vue Comptable les comptables distinguent l'investissement en ne retenant que des dépenses qui ont pour résultat l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise. Dans le cadre de cette définition, le terme durable n'est pas défini. Dans la pratique, le plan comptable précise toutefois que certains biens de peu de valeur peuvent être considérés comme entièrement consommés dans l'exercice de leur mise en service et par conséquent comme une dépense courante et non comme un investissement. »<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup>J.KOEHL, choix d'investissement édition DUNOD, Paris 2003, page 12

# Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

Du point de vue Economique« il s'agit de tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'obtenir dans le future, des résultats, certes étalés dans le temps mais d'un montant totale supérieurs à la dépense initiale.»<sup>2</sup>

Du point de vue Financière« pour un financier un investissement consistera en un engagement durable du capitale réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positif dans le temps. »<sup>3</sup>

## 1.1 Classification des investissements

Il est difficile de classer les investissements par type du fait que la problématique de l'investissement n'est pas la même selon les secteurs, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets<sup>4</sup>.

### 1.1.1 La classifications selon la nature

On peut distinguer trois formes d'investissement :

- Les investissements corporels (biens physiques) ;
- Les investissements incorporels (recherche, publicité, brevet, etc..) ;
- Les investissements financiers (actions, droits de propriété).

#### A- Les investissements corporels et incorporels

Les investissements Sont des actifs physiques qui viennent en augmentation du patrimoine de l'entreprise.

Les investissements incorporels sont aussi appelés les investissements non tangibles ces derniers sont divisés en deux catégories :

- Investissement commerciales : comme les fonds de commerce, les marques.
- Investissement technologiques : comme les brevets, logiciels.

#### B- Les investissements financiers

Ils prennent la forme de prêts à long terme ou d'achat de titre de participation.

### 1.1.2 Classification selon l'objectif

Un investissement est le moyen d'atteindre un objectif que l'on s'est fixé, celui-ci pouvant être accessible ou ambitieux, concernant le futur proche ou le long terme. Toute une

---

<sup>2</sup>BOUGHABA .A., analyse et évaluation de projets , édition berti , alger 2005 p.01

<sup>3</sup>J.KOEHL ,opcite, page12

<sup>4</sup> F.X SIMON et M.TRABELSI, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition DUNOD, Paris 2005, P43

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

palette d'objectifs est donc envisageable entre ces extrêmes et l'on peut procéder à une typologie des investissements en se fondant sur l'objet visé.

### A- Investissement obligatoire

Il s'agit d'un type d'investissement qui n'a pas de but lucratif, mais de servir l'intérêt public. En effet, ces investissements s'effectuent en dehors de l'activité normale de l'entreprise. A ce niveau on distingue :

- Les obligations légales, par exemple l'épuration des eaux usées avant rejet à la rivière.
- Les obligations sociales, par exemple création d'un restaurant collectif pour l'entreprise.
- Nécessité matérielle : création des locaux administratifs.

### B- Investissement de renouvellement ou de remplacement

Il désigne les projets dont l'objectif prioritaire est de permettre le renouvellement des équipements en place<sup>5</sup>. Ce sont les investissements les plus fréquents et les plus simples à réaliser, car il s'agit de remplacer un bien de production par un autre bien en raison du phénomène de l'usure. L'objet étant ici, le maintien du potentiel de l'entreprise

### C- Investissement de productivité et de modernisation

Il désigne des investissements réalisés pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelle organisation de production

### D- Investissement de rentabilité

Il s'agit de procéder à un investissement pour faire face au problème de l'archivage, d'organisation du travail, en suivant l'évolution technologique.

### E- Investissement de capacité

Il s'agit de tout investissement ayant pour but d'augmenter et d'accroître, dans des proportions importantes la capacité de production de l'entreprise.

---

<sup>5</sup> KOEHL.J, les choix d'investissement, Edition Dunod, Paris, 2003, P12

# Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

## F- Investissement d'innovation ou de diversification

Ce sont les investissements qui entraînent une modification plus profonde de la situation actuelle de l'entreprise. Ils permettent à l'entreprise d'accéder et de développer une ou plusieurs activités nouvelles, ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux marchés.

### 1.1.3 Classification selon la durée

Selon les durées nous distinguons deux types d'investissement :

- Les investissements à moyen terme : ce sont les investissements dont la durée de vie varie entre 1 et 7 ans, elle concerne les équipements légers (moyen de transport..).
- Les investissements à long terme : ce sont « les projets, dont la durée, est longue de 7 à 20ans », la détermination de la durée de vie de ce type d'investissement est très difficile, car plus on s'éloigne dans le temps plus la prévision devient incertaine. Cette durée de vie concerne les investissements lourds.

## 1.2 Définition de projet d'investissement

Un projet est un ensemble d'activités coordonnées et interdépendantes qui visent à l'accomplissement d'une fin spécifique. En général, une période de temps (le délai) et un budget sont déterminés pour atteindre ce but, raison pour laquelle un projet est un plan ou un programme.

Un investissement, par ailleurs, est le placement de capital pour obtenir des gains futurs. Autrement dit, en investissant, on résigne un bénéfice immédiat par un bénéfice incertain.

Ceci dit, un projet d'investissement est une proposition d'action qui, à partir de l'utilisation des ressources et des moyens disponibles, considère possible d'obtenir des profits. Ces bénéfices, qui ne sont pas certains, peuvent s'obtenir sur le court, moyen ou long terme.

Tous les projets d'investissement englobent le recueil et l'évaluation des facteurs qui influent directement l'offre et la demande d'un produit. C'est ce que l'on appelle étude de marché qui détermine sur quel segment du marché le projet mettra l'accent ainsi que la quantité de produit censée être commercialisée.

# Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

En somme, un projet d'investissement est un plan auquel sont affectés un capital, des moyens matériels, humains et techniques. Le but est de générer un rendement économique sur un délai donné. Pour ce faire, il est indispensable d'immobiliser des ressources à long terme.

Les étapes du projet d'investissement comprennent l'identification d'une idée, une étude du marché, la décision d'investir, l'administration de l'investissement et l'évaluation des résultats. Le projet en soit est analysé par plusieurs experts.

## 1.3 Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Le projet d'investissement se caractérise comme suite :

### 1.3.1 Le capital investi

C'est la dépense que doit supporter l'investissement pour réaliser le projet. Le capital investi désigne « le montant total des dépenses initiale d'investissement que le promoteur engage jusqu'au démarrage effectif de l'exploitation de son projet». <sup>6</sup>

- L'investissement comprend donc :
- Le prix d'achat hors taxes (ou cout de fabrication) ;
- Les frais accessoires (frais de transport, l'installation,...)

L'augmentation du besoin en fond de roulement (en général tout projet d'investissement accroît l'activité de l'entreprise, ce qui a pour conséquence d'augmenter la différence (stock +créances d'exploitation) .dettes d'exploitation. Cette différence est positive, son augmentation représente un besoin nouveau qui appelle un financement nouveau.

### 1.3.2 La durée de vie du projet

La durée de vie du projet est la durée de vie économique de l'investissement, c'est à dire la période pendant laquelle l'investissement à réaliser permettra d'obtenir les revenue financiers.<sup>1(\*)</sup>.Si la durée de vie du projet est difficile à prévoir, on lui substitue la durée d'amortissement de l'équipement principal du projet

Par exemple, pour déterminer la durée du projet d'atelier de couture, on doit se référer à la durée de vie technique de l'équipement principal (la machine à coudre).<sup>7</sup>

La durée de vie économique est fondée sur trois notions distinctes :

---

<sup>6</sup>HOUDAYER.R. Projet d'investissement : guide d'évaluation financière, Edition Economica, paris, 2006.P61.

<sup>7</sup>SADJI .R TADRENT .Mémoire évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissements

## **Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement**

---

### **• La vie physique de l'investissement**

Les services techniques l'apprécient généralement avec une bonne précision. Elle se calcule, par exemple, en nombre d'heures de fonctionnement. En réalité, il s'agit de déterminer la durée optimale d'exploitation, compte tenu des coûts d'entretien et de la valeur de revente de l'équipement considéré.

### **• La vie technologique de l'investissement**

Dans les industries à évolution technologique rapide où l'innovation est la clé, elle est souvent inférieure à la durée de vie physique. La mise sur le marché de machines ou de logiciels plus performants peut conduire l'entreprise à remplacer le matériel investi avant même qu'il ne soit usé. Si elle ne fait rien, l'entreprise risque de perdre sa compétitivité.

### **• La durée de vie du produit**

en cas d'investissement spécifique à un produit et ne pouvant pas être reconverti après la disparition du produit, c'est la durée de vie du produit qui doit être retenue comme durée de vie économique, si elle est plus courte que la durée de vie physique ou technologique.

### **1.3.3 Les Flux de trésorerie générés par le projet**

L'entreprise attend d'un projet d'investissement :

- Soit qu'il apporte des rentrées nettes d'argent (recettes-dépenses) ;
- Soit qu'il permette de réaliser des économies au niveau de certains couts d'exploitation.

Ces rentrées des fonds des économies sont désignées par le cash-flow qui est la différence entre les recettes imputables au projet et les dépenses imputables au projet.

### **1.3.4 Valeur résiduelle de l'investissement**

À l'issue de l'utilisation normale des investissements, certains ont encore une valeur vénale résiduelle. La prévision de cette valeur dépend de la durée de vie du projet, elle devient difficile lorsque cette dernière est longue. À la fin de sa durée d'utilisation, le bien objet de l'investissement peut être cédé comme il est alors totalement amorti, le produit de la cession



## **Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement**

---

constitue une plus-value généralement inférieure au total des investissements pratiqués. Le produit de la cession net d'importance doit être ajouté au dernier cash-flow.<sup>8</sup>

### **1.4 Les risques d'un projet d'investissement**

Le risque est omniprésent dans toute élaboration d'un projet. Le mot risque peut se définir comme suite : toute situation dans laquelle les flux de trésorerie qui lui sont associés ne sont pas connus avec certitude. Le risque est un fait particulier connu par expérience pour le quel joue la loi de grands nombres et la probabilité que se fait se réalise est donc connu». L'analyse des risques est la méthode qui permet l'étude des problèmes posés par l'incertitude future des résultats attendus d'un ou plusieurs projets d'investissement. Le risque ne peut donc se calculer que dans un univers probabilisable .Mais en contrepartie, il peut être mesuré avec précision de la performance.

#### **1.4.1 Typologiques des risques d'un projet d'investissement**

En évaluation d'un projet d'investissement, les risques encourus sont différents selon que l'on est en phase d'élaboration d'exécution.

##### **A- Risque encourus en phase d'élaboration d'un projet**

Durant cette phase, le responsable et son équipe définisse le travail à exécuter et des ressources nécessaires à mettre en œuvre à cet effet. Ce travail doit être conditionné par des facteurs internes et externes au projet.

Le risque en phase d'élaboration sont au nombre de trois (3) à savoir :

##### **a. Imprécision des taches**

Lors des études préliminaires, l'information manipulée ne peuvent pas être toujours très précises sur un certain nombre de caractéristiques fondamentales. Ceux-ci peuvent être causés par :

- L'existence des taches futures dont le contenu exacte dépend des décisions à prendre dans le cadre de taches plus précoces qui n'ont pas été encore exécutées.
- L'existence de plusieurs scénarisons techniques possibles entre les quels l'analyse hésite à trancher.

---

<sup>8</sup>BARRAU .J et DELAYA .J : gestion financier, édition dunod, paris, 1991, P 318.

## **Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement**

---

- Une absence de connaissance du travail à exécuter liée à une absence d'expériences antérieures.

### **b. Incohérence des cahiers de charges d'un projet**

C'est dans les cahiers de charges que nous spécifions des objectifs principaux et les moyens y relatifs. Apriori, rien ne garantit la cohérence entre les objectifs et les moyens qui ne peuvent que résulter d'un processus itératif entre les différentes parties prenantes d'un projet. Par ailleurs, nous savons que d'un côté, les bailleurs de fonds d'un projet sont tentés d'abuser de leur position pour limiter excessivement les moyens par rapport aux objectifs assignés. De l'autre cote, les responsables de l'exécution des taches veulent garder une marge de manœuvre pour se prémunir contre l'éventuelle difficulté et pour tenir des engagements pour lesquels ils seront jugés. Les causes possibles de la non cohérence entre les objectifs fixée et les moyens sont notamment :

- Le budget affecté au projet est insuffisant ;
- Les performances techniques des ressources sont surestimées ;
- Les spécifications de qualité retenue sont trop ambitieuses ;
- La durée minimale d'un projet ; etc.

### **c. Manque de maitrise du processus de suivis de projet**

Les procédures de suivis de l'exécution du projet peuvent accroître ou atténuer certains risques.

L'absence ou l'inadéquation des procédures formelles conduise à une détection tardive des problèmes ou de délivrées.

### **B- Risque encourus en phase d'exécution d'un projet**

Durant la phase d'exécution d'un projet l'événement défavorable (qui sont prévue ou non) peuvent se présenter et handicapent la réalisation des objectifs fixés en avance. Nous

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

avons le risque de détection tardive, le risque de diagnostic erroné et le risque de réponses inappropriées.<sup>9</sup>

### a. Risque de détection tardive

Les éléments suivants sont des provenances de ce type de risque.

- L'information externe relative à l'environnement techno-économique et relativement aisée mais souvent coûteuse ;
- L'information interne nécessaire et généralement disponible mais rarement sous la bonne forme, le bon support et au bon endroit.

### b. Risque de diagnostic erroné

Le problème peut être sûr estimé ou sous-estimé suite à une analyse de l'information, mais très souvent, l'erreur de diagnostic porte sur l'interprétation des faits. Il est évident qu'un diagnostic erroné a toutes les chances de conduire à une réponse inappropriée mais un bon diagnostic n'appelle pas nécessairement des réponses appropriées.

Après cet aperçu sur les différentes généralités liée au projet d'investissent, nous allons présenter dans la deuxième partie les différents source de financement d'un projet d'investissent.

---

<sup>9</sup>J.Brouillard. le risque dans l'investissement, In :  
url//[http://www.mesfinances.com/monseuilderisque/chroniques/brouillard\\_reduire\\_risque.html](http://www.mesfinances.com/monseuilderisque/chroniques/brouillard_reduire_risque.html). Date de consultation : 17/06/2001

# **Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement**

---

## **Section 2 : les financements d'un projet d'investissement**

Une fois le choix du projet d'investissement est effectué, il reste bien souvent pour l'entreprise à déterminer le meilleur mode de financement.

L'un des principaux paramètres de la décision de financement est le choix des sources de financement qui permettent de mieux réaliser les objectifs de l'entreprise, notamment la maximisation de sa valeur et la minimisation du coût de son capital.

Pour que le choix soit pertinent, il est indispensable de connaître, au préalable, l'ensemble des sources de financement possibles ainsi que leurs caractéristiques.

### **2-1 Les sources de financement des investissements**

Le financement est un facteur très important lors du processus décisionnel ; il arrive souvent que pour cause de manque de moyens financiers, les investisseurs soient contraints de réduire la taille de leurs projets, ou encore d'opter pour des projets qui consomment moins de fonds. Face à ces difficultés financières, l'investisseur se trouve dans l'obligation de recourir à son environnement financier pour répondre à ses besoins. Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une gamme assez diversifiée de modes de financement.

#### **2-1-1 Le financement par fonds propres**

Les fonds propres s'agissent de l'apport des associés augmentés des bénéfices mise en réserves, leur variation provient de deux sources, soit par l'affectation annuelle des résultats ou exceptionnellement par l'opération d'augmentation ou de réduction du capital social.

##### **A- L'autofinancement**

On appelle autofinancement l'opération qui consiste pour une entreprise à financer ses investissements sans faire appel à des capitaux extérieur, Elle se finance donc avec ses propres capitaux.

L'autofinancement peut être constitué par les amortissements de l'exercice, le bénéfice de même exercice ou ceux des exercices précédent : les réserves (amortir c'est constaté d'une manière comptable la dépréciation d'un autel de production ; l'amortissement étant déductible fiscalement, l'entreprise constat ainsi une charge sans sortie de fonds ce que lui permettra de trouver des moyens supplémentaires pour financer ses investissements).

L'autofinancement présent des avantages suivants :

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

- Il renforce la structure financière existante ;
- Il n'entraîne pas de charges financières, ce qui ne signifie pas qu'il soit gratuit ;
- Dans la mesure où il est élevé, l'autofinancement facilite l'expansion de l'entreprise ;
- Il préserve l'Indépendance financière et facilite ainsi la discussion avec les banquiers ;

L'autofinancement a pour inconvénient majeur de limiter bien souvent l'entreprise dans ses possibilités d'investissement.<sup>10</sup>

La capacité d'autofinancement peut être évaluée selon deux méthodes de calcul :

- Ma méthode soustractive explique la formation de la capacité d'autofinancement à partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE), qui s'obtient par la différence entre les produits donnant lieu à encaissement (sauf produits de cession) et les charges donnant lieu à décaissement :

**Tableau N°1 : capacité d'autofinancement par la méthode soustractive :**

	Excédent brut d'exploitation(EBE)
+	Transfert des charges (d'exploitation)
+	Autre produits (d'exploitation)
-	Autre charges (d'exploitation)
±	Quote-part de résultat sur opération faites en commun
+	Produits financiers
-	Charges financiers
+	Produits exceptionnels
-	Charges exceptionnels
-	Participation des salariés aux résultats
-	Impôts sur les bénéfices
=	<b>CAF</b>

**Source** : ANTRAIGUE Daniel, « Choix des investissements et des financements », directeur des études au département des GEA de France, IUT-GEA-832 S2, Paris, 2010.

<sup>10</sup> BERNET-ROLLANDE, principes de technique bancaire ,24<sup>e</sup>édition ,page 322

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

Tableau N°2 : la capacité autofinancement par la méthode additive :

	Résultat net de l'exercice
+	Dotation aux amortissements, dépréciations et provisions
-	Reprise sur amortissements, dépréciations et provisions
+	Valeur comptable des éléments d'actif cédés
-	Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés
-	Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice
=	<b>CAF</b>

Source : ANTRAIGUE Daniel, « Choix des investissements et des financements », directeur des études au Département des GEA de France, IUT-GEA-832 S2, Paris, 2010.

### B- La cession d'éléments d'actif immobilisé

La cession d'éléments d'actifs est une opération à caractère exceptionnel. Il s'agit de céder principalement certains actifs immobilisés qu'ils s'agissent d'immobilisations corporelles ou financières.

Des actifs peuvent être cédés suite :

- Au renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés.
- À la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage : l'entreprise cède des usines, des participations, voir des filiales dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce.

### C- L'augmentation de capital

Il s'agit d'une opération particulière intéressante d'un point de vue financier pour l'entreprise, les nouveaux actionnaires étant rémunérés selon les résultats dégagés, sous l'aspect financier, l'augmentation du capital social est une opération de financement qui est réalisée par l'émission des nouvelles actions en contrepartie, du prix d'émission.

Par ailleurs, l'augmentation de capitale a des limites :

-l'augmentation de capital est une source de financement à laquelle l'entreprise ne peut faire appel qu'à des intervalles de temps assez grandes (2 à 3 ans en générale).

-pour les petites et moyennes entreprises dont le nombre d'associés est faible, l'augmentation de capitale est un moyen de financement très limité. Pour pallier cet inconvénient, elles doivent ouvrir leur capitale c'est à dire faire appel à des nouveaux associés.

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

### 2.1.2 Le financement par quasi-fonds propres

Il existe des sources de financement hybrides, dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes :

#### A- Les comptes courants d'associés

Cette méthode permet à l'entreprise de se procurer des capitaux importants sans engager de formalités complexes et onéreuses. Elle consiste pour l'associé à signer une convention de blocage avec laquelle il s'engage à ne pas retirer une somme d'argent dont il dispose en compte courant

#### B- Les prêts participatifs

Les prêts participatifs sont accordés par les l'établissement de crédit au profit des entreprises (essentiellement des PME) qui souhaite améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement. En effet, les prêts participatifs sont des créances de dernier rang, assimilées à des capitaux propres.

Les prêts participatifs peuvent être assortis d'une clause de participation aux résultats.

#### C- Les titres participatifs

Les titres participatifs sont des titres de créances dans l'émission est réservée aux sociétés du secteur publics et aux sociétés coopératives<sup>11</sup>ils ne sont responsable qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur a sept ans.

Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société.

#### D- Les titres subordonnés

Cette catégorie de titres peut être assimilée à des obligations, dans la mesure où elle donne lieu au paiement d'intérêts. L'échéance de remboursement des titres subordonnés peut être déterminée ou indéterminée.

### 2 .1.3 Le financement par endettement

---

<sup>11</sup> Pierre conso, « gestion financier de l'entreprise » Ed dunod,9° Ed, paris 1999.page 145

## **Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement**

---

Le financement par endettement constitue le complément indispensable du financement par capitaux propres. Ses formes peuvent être fort diverses ; par souci de simplification, nous les classerons en trois catégories : les emprunts auprès des établissements de crédit, les emprunts obligataires et le crédit-bail.

### **A- Les emprunts auprès des établissements de crédit**

L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers. Ces derniers ont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement.

### **B- Les emprunts obligataires**

Lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recourir à un seul prêteur. L'emprunt obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Il consiste d'un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques. Le titre émis est appelé obligation, le porteur est l'obligataire.

### **C- Le Crédit-bail (leasing)**

Le leasing est une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise. Cette dernière ayant la possibilité de racheter le bien loué pour une valeur résiduelle généralement faible en fin de contrat (1%).<sup>12</sup>

Le crédit-bail n'est pas une simple location car le contrat est assorti d'une promesse de vente. Ce n'est pas une vente à tempérament du moment que c'est la banque qui est propriétaire du bien financé et non l'utilisateur. Ce n'est pas non plus une opération location-vente, car l'utilisateur n'est pas astreint à acquérir le bien après un certain délai.

#### **a. Les types de crédit-bail**

Le leasing est un mode de financement des investissements qui peut être classé selon plusieurs critères. On distingue :

##### **➤ Le leasing financier**

---

<sup>12</sup>LUC BERNET.R : Principe de technique bancaire ; 25<sup>ème</sup> Edition ; Dunod, Paris, 2008 .P.330.



## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

Le leasing financier<sup>13</sup> est la formule la plus courante et la plus assimilable au crédit-bail. C'est un accord sans clause d'annulation qui prévoit le transfert au locataire de tous les avantages, Inconvénients et risques inhérents à la propriété du bien. Le leasing financier est caractérisé par les particularités suivantes :

- Le locataire prévoit d'acquérir le matériel à l'expiration du contrat. Il assume le risque d'obsolescence et prend en charge la maintenance et l'assurance, il s'agit en conséquence pour le locataire d'un financement acquisition.
- Le bailleur structure le contrat de manière à récupérer intégralement le coût initial de l'équipement ainsi que sa marge bénéficiaire.

### ➤ Le leasing opérationnel

Le leasing opérationnel est une formule de financement qui accompagne une offre de services complémentaires (assurance, maintenance, remplacement...). Elle est généralement pratiquée par des loueurs professionnels éventuellement associés à des sociétés financières spécialisées dans le leasing. Le leasing opérationnel est spécifié par les caractéristiques suivantes :

- Il s'agit donc pour le locataire d'un financement d'utilisation, car l'équipement loué n'est financé que pour une partie de sa durée de vie économique.
- Le bailleur couvre ses coûts grâce aux nombreuses locations et à la vente finale du bien, il assume ainsi un risque marché car les loyers ne permettent qu'un amortissement partiel du capital investi.

### ➤ Le crédit-bail mobilier

Il porte sur des biens d'équipement qui doivent être utilisés pour les besoins de l'entreprise ou à titre mixte et participent à la productivité de l'entreprise ; son principe est le suivant :

- L'entreprise définit très précisément le bien qu'elle souhaite (marque, type ...) éventuellement, elle peut choisir le fournisseur ;
- Elle s'adresse à une société de crédit-bail (il s'agit d'une société financière, en général, filiale de banque), la quelle achète le matériel au fournisseur et le loue à l'entreprise ;

-le contrat de crédit-bail prévoit, entre autres :

- Le durée de période irrévocable ;
- Le montant de la périodicité des loyers, (redevance de crédit-bail)

---

<sup>13</sup> ZELLEG.L et SEBA.A : mémoire de licence, le crédit-bail : Un nouveau mode de financement des PME. Université de Bejaia.2009.P.9.

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

- Le prix de rachat

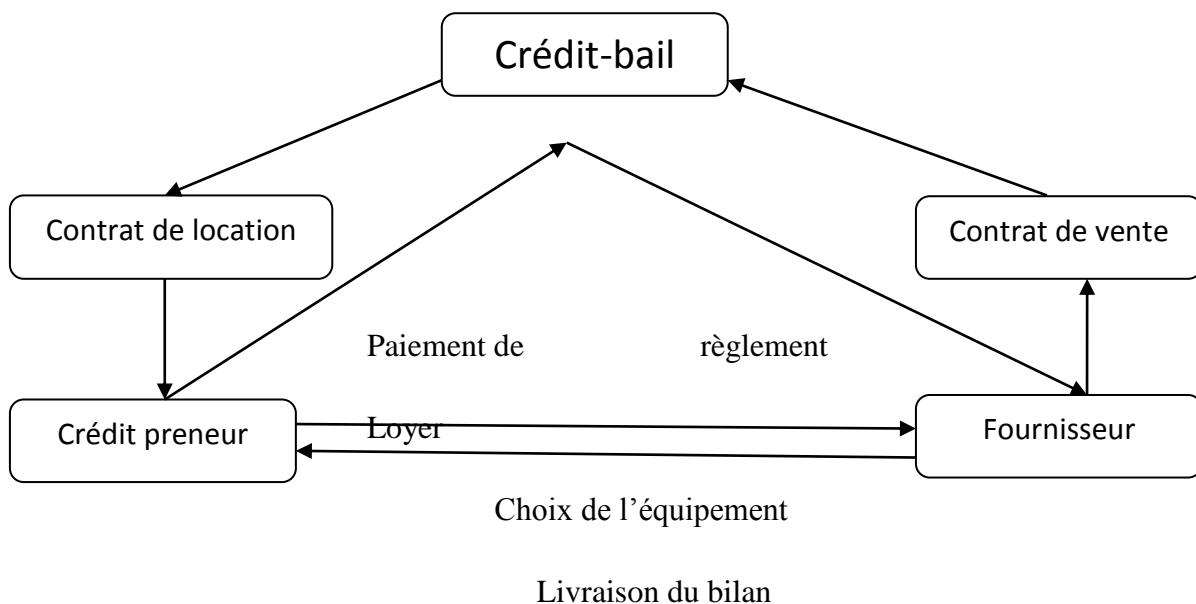
- **Le leasing immobilier**

Il porte sur des immeubles à usage professionnel ; il concerne aussi bien la construction d'immeubles neufs que l'acquisition d'immeubles anciens. On retrouve dans cette catégorie les immeubles industriels, les magasins, les immeubles de bureau, les hôtels et loisirs, les services publics. Peuvent également être pris en charge les frais annexes, tels les honoraires (architecte, promoteur, notaire...) ou les droits d'enregistrement

- **Caractéristiques :**

- Longue durée de contrat : 20 ans, dans la plupart des cas ;
- Indexation : étant donné la longue durée du contrat, une clause prévoit l'indexation des loyers et de la valeur résiduelle ;
- Pré loyers : pendant la période de construction, l'entreprise locataire doit verser des pré loyers à la société de crédit-bail.<sup>14</sup>

### Schémas n°01 : mécanisme d'une opération de leasing



**Source :** BERNET-Rolland.L « principes de techniques bancaires, éd DUNOD, Paris, p263

<sup>14</sup> Jean barreau Delahaye, gestion financier, 4eme édition, dunod, paris 1995, page 363.

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

### ❖ Mécanisme

La technique du crédit-bail (leasing) met en relation trois intervenants :

- Le crédit preneur : C'est le locataire qui choisit le bien et négocie les termes du contrat avec le fournisseur. Il s'adresse ensuite à une banque ou à une société de leasing pour le financement de l'opération.
- Le fournisseur : C'est le vendeur où le fabriquant du bien.
- Le bailleur de fonds : C'est la banque ou la société de leasing qui signe le contrat de vente avec le fournisseur, selon le choix du crédit preneur avec qui elle signe un contrat de location du bien financé. Ce contrat fixe le montant du loyer, la périodicité de son paiement, ainsi qu'une période dite « irrévocable ». Pendant cette période, aucune des deux parties, en particulier le locataire, ne pourra dénoncer le contrat. Cette période est en général proche de la durée d'amortissement fiscal du bien loué.

A la fin de la période de location, le locataire peut :

- Mettre fin au contrat, et la banque récupère le matériel,
- Acheter le bien à sa valeur résiduelle ;
- Renouveler le contrat avec des redevances plus simples.

### b. Les avantages et les inconvénients du leasing

Les effets de crédit-bail sont les suivants :

#### ➤ Les avantages du leasing

Ces avantages sont présentés comme suit :

- Il n'y a pas d'immobilisation au bilan puisqu'il s'agit de location.
- Le leasing n'exige aucun autofinancement<sup>15</sup>
- Le leasing permet un financement à 100%.<sup>16</sup>
- On n'en trouve pas trace au bilan et donc, il n'affecte pas la capacité d'endettement de l'entreprise.
- Il permet aux PME qui ont de faibles capacités d'endettement, mais qui sont rentables, de financer leur développement.
- L'utilisation étant locataire du bien financé n'a pas à fournir des garanties réelles

---

<sup>15</sup>Bernet- rollande, principes de technique bancaire 24<sup>e</sup> édition, paris 2006 ,page331

<sup>16</sup>CHAMBOST.I et CUYAMBERE.T : Gestion financière ; 4<sup>ème</sup> Edition, Dunod, Paris, 2008.P .379.

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

- Les loyers sont passés en frais généraux à condition que la durée de location corresponde à la vie économique du bien loué

### ➤ Les inconvénients du leasing

Le leasing contient les inconvénients suivants :

- Dans le cas où le locataire serait défaillant, la revente du bien loué ne lui assurera pas forcément une couverture totale de la perte subie.
- Si l'entreprise n'est pas en mesure de bénéficier des économies d'impôt, c'est un moyen coûteux.
- L'entreprise ne peut acquérir le bien par anticipation, ce qui l'oblige à attendre la fin du contrat pour pouvoir le faire.
- Généralement, le montant investi dans un crédit-bail est nettement supérieur à celui engendré par un prêt bancaire puisque l'entreprise de crédit-bail retient sa rémunération sur la marge du loyer de la location.
- Les biens financés ne peuvent être donnés en garantie.

Un contrat de crédit-bail est établi entre la société de crédit-bail et le crédit preneur (promoteur) pour garantir au locataire la jouissance du bien pendant un délai fixe et convenu d'avance. La société de crédit-bail ne peut récupérer le matériel avant la fin du contrat ; cependant le contrat peut comporter une option d'achat par laquelle le crédit preneur peut devenir propriétaire.

Après un aperçu sur les différentes sources de financement d'un projet d'investissement, nous allons présenter dans la troisième partie les différents risques et garanties liés au crédit d'investissement.

## Section 3 : les risque et les garanties liée au financement d'un projet d'investissement

### 3-1 les risques de financement d'un projet d'investissement

« Faire crédit signifie croire. Croire en un projet, croire en une personne, croire en un avenir économique qui permettra précisément la réalisation du projet envisagé. Mais croire, c'est précisément risquer de se tromper sur un projet, une personne, une anticipation, voire les trois à la fois »<sup>17</sup>

Dans toutes les relations qui existent entre les agents économiques, celle de banque client reste la plus remarquée, pour satisfaire des différents besoins de capitaux de client que ce soit pour sa création, son développement ou assurer des échéances d'exploitation. La banque propose une panoplie de crédit pour satisfaire les besoins de client mais Cette relation elle provoque des différents risques.

Afin d'éclaircir cette situation qui semble contrarier le banquier, nous avons décidé de procéder à l'identification des différents types de risques liés à l'opération de crédit.

#### 3-1-1 Les typologies des risques de crédit

Le métier du banquier est indissociable des risques. Il est censé les connaître, les maîtriser et donc les gérer avec prudence et professionnalisme. Les risques inhérents aux opérations de crédit peuvent revêtir plusieurs formes :

- Le risque d'insolvabilité ou de non remboursement ;
- Le risque de change ;
- Le risque de taux d'intérêt ;
- Le risque de liquidité ;

#### A. Le risque d'insolvabilité ou de non remboursement

Appelé aussi risque d'insolvabilité de l'emprunteur ou risque de non remboursement, il s'agit du risque de défaillance d'une contrepartie qui peut être un particulier, une entreprise ou un Etat sur laquelle est détenue une créance ou un engagement de hors bilan assimilable à échéance celle-ci se traduit par une perte correspondant au non recouvrement partiel ou total

---

<sup>17</sup>MATHIEU M., L'exploitant bancaire et le risque crédit, Ed. BANQUE EDITEUR, Paris, 1995

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

des fonds prêts .Ce risque n'est constaté que lorsque tous les moyens de recours utilisés contre le principal engagé ont été mis en œuvre .

C'est donc le une perte lorsque la contrepartie est incapable d'honorer ses engagements.

### **B. Le risque de change :**

Le pourvoyeur de fonds qui prête à une personne physique ou morale basée à l'étranger se trouve face un risque de change. Le risque de change résulte de la variation du taux de change de la monnaie nationale par rapport à la monnaie étrangère dans laquelle le prêt est libellé.

Par conséquent, une hausse du cours de change se traduit par un gain de change, et une baisse du cours se traduit par une perte de change.

Nous l'avons bien compris, consentir un crédit sous-entend fatalement prendre un risque plus ou moins élevé sur l'avenir. De par sa fonction, le banquier ne doit pas endosser ce risque mais plutôt chercher à le gérer, le minimiser voire l'éviter.

### **C. Le risque de taux d'intérêt**

Une variation des taux d'intérêt, à la hausse comme à la baisse, est loin d'être sans conséquences sur le secteur bancaire. Toute fluctuation de ce paramètre peut constituer un risque considérable pour la banque. Le risque de taux peut être défini comme étant « le risque de perte ou de gain encouru par une banque détenant des créances et des dettes dont les conditions de rémunération obéissent à un taux fixe. Il résulte donc de l'évaluation divergente du coût des emplois avec le coût des ressources ».

Le banquier opte pour des taux d'intérêt variable sur les crédits octroyés pour, d'une part, minimiser ce risque et d'autre parts, apporter les réajustements nécessaires en fonction des variations du taux d'intérêt référentiel (taux de réescompte).

### **A. Le risque de liquidité :**

« Le risque de liquidité est le risque, pour un établissement de crédit d'être dans l'incapacité de rembourser ses dettes à court terme, tout particulièrement ses dettes à vue (dépôts à vue et emprunts interbancaires au jour le jour »<sup>18</sup> .

Il intervient donc lorsque l'échéance des emplois est postérieure à celle des ressources c'est à dire que de nouvelles ressources doivent être déployées pour assurer les prochains financements. Ce risque est dû à :

---

<sup>18</sup> Henri Calvet , Méthodologie de l'analyse financière des établissement de crédit,2002,ECONOMICA,page 120

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

- L'inadéquation des échéances attribuées par les banques : emprunter à court terme et prêter à long terme due elle aussi à une collecte des ressources à court terme et finance des emplois à long terme ;
- La faible liquidité des actifs. Ainsi la banque se retrouve dans l'incapacité de contracter de nouveaux emprunts qui lui permettront de faire face à ses engagements

### 3-2 les garanties du crédit

Le recueil de garanties constitue l'un des moyens supplémentaires dont dispose le banquier pour limiter les risques relatifs à l'opération de crédit.

On distingue deux catégories de garantie :

- Les garanties réelles ;
- Les garanties personnelles.

#### 3-2-1 Les garanties réelles

Les garanties réelles permettent d'affecter par le débiteur ou un tiers intervenant au profit de celui-ci d'un élément déterminé de son patrimoine mobilier ou immobilier au bénéfice d'un créancier.

Les formes de garanties réelles les plus usitées sont l'hypothèque et le nantissement

##### A. L'hypothèque

Il est ainsi défini par l'article 882 du code civil

« Le contrat d'hypothèque est le contrat par lequel le créancier acquiert sur un immeuble affecté au paiement de sa créance, un droit réel qui lui permet de se faire rembourser par préférence aux créanciers inférieurs en rang, sur le prix de cet immeuble en quelque main qu'il passe ».

On distingue trois (03) sortes d'hypothèques

- L'hypothèque conventionnelle ;
- L'hypothèque légale.

##### a. L'hypothèque conventionnelle

L'hypothèque conventionnelle est celle qui résulte des conventions, elle est conclue par une convention entre la Banque et le débiteur pour garantir le paiement d'une créance.

## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

De plus les hypothèques conventionnelles ne peuvent être consenties que par ceux qui ont la capacité d'aliéner (avoir un acte notarié) les immeubles qu'ils y soumettent.<sup>19</sup>

### **b. L'hypothèque légale**

Comme son nom l'indique, L'hypothèque légale est imposée par la loi, au profit de certains créanciers (banques et établissements financiers) jouissant d'une protection légale.

### **B. Le nantissement**

Selon l'article 948 du Code Civil :

« Le nantissement est un contrat par lequel une personne s'oblige, pour la garantie de sa dette ou de celle d'un tiers, à remettre au créancier ou à une autre personne choisie par les parties, un objet sur lequel elle constitue au profit du créancier un droit réel en vertu duquel celui-ci peut retenir l'objet jusqu'au paiement de sa créance et peut se faire payer sur le prix de cet objet en quelque main qu'il passe par préférence aux créanciers chirographaires et aux créanciers inférieurs en rang ».

Le nantissement est constitué par un contrat. Il est, sauf disposition légale contraire, inséparable de la créance qu'il garantit faute de quoi il serait nul et non avenue.

En effet, le nantissement ne peut porter que sur les biens meubles qui relèvent de la propriété du débiteur, et contrairement à l'hypothèque, il est exploité sous plusieurs formes par les banques : nantissement avec, ou sans dépossession du débiteur du bien remis en gage entre les mains de la banque.

### **3-2-2 les garanties personnelles**

Les garanties personnelles sont constituées par l'engagement d'une ou plusieurs personnes physiques ou morales qui promettent de satisfaire aux obligations du débiteur si celui-ci n'y satisfait pas à échéance. On distingue :

#### **A. Le cautionnement :**

Le cautionnement est défini par l'article 644 du code civil algérien comme étant :

« Un contrat par lequel une personne garantit l'exécution d'une obligation, en s'engageant, envers le créancier, à satisfaire à cette obligation, si le débiteur n'y satisfait pas lui-même ».

C'est l'obligation par laquelle une personne appelée « caution » promet de payer si le débiteur n'exécute et faillit à ses engagements.

C'est également un engagement qui ne se présume pas, il doit obligatoirement se concrétiser par un écrit sur lequel doit être défini avec soin et précision les caractères de l'obligation.

---

<sup>19</sup> BOUYAKOUB.F :l'entreprise et le financement bancaire, édition Casbah, Alger.2001.P.227.



## Chapitre I : Notion de base sur le projet d'investissement

---

A cet effet, deux types de cautionnement :

### a. Le cautionnement simple

Le créancier n'est obligé de discuter le débiteur principal que lorsque la caution le requiert sur les premières poursuites dirigées contre elle. Dans ce cas, la caution peut requérir le bénéfice de discussion. Le créancier ne peut exécuter sur les biens de la caution qu'après avoir discuté le débiteur dans ses biens.

### b. Le cautionnement solidaire :

« La caution solidaire ne peut requérir le bénéfice de discussion »<sup>20</sup>

Contrairement à la caution simple, cette caution ne jouit ni du bénéfice de discussion ni de celui de division.

Le créancier est en droit de réclamer à la caution le paiement de la totalité de la créance garantie, sans avoir préalablement à mettre en cause le débiteur principal. Le débiteur et la caution se trouvent pour ainsi dire au même rang.

Lors du recueil de la caution, le banquier doit exiger la souscription d'actes de cautionnement solidaires et indivisibles, car ce type de garanties personnelles a pour effet de rendre les droits de discussion et de division inopposables aux créanciers

### B- Laval

L'aval est l'engagement apporté par un tiers sur un effet de commerce pour en garantir le paiement. L'avaliste est donc solidaire du débiteur principal.

L'aval peut être donné sur l'effet ou pas acte séparé.<sup>21</sup>

### Conclusion :

Tout au long de ce premier chapitre nous avons essayé de présenter les différentes généralités sur l'investissement et les sources de financement ainsi que les risques et garanties liées au crédit d'investissement.

Pour évaluer un projet d'investissement, il existe plusieurs outils et méthodes pour évaluer ce dernier c'est ce qu'on va voir dans le chapitre suivant.

---

<sup>20</sup>Article 665 du Code Civil.

<sup>21</sup> L. Bernert-Rolland, principes de technique bancaire, 24<sup>ème</sup> édition Dunod, Paris 2006, page 174.



# *Chapitre II*

*Outils et méthodes d'évaluation d'un  
projet d'investissement*

### Chapitre II : outils et méthode d'évaluation d'un projet d'investissement

L'évaluation financière des investissements peut se réaliser à l'aide de plusieurs critères, tout dépend de l'avenir sur lequel est effectuée l'étude soit en avenir certain ou incertain mais avant de résulter à l'application des différents critères qui vont nous aider à prendre la meilleure décision, nous devons au premier lieu déterminer les outils et méthodes d'évaluation d'un projet investissement.

### Section 1 : L'évaluation économique des projets d'investissements

Le choix d'investissements fondé sur les seuls calculs de rentabilité financière semble insuffisant pour promouvoir de façon rapide et rationnel l'économie d'un pays, il semble même insuffisant pour résorber les déséquilibres (chômage, déficits). La nécessité de compléter cette approche strictement financière par une approche économique plus globale s'impose progressivement.

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissements prives, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissements publics dont leur évaluation vise à aider, préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »<sup>23</sup>

L'évaluation économique d'un projet fait l'objet de méthodologies différentes selon les pays et selon les institutions, ainsi les objectifs poursuivis à cet effet.

#### 1-1 Définition de l'évaluation économique

L'évaluation économique peut être définie comme « la recherche d'indicateurs permettant à ceux qui les mettent en œuvre d'apprécier les effets positifs et négatifs d'un projet ou d'un programme de point de vue de la collectivité par rapport à des objectifs économiques et sociaux définis à l'avance »<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup>BRIDIER(M), MICHAÏLOF(S), « Guide pratique d'analyse de projets : évaluation et choix des projets d'investissement », édition, Economica, 5<sup>ème</sup> édition, p81

<sup>24</sup>GERRABE M, « Ingénierie de l'évaluation économique », Edition Ellipses, Paris, 1994, P14.

## **Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement**

---

L'évaluation économique vise donc à produire des données susceptibles d'éclairer les décisions en repérant les programmes représentant un

Investissement valable, et ce, à différents niveaux (économique, social, politique, ...).

L'évaluation économique vise à étudier les projets apportant la plus grande contribution au développement économique

### **1-2. Objectif de l'évaluation économique**

- L'objectif de l'analyse économique est d'évaluer un projet sur la base de tous ses effets sur l'économie. A titre d'exemple, l'extension d'installations portuaires peut entraîner une augmentation significative des exportations de marchandises, produits agricoles et produits manufacturés, encourageant ainsi l'augmentation de la production dans ces secteurs et dans d'autres secteurs de l'économie de même que la création de nombreux nouveaux emplois dans les secteurs concernés et les secteurs connexes tels que les transports routiers. Tous ces avantages économiques seront quantifiés dans l'analyse économique du projet.
- l'allocation efficace des ressources est l'objectif fondamental de la planification économique les décisions concernant les politiques économiques sont prises pour mettre en œuvre les plans économiques ces décisions peuvent avoir un impact financier direct sur les résidents de pays, par exemple en terme de politique de fixation des prix des biens et services fournis par les entreprises étatiques, ou un impact indirect, par exemple en tenant de tarification des importations ou des décisions foncières. Dans les autres cas, les décisions concernant les politiques peuvent prescrire que certains biens et services fournis par les entreprises étatiques, devraient l'être sans frais pour les usagers.

### **1-3 Méthodes d'évaluation économique**

Les deux méthodes importantes d'évaluation économique sont : méthode de référence et la méthode des effets.

#### **A- Méthode de prix de référence**

##### **a. Définition et objectif**

L'emploi de prix de référence consiste à modifier le système de prix imposé par le marché et le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix

## **Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement**

---

reflets, qui exprime de façon plus rigoureuse la valeur des facteurs de production affectés au projet, des biens et services.

L'évaluation économique à l'aide de la méthode de prix référence va nous permettre :

- d'identifier les perturbations provoquées par les projets dans l'économie nationale ;
- de classer ces perturbations en couts et avantages économiques ;
- de mesurer ces couts et avantages en choisissant pour cela un nouveau système de prix ;
- de comparer ces couts et avantages à l'aide de divers critères permettant un classement entre les projets.

### **b. Champ d'intervention de la méthode**

Le champ d'intervention de la méthode de prix de référence doit être obligatoirement limité aux activités en phase de croissance ou de maturité, dans la mesure où un seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phases de lancement et de déclin.

### **c. Sélection des projets d'investissement par la méthode de prix de référence**

Cette méthode cherche à savoir, si les avantages du projet sont supérieurs à leurs couts. Autrement dit, si le bénéfice apporté par le projet est positif. Ainsi est réputé le bon projet qui apporte à la fois plus d'avantages que de couts.

### **B- Méthodes des effets**

Méthode des effets consiste à chercher les perturbations entraînées par le projet sur son contexte, opère en quantités physiques et à travers le système des prix de marché interne qui est le seul système réaliste de prix observé dans le pays.

La méthode des effets comprend la valeur d'un projet à partir de mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité.

Il s'agit de comparer la situation sans le projet et la situation nouvelle créée par ce projet. Pour faire la comparaison, il est nécessaire :

- D'identifier les différences significatives entre la situation économique sans avec le projet
- De mesurer ces différences ;
- D'apprécier les coûts et avantages du projet ;
- De déterminer le rapport entre les coûts et avantage.

La méthode des effets est considérée comme efficace pour examiner l'insertion du projet sur l'économie nationale. Elle implique la nécessité de bien connaître le contexte national, contrairement à la méthode des prix de référence qui se base essentiellement sur les prix extérieurs et les coûts d'opportunité.

### C- Concordance et discordance des deux méthodes

Ces deux méthodes nous conduisent souvent à une bonne connaissance de l'économie, néanmoins elles présentent quelques règles discordances.

- **Bonne concordance** : les deux méthodes présentent sensiblement la même approche en matière des critères partiels pris en compte au moment de la sélection des projets, tel que : (la réduction de la dépendance extérieure, le bien-être social et l'amélioration de la répartition des richesses).

- **Assez bonne concordance** : en matière de résultats des calculs, la méthode des effets se réfère aux prix internes. Contrairement à la méthode des prix de référence qui se base essentiellement sur les prix extérieurs et les coûts d'opportunité.

- **La discordance** : si les deux méthodes ne divergent que sur quelques cas particuliers dans les critères partiels de choix, ainsi que les procédures de calcul de ces derniers. On remarque une discordance au niveau de prise de décision.

Après un aperçu sur l'évaluation économique d'un projet d'investissement, nous allons présenter dans la deuxième partie les procédures à suivre pour l'évaluation technico-économique d'un projet d'investissement

## Section 2 : L'analyse et l'étude techno-économique du projet

L'étude technico-économique est un document qui traite de la faisabilité du projet en appréciant les possibilités de succès de l'opération projetée. Elle porte sur l'analyse de viabilité du projet.

L'étude technico-économique, est élaborée par des bureaux d'études spécialisés. Celle-ci reprend les éléments suivants :

- La présentation générale du projet ;
- L'analyse du marché ;
- L'analyse technique du projet ;

### 2-1 Présentation générale du projet

Elle comprend les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la description de son activité ;
- Présentation des associés ;

## **Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement**

---

- L'objet de l'investissement : il s'agit d'acquisition de nouveaux matériaux en vue de l'extension ou renouvellement, qui porteront sur la capacité de production ;
- Le financement envisagé pour des équipements à acquérir ;
- Le mode de financement envisagé.

### **2-2 Analyse du marché**

L'étude du marché « est une analyse quantitative et qualitative d'un marché, c'est-à-dire de l'offre et la demande réelle ou potentielle d'un produit ou d'un service afin de permettre l'élaboration de décisions commerciales »<sup>25</sup>.

L'analyse du marché est un ensemble des méthodes dont l'objectif est de prévoir le volume de marchandises ou des services pouvant être écoulés par l'entreprise sur le marché auquel la production sera destinée. Cette analyse concernera la demande et l'offre passées, présentes et futures.

#### **Quelle information rechercher ?**

Ces informations permettent de connaître les perspectives d'évolution de la demande et d'en expliquer sa tendance, par la projection de la tendance ou encore l'utilisation des coefficients techniques, les comparaisons internationales, des méthodes économétriques les enquêtes sur les intentions d'achat, et la possibilité d'exportation

---

<sup>25</sup>HamdiK., « Analyse de projets et leurs financement »,EditionEs- salem, Alger, 2000, P.13.

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

**Tableau n°3 :information recherchée lors d'une étude de marché**

Informations quantitatives	Informations qualitatives	Sources d'information
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Permettent de comprendre le comportement de l'acheteur, ou du consommateur ;</li> <li>- Connaitre l'adaptation du produit au marché ainsi que l'aptitude de la concurrence ;</li> <li>- Permettent de connaître le mode de distribution, la commercialisation, l'attitude de la clientèle, le rôle des pouvoirs publics...</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Permettent une connaissance quantifiable, appréhendable par des statistiques et éventuellement extrapolable ;</li> <li>- Porteront autant sur les quantités physiques que sur les prix, à savoir : les ventes (globales, par secteur, par clientèle, par gamme), les coûts de productions pratiqués, les prix et les marges reliées (par gamme des produits ...).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La documentation (tous les documents statistiques publiés par les organismes officiels tels que l'office nationale des statistiques, les douanes, chambre nationale de commerce, les banques des données, les rapports d'activités, les statistiques de vente des entreprises...).</li> <li>- Les enquêtes spécifiques sur le terrain par des entretiens, des réunions de groupe, des questionnaires ou sondages...</li> </ul>

Source : hamdiK,Analyse des projets et de leur financement ,ESSALEM,Alger , 2000 ,P 74.

### 2-3 Evaluation technique du projet :

La viabilité d'un projet dépend dans une large mesure de l'analyse technique, qui portera sur les volets suivants<sup>26</sup> :

#### A- Le processus et moyens de production

Le banquier doit vérifier que le procès de fabrication retenu est le choix optimal pour atteindre les résultats déterminés

Les moyens de productions choisis doivent être compatibles avec le procès retenu, choix de ces moyens doit répondre à une analyse des conditions ultérieures de fonctionnement pour leur assurer une souplesse d'exploitation future.

#### B- Les besoins de l'entreprise et La localisation de l'unité de production

Le processus de production étant choisi et les caractéristiques des moyens de production étant définis, les techniciens ont à déterminer de manière précise les besoins de l'entreprise, tant pour la période d'investissement (bâtiment, matériel divers) que pour celle de l'exploitation (matières premiers, eau, énergie, main-d'œuvre, ...).

<sup>26</sup> LASARY évaluation et financement de projet, édition distribution othmania,2007.P.45.



## **Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement**

---

Le problème de la localisation de l'unité de production se pose en termes fort différents d'une activité à l'autre. Pour minimiser les coûts d'approvisionnement d'une part et les coûts de distribution d'autre part, le projet doit être bien implanté (il ne faut pas s'éloigner des fournisseurs qui est la source d'approvisionnement ni des clients pour l'écoulement de la production), celle-ci devrait être retenue selon :

- Le coût des terrains ;
- L'accès aux infrastructures et les coûts des transports ;
- La disponibilité de la main d'œuvre ;
- La législation fiscale et les règles légales ;
- Les conditions de vie pour les salariés.

### **C- L'approvisionnement et le coût d'investissement**

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

La description de programme du coût d'investissement doit porter sur l'ensemble des rubriques, et doit être détaillée pour le réaliser et déterminer ce qui reste à réaliser. Un tableau récapitulatif peut présenter en chiffres les différentes rubriques de l'investissement :

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

Tableau N°4 : tableau récapitulatif du programme d'investissement

Rubrique	Partie en DA	Partie en devise (CV /DA)	Total	Déjà réalisé
Etudes et frais préliminaires				
Terrains				
Bâtiments				
Equipement de production				
Matériel de transport				
Matériel du bureau				
Montage et essai de mise en œuvre				
Formation				
Intérêts intercalaires				
Fond de roulement de démarrage				
Autres				
Total				

Source : M.A, étude analytique d'un financement bancaire « crédit d'investissement » cas CNEP banque, université mouloud maameri tizi ouzzou ,2008, in <http://www.mémoireonline.com>

### D- Le planning de réalisation et le financement

Le planning de réalisation se définit comme étant le délai nécessaire pour l'installation définitive des équipements du projet, qui doit être respecté afin d'éviter les risques de dépassement des coûts de mauvaise gestion.

Pour le financement Le promoteur doit indiquer la structure de financement qu'il envisage, il indique le montant de ses apports au numéraire et en nature, ainsi que toute autre ressource de financement qu'il envisage

Après être attardé sur l'étude technico-économique d'un projet d'investissement, nous allons dans ce qui suit la manier d'étudier la rentabilité financière d'une entreprise.

### Section 3 : l'étude de la rentabilité financière de l'entreprise

#### 3.1. Evaluation financière d'un projet d'investissement

L'évaluation financière des investissements s'effectue en termes de flux de liquidités, par comparaison entre les flux investis (décaissés) et les flux dégagés par l'investissement (encaissés) au cours de la durée de vie de l'investissement.<sup>27</sup>

C'est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelle condition, compte tenu des normes et contraintes qui lui sont imposées, et ce, à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet.

Pour cela, on construit généralement plusieurs échéanciers permettant de prévoir et quantifier les recettes et les dépenses nécessaires au calcul de la rentabilité d'un projet d'investissement.

#### 3-1-1 Construction des échéanciers des flux de trésorerie

Pour pouvoir déterminer les flux de trésorerie, nous devons passer par les étapes suivantes :

- Elaboration de l'échéancier d'investissement ;
- Elaboration de l'échéancier des amortissements ;
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements ;
- Détermination du besoin en fonds de roulement ;
- Elaboration du tableau des comptes de résultat ;
- Elaboration des flux nets de trésorerie.

#### A- Elaboration de l'échéancier d'investissements

Cette phase consiste à faire apparaître dans le temps les différentes dépenses d'investissement prévues. Il regroupe tous les différents coûts relatifs à la phase de réalisation du projet.

Il s'agit notamment des :

- Terrains ;
- Coûts des équipements ;
- Assurance et taxes ;
- Frais de formation du personnel ;
- Besoins en fonds de roulement ;

---

<sup>27</sup> Jacky koehl, les choix d'investissement, édition dunod, paris, 2003, page 27

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

- Frais d'étude ;
- Frais de génie civil.

**Tableau N°5 : tableau d'investissement**

Désignation	Montant d'investissement		Echéanciers		
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Année1	Année2	Année3
Investissement					
• • •	-	-	-	-	-
BFR	-	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-	-

Source : LASARY : Evaluation et financement de projet ; la collection de l'étudiant ; édition DAR EL OTHMANIA, Alger.2007. P.74.

### B- Elaboration de l'échéancier des amortissements

Le calcul de la dotation annuelle aux amortissements est très important dans la détermination des flux de trésorerie.

Les amortissements peuvent se définir comme une dépréciation des actifs immobilisés due à leurs utilisations physiques, techniques ou économiques, Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

**Tableau N°6 : tableau d'amortissement**

Rebique	Valeur originale	Taux (%)	Dotation annuelle					Total amorti
			Année1	Année2	Année3	...	Année n	
Investissement								
• •								
<b>Total</b>								

Source: LASARY, ibid, p. 73.

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

### C- La valeur résiduelle des investissements (VRI)

La valeur résiduelle est le montant net qu'une entité s'attend à obtenir pour un actif à la fin de la durée d'utilité, après déduction des coûts estimés de sortie. Cette valeur est revue à chaque fin de période.

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

### D- Détermination du besoin en fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est une donnée issue de l'exploitation, correspondant à une mobilisation de ressources au même titre que l'investissement. Cette notion interviendra dans les calculs de rentabilité et dans la détermination des besoins en fonds de roulement de chaque projet ainsi que sa variation.<sup>7</sup>

Dans certains cas, le BFR peut être :

- **Positif** : Cela signifie que les emplois de l'entreprise sont supérieurs à ces ressources.
- **Négatif** : Dans ce cas, les ressources sont supérieures aux emplois, donc l'entreprise dispose d'un excédent qui va servir à financer l'exploitation
- **Nul** : Les emplois et les ressources sont égaux, donc l'entreprise n'a pas de besoins à financer.

Son mode de calcul est le suivant :

$$\text{BFR} = \text{Stock} + \text{Créance} - \text{Dettes à court terme (Sauf le concours bancaires)}$$

### E- Les comptes d'exploitation prévisionnels (TCR) :

Le chiffre d'affaire constitue la « tête » du compte de résultat du projet, c'est la ressource unique et fondamentale supposée être effectivement encaissable.

Les principales rubriques constituant la cascade du TCR prévisionnel sont présentées dans le tableau suivant :

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

**Tableau N°7 : tableau des comptes de résultat**

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année n
<b>Chiffre d'affaire (1)</b>				
Matière et fourniture Consommées (2)				
Service (3)				
<b>Valeur ajoutée = 1-(2+3) (4)</b>				
Frais du personnel (5)				
Impôts et taxes (6)				
<b>EBE = 4-(5+6) (7)</b>				
Dotations aux amortissements (8)				
Frais divers (9)				
<b>Résultat brut de l'exercice = 7- (8+9) (10)</b>				
IBS (11)				
<b>Résultat brut de l'exercice = (10- 11) (12)</b>				
<b>CAF = 12 +8</b>				

**Source :** LASARY, « Evaluation et financement de projet », ED Distribution EL Othmania, 2007, p 74.

### F- Elaboration des flux nets de trésorerie

Dans ce plan, l'évaluateur procède au rassemblement de tous les flux (recettes et dépenses) pour faire ressortir les cash-flows globaux dégagés par le projet.

- Les encaissements (CAF, VR, récupération de BFR,).

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

- Les décaissements (acquisition, construction du BFR, ....)

**Tableau n° 08** : Elaboration des flux nets de trésorerie.

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année n
<b>Encaissement</b>				
<b>+CAF</b>				
<b>+VRI</b>				
<b>+Récupération du BFR</b>				
<b>Total (1)</b>				
<b>Décaissement</b>				
<b>-Cout d'acquisition du Bien</b>				
<b>Constitution du BFR</b>				
<b>Total (2)</b>				
Flux nets de trésorerie = $T_1-T_2$				

**Source:** LASARY, OP.Cit,  
p75

### **3-1-2 La relation entre l'évaluation financière et économique**

Ces relations trouvent leurs sens dans des projets collectifs. L'évaluation économique complète l'évaluation financière et on trouve aussi une relation de concurrence entre les deux évaluations. On peut illustrer ce genre de relation dans les deux catégories suivantes :

#### **A - Relation de complémentarité**

L'évaluation économique complète l'évaluation financière et utilise les mêmes flux au départ, elle permet aussi d'apporter des critères supplémentaires (ex : projet d'infrastructure.) L'évaluation des projets collectifs devra donc être économique, et la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière.

#### **B- Relation de concurrence**

Pour mieux expliquer cette relation, on prend comme exemple deux situations :

- **Pour un projet public** : ce projet doit être réalisé en acceptant une moins bonne rentabilité financière.
- **Pour un projet privé** : il favorise la rentabilité des capitaux propres qui relève des critères purement financiers.

Après avoir vu les différentes étapes à suivre pour l'étude financière d'une entreprise, nous allons voir dans la quatrième partie les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.



### Section 4 : Critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Evaluer un projet, conduit à comparer le capital investi à l'ensemble des cash-flows généré par ce projet. Cette comparaison s'effectue à la même date. En générale

On choisit la date 0.

La plupart des techniques financiers en matière de choix des investissements reposent sur l'actualisation et capitalisation, dans le cas d'un avenir certain, plusieurs outils sont disponibles, présentent de la manier suivante

#### 4-1 Les critères d'évaluation du projet en avenir certain

##### 4-1-1 le critère de valeur actuelle nette<sup>28</sup>

La valeur actuelle nette représente la différence entre la valeur actuelle des flux généré par l'investissement et la valeur actuelle des dépenses d'investissement, la VAN d'un investissement représente le supplément de valeur procuré par l'investissement a l'entreprise.

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

Où :

$I_0$  : capital investi

CF : cash-flow (flux net de trésorerie ou de revenus lié au projet) ;

i : taux d'actualisation ;

t : durée totale de projet.

#### Interprétation

- Lorsque cette différence est positive ( $VAN > 0$ ) l'investissement est considéré comme rentable ;
- Dans le cas contraire ( $VAN$  est inférieur ou égale à 0), l'investissement n'est pas rentable pour le taux d'actualisation retenue ;
- Un projet est d'autant plus intéressant, que si sa VAN est grande ;
- Lorsqu'on a le choix entre plusieurs projets mutuellement exclusif on doit opter pour celui qui génère la plus forte VAN.

#### Avantages et Inconvénients

La méthode de la VAN présente plusieurs avantages parmi ces derniers nous trouverons :

<sup>28</sup>J.KOEHL, les choix d'investissement, édition dunod, paris 2003 , page 40

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

- LaVAN prend en compte l'intégralité des flux générés par le projet et permet de rendre compte de la totalité de la valeur créée au terme de l'horizon économique ;
- C'est une méthode qui tient compte des flux de trésorerie suivant leur chronologie dans le temps ;
- La valeur actuelle nette permet une décision objective suivant le signe de la valeur trouvée ;
- Elle prend en compte le cout des différentes sources de financement.

De même, la méthode de la VAN présente certains inconvénients à savoir :

- LaVAN ne permet pas de comparer des projets dont l'importance est trop différente ;
- La VAN ne permet pas de comparer les projets d'investissements dans la durée de vie est trop différent ;
- Le calcul de la VAN revêt une certaine subjectivité, il est fortement lié et sensible au choix du taux d'actualisation.

### 4-1-2 le taux de rendement interne (TRI)<sup>29</sup>

Le taux de rendement interne(TRI) est, le taux d'actualisation pour lequel la valeur actualisée des flux des recettes d'un projet est égale à la valeur actualisée des flux de dépense de ce projet. Autrement dit, le TRI est le taux actualisation pour lequel la VAN de projet est égal à 0.<sup>30</sup>

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

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

Le calcul pratique d'un TRI peut être conduit soit par résolution de l'équation mathématique soit par approximation successive (interpolation linéaire)

Dans le cas où le TRI est déterminé par interpolation linéaire, on doit déterminer deux VAN dont les signes sont différents (une positive et une négative) et correspondantes à des taux d'actualisation dont la différence n'excède pas deux points. Il s'agit ensuite de faire une interpolation pour dégager le taux recherché.

Si on suppose :

T1= taux d'actualisation pour une VAN1>0

<sup>29</sup> Jean Barreau Delahaye, gestion financier, 4ème édition, Dunod, Paris 1995, page 325.

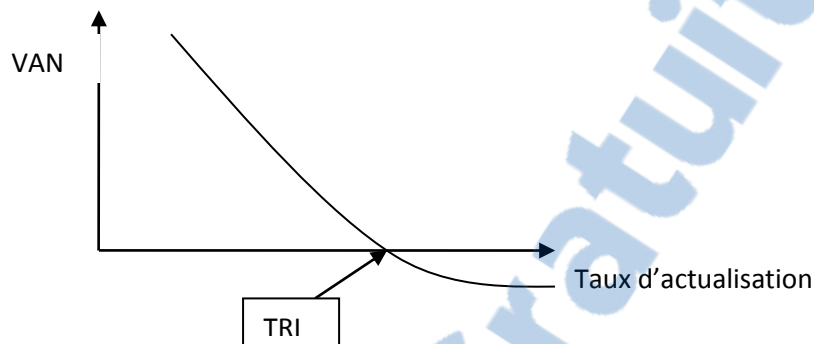
<sup>30</sup> Charles Horngren, et al. Contrôle de gestion et gestion budgétaire, 4<sup>ème</sup> édition Nouveaux horizons, Paris 2010, page 317.

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

$T_2$ =taux d'actualisation pour une  $VAN_2 < 0$

Par interpolation on trouve<sup>31</sup> :  $TRI = T_1 \frac{(T_2 - T_1) * VAN_1}{|VAN_2| + VAN_1}$

**Schéma N°02** : Variation de la VAN en fonction du Taux d'actualisation



Source : GRIFFITHS. S : « Gestion financière ». Edition CHIHAB. Alger. 1996. page 136

### Interprétation

- Un projet est d'autant plus intéressant que son taux de rentabilité TRI est élevé ;
- Pour qu'un projet d'investissement soit réalisable il faut que son TRI dépasse le taux de rendement minimum exigé par un investisseur rationnel. Ce taux est appelé alors le taux de rejet

### Avantages et Inconvénients

Le TRI quant à lui présente aussi des avantages comme des autres critères cités au-dessus, alors nous retenons :

- C'est un indicateur intrinsèque (propre au projet), il est indépendant de tout autre taux d'intérêt, contrairement au critère de la VAN qui suppose implicitement que les cash-flows nets dégagés par l'investissement sont réinvestis à un taux égal au taux d'actualisation  $i$  ;

<sup>31</sup> HORNGREN.C, BHIMANI.A, et al, contrôle de gestion et gestion budgétaire, 3ème édition pearson éducation, paris 2006, page 291-292 .

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

- L'avantage essentielle est lié au fait qu'aucun élément exogène n'intervient dans le classement des projets dans la mesure où le taux de rendement ressuis n'est pas pris en considération dans le calcul
- Le TRI présente l'avantage d'être une donnée uniquement liée au projet étudié.
- Facile à comprendre est à appliquer

De même, le TRI contient certains inconvénients à savoir :

- Le premier inconvénient du TIR est lié à l'hypothèse implicite de réinvestissement des flux dégagés au taux interne de rendement. En toute rigueur, le réinvestissement des flux devrait être envisagé au coût d'opportunité du capital.
- Le TRI n'a pas une signification financière réelle
- Le risque de conflit avec la VAN
- Est le 3ème inconvénient est constitué par l'existence possible de TRI multiples ou l'absence de TRI

### 4-1-3 le délai de récupération du capital investi (DR)

Le critère de choix d'investissement le plus simple est le délai de récupération. Ce critère repose sur l'idée qu'un projet qui permet récupérer rapidement les capitaux initialement investis est un bon projet

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

#### Interprétations

- En présence plusieurs projets, on choisit le projet dont le délai de récupération est inférieur ;
- La rentabilité est d'autant plus grande que le délai de récupération est plus court ;

#### Avantages et Inconvénients

Parmi ces avantages, nous citons quelques-uns tels que :

- Notion simple (facile à calculer) et intuitive ;
- Critère intégrant de façon satisfaisante les risques technologiques, politiques et économiques ;
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptables ;
- Il donne une idée du risque que comporte un projet d'investissement.

En plus de ces avantages, le DR de récupération quant à lui présente certaines limites parmi lesquelles nous distinguons :

## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

- Le délai de récupération n'est pas un bon critère puisqu'il ignore la valeur temps de l'argent et ne dépend pas de cout de capital, un critère qui ignore le cout de capital c'est-à-dire l'existence d'investissement alternatif, n'est jamais optimale<sup>32</sup> ;
- Il ne mesure pas la rentabilité réelle des investissements mais seule la liquidité du projet ;
- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et développement.

### 4-1-4 : l'indice de profitabilité

L'indice de profitabilité, appelé aussi le taux d'enrichissement relatif (TER) est le Rapport entre la valeur actuelle des flux de trésoreries espérées et la valeur actuelle du montant investi

L'indice de profitabilité mesure la valeur présente des entrées de fonds en unité monétaire engagée. Il mesure la productivité de l'investissement par unité monétaire investie et permet de sélectionner celui qui maximise la création de richesses.

En d'autres termes, l'IP présente tous les avantages de la VAN et constitue en plus un indicateur relatif, car mesurant l'enrichissement par unité monétaire investie.

Parmi les projets indépendants, l'entreprise retient tous ceux ayant un IP supérieur à 1 ; s'il s'agit de projets mutuellement exclusifs, on opte pour celui qui à l'indice de profitabilité le plus élevé (devant toujours être supérieur à 1)

Sa formule de calcul se présente comme suit :

$$IP = \text{Somme des cash-flows actualisé} / I_0$$

L'indice de profitabilité peut être considéré comme le meilleur critère permettant de connaître la rentabilité exacte de chaque unité monétaire investie, cependant, il ne peut comparer les projets dont la durée de vie est différente.

<sup>32</sup>J. BERK, DEMARZO et al, finance d'entreprise, édition nouveaux horizons page 170 .



### Interprétations

- En termes d'analyse, l'IP peut être supérieur ou inférieur à l'unité ;  
IP > 1 ; le projet est rentable financièrement, création de la valeur.  
IP < 1 ; le projet est non rentable financièrement, destruction de la valeur.
- En présence de plusieurs projets, on choisit celui qui offre l'indice de profitabilité le plus élevé

### Avantages et Inconvénients

Parmi ces avantages, nous citons quelques-uns tels que :

- C'est un critère de sélection entre deux ou plusieurs projets dont les coûts d'investissement sont différents ;
- Il est un critère de rejet puisque tout projet ayant un IP inférieur à un (01) est rejeté ;
- Il prend en compte le coût des ressources ;
- Il prend en compte l'ensemble des flux.

De même, l'IP contient certains inconvénients à savoir :

- Il ne n'offre pas la possibilité de choisir entre deux projets que si la différence entre les capitaux générés engendrera une VAN égale à la différence des deux VAN.

#### 4-1-5 annuités équivalentes (AE)<sup>33</sup>

L'annuité équivalente n'est pas une méthode de sélection des investissements, elle consiste à déterminer l'annuité équivalente correspondant à la VAN d'un investissement et à comparer les annuités équivalentes des différents investissements que l'on souhaite classer.

L'investissement sélectionné est celui qui offre l'annuité équivalente la plus élevée.

Il faudrait résoudre l'équation suivante pour retrouver la valeur X :

$$\sum_{t=1}^n X (1+t)^{-n} = \text{VAN}$$

---

<sup>33</sup> TEULIE J, TOPSACALIAN P Finance , 4eme édition Vuibert, paris 2015,page 191.

**X** : représente l'annuité équivalente ;

**n** : la durée de vie du projet ;

**t** : le taux de rendement requis du projet.

**D'où :**

$$X = VAN \sum_{t=1}^n (1+t)^n$$

### 4-2 Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain

Cette partie analyse la sélection de projet en avenir incertain. La situation d'incertitude explique que certains événements liés à la décision de l'entreprise sont inconnus, à titre d'exemple le risque d'apparition de nouveaux concurrents, catastrophes naturelles, toutes ces informations sont imprévisibles. Des critères ont été formalisés pour aider à la prise de décision en situation d'incertitude.<sup>34</sup>

#### 4-2-1 Les Critères extrêmes

La prévision des cash-flows peut être réalisée à partir de plusieurs hypothèses relatives à l'environnement Parmi les critères extrêmes en distingue :

##### A- Le Critère optimiste : MAXIMAX (ou maximum des maximums)

Pour ce critère, on maximise la plus grande performance c'est-à-dire si l'entreprise est en face de plusieurs projets, celle-ci est amenée à choisir pour chaque stratégie le résultat le plus favorable, et puis choisir le projet associé au meilleur de ces résultats.

Ce critère est appelé optimiste car il laisse espérer le profit maximum. Mais, il peut être assorti du risque maximum car il ne tient pas compte des pertes éventuelles associées au projet.

##### B- Critère de Wald(CW) ou critère du « Maximin » :

Le critère de Wald propose de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision. Ce critère est également connu sous le nom de MAXIMIN.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup>LANGLOIS.G, BONNIER.C, BRINGER.M, «Contrôle de gestion», Edition Foucher, Paris, 2006, P407.408

<sup>35</sup>J.KOEHL, op.cit., page 64

$$C^w = \text{Max} (VAN_{\min})$$

Tel que :

$VAN_{\min}$  : VAN minimale du projet.

Cette sélection arbitraire repose sur une volonté de prudence, en retenant le projet présentant la VAN du scénario pessimiste la moins mauvaise. Cependant, elle ne préjuge en rien de la décision optimale à retenir et peut d'ailleurs très bien aboutir à privilégier, certes la  $VAN_{\min}$  la plus élevée, mais également la VAN du scénario moyen ou la VAN calculée au taux de rendement exigé par l'investisseur rationnel, voire à l'indice de profitabilité les plus faibles. Dans la deuxième solution, les résultats issus de ce critère entreraient alors directement en contradiction avec ceux définis en cohérence avec les principes de la finance moderne, d'où le danger de recourir à ce type de critères simplistes.

### 4-2-2 Les Critères intermédiaires

Il existe d'autres critères à utiliser pour évaluer des projets dans le cas d'incertitude, nous trouvons parmi ces critères

#### A- Le Critère de HURWICZ- Utilisation d'un Indice d'optimisme

Ce critère identifie la décision qui rend la maximal le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimale et maximal des décisions.

L'objectif est alors, de calculer la combinaison linéaire de ces performances en pondérant le pire des résultats par le coefficient de pessimisme « p » et le meilleur résultat par le coefficient d'optimisme « 1-p ». Donc le critère de HURWICZ consiste à maximiser cette combinaison linéaire.

#### B- Le critère de Laplace-Bayes

Le critère de Laplace-Bayes repose sur le calcul d'une moyenne arithmétique des revenus espérés pour chacun des états de la nature est proposé de retenir la stratégie dont la moyenne est plus élevée, soit un optimum dans un monde neutre



## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

---

L'avantage que présente ce critère réside dans la simplicité des calculs mais son inconvénient est d'être peu réaliste, Il représente un type de comportement de neutralité totale à l'égard du risque.<sup>36</sup>

### C- Le critère de SAVAGE

Ce critère, également connu sous la dénomination de minimax, suggère de retenir la solution qui rend minimal le maximum de regret. Le regret correspond au manque à gagner résultant d'une décision. Il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure possible.<sup>37</sup>

### 4-2-3 Autres critères

Nous pouvons trouver plusieurs critères, à savoir :

#### A- 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.

#### B- Le Critère de BERNOULLI

On maximise la moyenne du logarithme népérien des performances. On calcule la moyenne de l'utilité des performances conditionnelles pour chaque projet, l'utilité étant définie par la fonction logarithme népérien en univers incertain, le critère de Bernoulli est donc fondé sur l'hypothèse d'équiprobabilité des états du monde possibles<sup>38</sup>

Pour l'utilisation de ce critère il faut calculer :

Avec :

$$B_i = \sum P_i \ln R_i$$

**ln**: fonction logarithmique,

**P<sub>i</sub>** : probabilité de réalisation associée à chaque état de nature,

---

<sup>36</sup>(J), KOEHL, les choix d'investissement, édition, Dunod, Paris 2003, P64

<sup>37</sup>J. KOEHL, op.cit, page 65

<sup>38</sup>Taverdet-Popiolek, N, Guide du choix d'investissement, Éditions d'Organisation, Paris 2006, P.211.

**Ri** : résultat du projet selon l'état de nature. Ensuite on choisit le projet qui maximise  $B_i$ .

Dans une situation d'incertitude, le problème à résoudre consiste à déterminer, parmi un ensemble de projets d'investissement, celui qui doit être retenu (ou d'établir un classement de ces projets).

### 4-3 Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir aléatoire

En avenir probabilisable, chaque cash-flow d'un projet d'investissement est une variable aléatoire dont on connaît la loi de probabilité. Dans une telle situation, plusieurs critères peuvent être utilisés.

Classiquement on calcule selon le modèle « espérance variance », l'espérance mathématique et l'écart type (ou variance) de la VAN. Pour cela on distingue deux critères importants qui sont :

#### A. Le critère espérance-variance

En avenir probabilisable, il est possible de calculer l'espérance mathématique de la VAN,  $E(VAN)$ , ainsi que sa variance,  $V(VAN)$ , et son écart-type,  $\delta VAN$ .  $E(VAN)$  permet d'évaluer la rentabilité, tandis que  $V(VAN)$  ou  $\delta VAN$  donnent une mesure du risque.

Lorsque les variables sont indépendantes (cash-flows indépendant), l'espérance mathématique de la VAN est égale à la VAN des espérances mathématiques des cash-flows. On peut dire alors que l'espérance mathématique est une mesure de rentabilité du projet, tandis que la variance (ou l'écart type) permettra plutôt d'apprécier le risque que présente le projet.

### 4-4 l'arbre de décision

Un arbre de décision est une description graphique qui permet de relever différents éléments pertinents dans un problème de décision, et sont déposés selon un treillis qui va souvent en s'épanouissant, comme les branches d'un arbre<sup>39</sup>

L'arbre de décision est donc un schéma établi lorsque l'entreprise est confrontée à des décisions multiples et séquentielles de matière d'investissement, il permet de visualiser

---

<sup>39</sup> CASP et LAPIED A, l'analyse économique financier des nouveaux risques, édition economica, paris, 2004, page 66

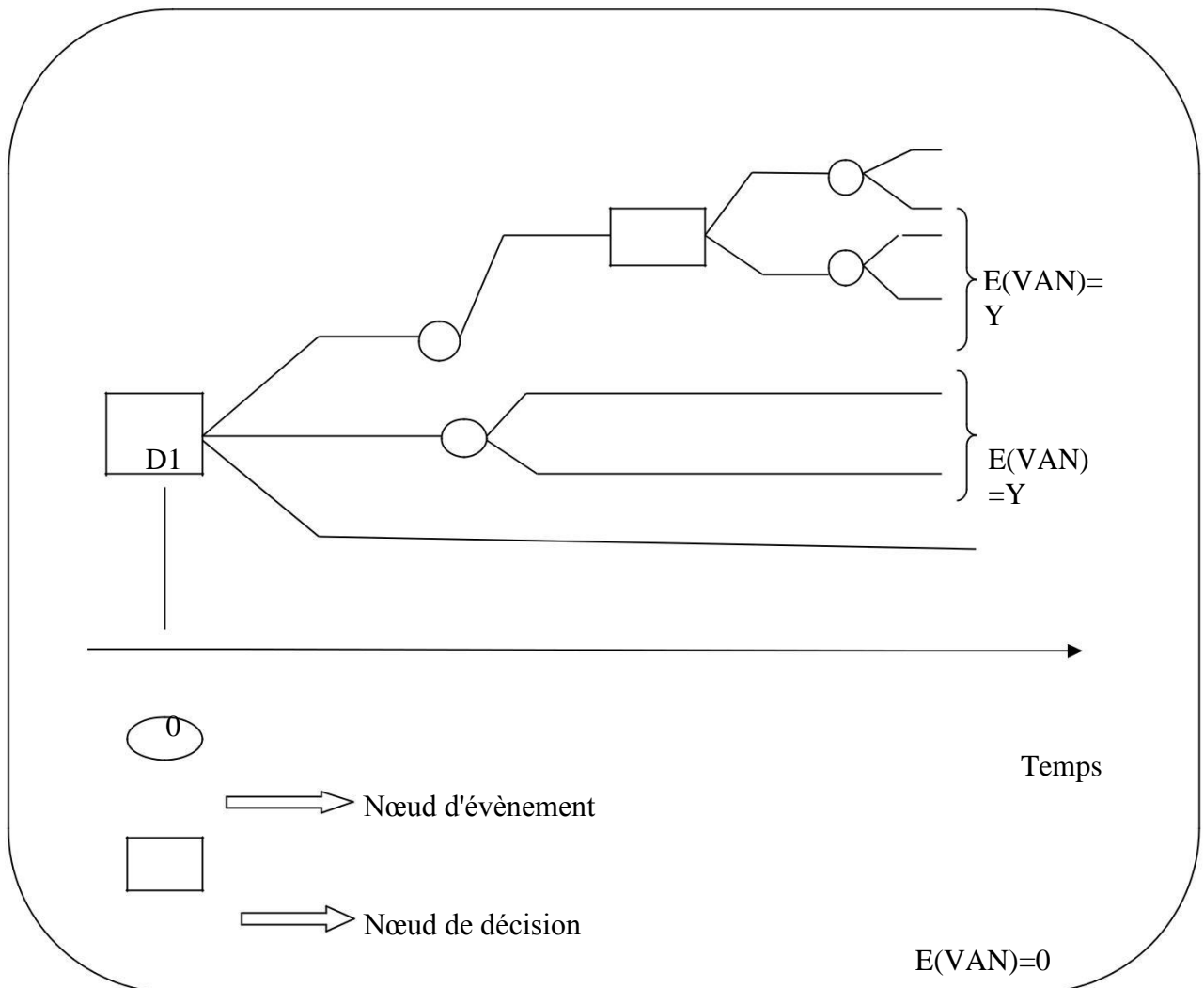
## Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

l'ensemble des choix possible et facilite leur évaluation financière, et elle ne permettra pas de tenir compte du risque.

### 4-4-1 Construction de l'arbre de décision

L'arbre est composé de nœuds et de branches. Chaque nœud indique soit une décision (figure par une carre) soit un évènement (figure par un cercle). A chaque évènement sont attachées une VAN et une probabilité. Le calcul s'effectue en remontant le temps de la fin vers le début. L'arbre est progressivement modifié en éliminant, à chaque nœud de décisions, les branches des décisions dominées.

Schéma N°03 : Représentation schématique de l'arbre de décision



Source : BARREAU J et al, Gestion financière, Ed. Dunod, Paris 2004, P 361

### **Conclusion :**

Tout au long de ce deuxième chapitre nous avons essayé de présenter les différents outils et méthodes pour évaluer un projet d'investissement, nous avons cité l'étude économique d'un projet d'une manière globale puis nous avons présenté les procédures à suivre pour l'évaluation technico-économique et financier pour finir avec les critères d'évaluation.

Nous allons essayer d'apporter à cette partie théorique une étude pratique, afin de mieux comprendre concrètement à travers un cas réel, ce que nous avons exposé tout au long de ce chapitre et de celui qui a précédé, ce qui fera l'objet de ce dernier chapitre.

# *Chapitre III*

*Etude et évaluation d'un projet  
d'investissement*

RapportGratuit.com

### **Chapitre III : évaluation de projet d'investissement « étude de cas société générale »**

Pour pouvoir mettre en pratique ce que nous avons présenté dans les deux premiers chapitres nous avons effectué un stage au sein de la banque société générale.

Notre cas pratique a fait l'objet d'une demande de financement auprès de la Banque société générale de BEJAIA,

Pour cela, nous allons commencer par la présentation de la société générale en évoquant tout d'abord son historique, sa situation géographique, et enfin la présentation de ses différentes structures ainsi que ses activités et objectifs recherchés, nous procéderons ensuite à l'évaluation du projet en se basant sur les critères de choix d'investissement.

#### **Section 1 : présentation de l'organisme d'accueil (société générale)**

Dans cette section, nous allons procéder à la présentation de la société d'accueil, en l'occurrence la société générale Algérie, pour ensuite passer à l'étude technico-économique du projet.

##### **1-1. Généralités sur le groupe société générale :**

La société générale Algérie dépend du groupe société générale et particulièrement de la BHFME (banque hors France métropolitaine).

##### **1-1-1. Aperçu sur l'historique du groupe société générale**

La création de la banque française dénommée société générale remonte au 4 mai 1864, elle prend la forme d'une société anonyme et se dote d'une capitale de 120 millions de francs.

Sa raison sociale annonce clairement ses aspirations :

La société générale a été créée pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France, c'est-à-dire drainer les dépôts du grand public, aider à la création de sociétés, prendre les participations dans les entreprises et leur ouvrir des crédits.

De 1870 à 1893, le maillage du territoire français s'effectue à un rythme soutenu, le nombre de ses guichets passe de 47 à 148. Le réseau poursuit son développement à un rythme modéré et ce, malgré le marasme économique que traverse le pays en cette période.

En 1920, la société générale devient la première banque française. En 1945, elle est nationalisée, elle n'a désormais qu'un seul actionnaire : l'Etat.

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

---

Elle poursuit son expansion en France, et voit la gamme de ses services bancaires s'étendre sans interruption.

L'expansion internationale est tout aussi vigoureuse : en 1971, elle est déjà établie à Londres, elle s'installe par la suite à New York, en Italie, au Mexique et en Afrique noire. Le 29 juillet 1987, la société générale est privatisée. Elle a été choisie parmi les 03 grandes banques nationalisées en 1945, en raison de couverture de risques, de fonds propres et de productivité.

En 1998, la société générale créa la direction de la banque de détail hors France métropolitaine, marquant ainsi la volonté du groupe d'en faire un de ses axes stratégiques de développement.

### **1-1-2. Les métiers du groupe société générale :**

Le groupe société générale est le 6ème groupe bancaire de la zone euro et la 9ème entreprise française par sa capitalisation boursière (24 milliards d'euros au 31/12/02).

Ses domaines d'activités s'articulent autour de 3 grands pôles :

#### **A. La banque de détail**

Ce pôle s'occupe principalement de la clientèle de particuliers et d'entreprises.

Le groupe développe son activité de banque commerciale à travers deux enseignes : Société générale et crédit du Nord. Il s'appuie sur un réseau d'agences ainsi que sur des canaux de distribution alternatifs de banque à distance (internet, télématique, vidéo texte, audiotel.....).

#### **B. Gestion des actifs**

Le groupe occupe une place importante dans la gestion des actifs à travers sa filiale société générale asset management (ASM) qui s'inscrit parmi les 20 premiers acteurs du marché mondiale.

Les actifs sous gestion dépassent 280 milliards d'euros.

#### **C. Banque d'investissement et de financement**

Le groupe société générale est, à travers son enseigne SG, très actifs dans la fissions acquisitions, les prises de participation, les financements structurés, les émissions de valeurs mobilières.

Les professions du groupe sont organisées par lignes de produits et opèrent dans différent domaines tels que :

- Financement des projets ;



- Ingénierie financière ;
- Financement des acquisitions ;
- Financement des exportations ;
- Financement structuré du commerce ;
- Financement des biens commodités ;
- Conseil aux entreprises.
  - D'euros ;
  - 000 personnes dans 17 pays.

### **1-1-3. Ligne de développement de groupe société générale :**

Le groupe société générale présente trois lignes de développement, à savoir :

**Activité banque de détails** à travers plusieurs réseaux et plusieurs canaux de distributions :

#### **En France :**

- 40 000 collaborateurs ;
- 600 agences ;
- 8,1 millions de clients

#### **A l'étranger :**

- 25 000 collaborateurs ;
- 1 100 agences dans 25 pays ;
- 4,8 millions de clients.

#### **Gestion des actifs :**

- 3<sup>ème</sup> banque de la zone euro en gestion d'actifs ;
  - 20<sup>ème</sup> banque mondiale en gestion d'actifs ;
- Actifs gérés : 270 milliards

#### **La banque commerciale et d'investissement :**

- 10 000 collaborateurs dans 20 pays ;
- 000 clients.



### **1-2. Présentation de la société générale Algérie :**

Dès 1987, la société générale a ouvert un bureau de représentation à Alger ; fin 1998, elle décide d'accroître son engagement en Algérie par l'installation d'une filiale opérationnelle.

Ainsi, sous l'égide de son prédécesseur, la société générale Algérie est née le 29 mars 2000 avec pour principale mission de développer les activités de banque de détail, sous la direction de son président directeur générale monsieur Joël JARRY.

Société par action, au capital de 2.500.000.000 DZD, la société générale Algérie (SGA) est détenue à 61% par le groupe société générale, 29% par la FIBA, une holding luxembourgeoise constituée de capitaux détenus par des particuliers privés et à 10% par la banque mondiale à travers sa filiale SFI (société financière internationale).

#### **1-2-1. Les services de la société générale Algérie**

Aujourd'hui, son engagement est de développer la banque vers des métiers privilégiant deux segments de clientèle : les entreprises et les particuliers, à qui elle offre de multiples services :

- Gestion des comptes au quotidien ;
- Opérations de caisse ;
- Carte de retrait ;
- Financement de l'exploitation ;
- Financement de projet d'investissement ;
- Crédits à la consommation (prêtvéhicule...) ;
- Placement (comptes sur livrets, dépôt à terme, bon de caisse) ;
- Opération de commerce extérieur (crédit documentaire, remise documentaire, transferts reçus et émis, domiciliations) ;
- Transfert d'agent instantané avec la western union (compagnie américaine de transfert rapide).

#### **1-2-2. Structures organisationnelles de la SGA :**

Même si la SGA est un groupe d'une très grande dimension, son implantation en Algérie est récente, et sa mise en place se fait d'une manière progressive.

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

---

Par rapport à la société générale, la SGA fait partie de la branche banque de détails à l'étranger.

Son organisation demeure très simple, et comprend cinq directions et un service attaché au président directeur générale et qui sont :

- Direction des administratif et financier ;
- Direction commerciale ;
- Direction des ressources humaines ;
- Direction des risques ;
- Direction développement

Schéma N 04 : Organigramme de la société générale algérienne



Source : document de la SGA

### **1-3. Les documents constitutifs d'un dossier de crédit**

#### **1-3-1. Documents administratifs :**

- Copie certifiée conforme du registre de commerce ;
- Copie certifiée conforme de la carte d'identification fiscale ;
- Copie certifiée conforme des statuts et toute autre modification ;
- Publication au bulletin officiel des annonces légales (B.O.A.L) ;
- PV des associés autorisant le gérant à contacter des crédits et aliéner les biens de la société en garantie ;
- Titre de propriété ou bail de location ;
- Permis de construire ;
- Rapport d'expertise des biens immeubles.

#### **1-3-2. Documents techniques :**

- Fiche de présentation de l'entreprise ;
- CV de tous les associés ;
- Diplôme et justificatifs de l'expérience professionnelle du ou des animateurs de l'entreprise ;
- Liste de matériel ;
- Agrément d'exploitation (activités spécifiques) ou autorisation d'exploitation ;
- Etude géologique pour gisement et étude de qualité ;
- Plans de charge actuels, accompagnés d'une liste des principaux marchés réalisés précédemment.

#### **1-3-3. Documents comptables et financiers :**

- Bilans fiscaux et TCR des trois derniers exercices + annexes signés et certifiés par le commissaire aux comptes ;
- Rapport du commissaire aux comptes pour les 3 derniers années ;
- Bilans prévisionnels
- Plan de financement (sur 05 ans (dans le cas d'un dossier de crédit d'investissement) et le plant de trésorerie (dans le cas d'un dossier de crédit d'exploitation) ;
- Programme d'importation s'il y a lieu ;
- Etude technico-économique (aspects financiers, économiques du projet) ;

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

---

- Facture(s) pro-forma ou devis estimatifs ;
- Devis d'assurance ;
- Extrait de rôle apuré ;
- Mise à jour CNAS ;
- Mise à jour CASNOS ;
- Mise à jour CACOBATH ;
- Situation des créances s'il y a lieu, accompagnée de la liste des principaux clients ;
- Liste des principaux fournisseurs.

### Autres :

- Situation des engagements bancaires ;
- Attestation de mise à jour ;
- Relevé bancaire ;
- Tableau d'amortissement.

## Section 2 : étude et évaluation du projet d'investissement

### 2-1 : présentation de l'entreprise

**A- Intitulé de projet :** création d'usine de fabrication des tubes en plastique « PPR » à diverses diamètres et utilisations.

➤ **Présentation du promoteur :**

- **Nom et prénom : monsieur X.**
- **Niveaux d'étude : universitaire.**

➤ **Compétence technique et managérielles :** monsieur X fait preuve d'une grande expérience dans le domaine du commerce et management. Chef d'entreprise et à la tête de plusieurs projets, le jeune entrepreneur est fort de son expérience dans le domaine et jouit d'une parfaite maîtrise technique.

➤ **Adresse :** Bejaia

**B- Activité principale :** fabrication des tubes en plastique (PPR) et accessoires. Le PPR est utilisé pour l'installation de sanitaire et chauffage central et aussi dans l'agriculture, plus précisément dans l'arrosage.

➤ **Nombre d'employés :** 5

- Deux (2) machinistes

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

---

- Deux (2) commerciaux
- Un (1) gestionnaire

➤ **Début d'activité prévisionnelle** : janvier 2018

➤ **Objet de l'étude** : l'étude de ce projet porte sur la fabrication de tube (PPR). Ce projet représente un investissement à long terme. la rentabilité de ce projet est quasi sûre si l'on se réfère à l'analyse financier et bilan des cinq années venir.

**C- Environnement et marché** : le segment sur lequel veulent investir reste un marché en plein fleuraison en Algérie. Bien que des entreprises se soient déjà lancées dans cette activité mais le marché reste pratiquement vierge face à une demande en plein croissance. La démarche de cette EURL s'inscrit dans la politique actuelle de l'Etat qui tend à réduire l'importation et à encourager la production nationale.

Le champs économique et politique est très favorable pour l'entreprise pour quel puisse se lancer dans cette activité et aspiré à être undes leaders sur le marché en proposant des produits conforme aux standards internationaux

➤ **Localisation et impacte du projet** : le projet sera réalisé au niveau de la wilaya de Bejaia.

➤ **Opportunités du projet à l'échelle national et locale** : en plus d'approvisionner la ville de Bejaia ils visent à satisfaire la demande du marché national qui connait une réelle expansion. Leurs produits seront présents à l'échelle des 48 wilayas. Ils vont également participer à mener à bien la politique de l'Etat en produisant des produits 100% algériens. Conformés aux standards internationaux, réduisant ainsi la facture de l'importation.

A l'échelle locale le projet aura un grand impacte tant sur le plan économique que social. A travers cet investissement ils vont booster la production au sein de la région et approvisionner le secteur de la construction et autres, ce qui permettra d'absorber les besoins de la région en la matière. En outre l'entreprise paiera différents impôts (TVA, IBS, IRG ..... ) ce qui contribuera au renflouement de la trésorerie publique et participera à l'essor de la wilaya.

Outre l'aspect économique ils vont participer à l'absorption du chômage dans la région. Plusieurs postes d'emplois seront créés et ils vont recruter encore plus de personnes une fois que le projet sera bien lancé.

### 2-2. Projection d'exploitation :

#### A- Projection des charges année 2018 :

- **La matière première consommée et le cout de production pour un mètre tube** : la seule matière première essentielle est le plastique. Cette matière coûte 170,00 DA le 1 kg.

Ce tableau représente la quantité nécessaire pour fabriquer 1 mètre tube de leurs produits :

**Tableau N°09 : tableau de matière première consommés pour fabriquer 1 mètre tube**

Désignation	Tube diamètre 20	Tube diamètre 25	Tube diamètre 32
Matière première (gramme)	170	260	438
Matière première (kg)	0,17	0,26	0,438

Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018

La société, dans un premier temps débutera par travailler 5 jours par semaine pendant 8 heures par jour

- **Cout de la production pour un mètre tube** : en se référant à ce tableau qui représente la quantité nécessaires on peut calculer le cout de la matière première par mètre tube et par produit

**Tableau N° 10 : tableau de cout de production pour un mètre tube**

Désignation	Tube diamètres 20	Tube diamètres 25	Tube diamètres 32
Matière première	0,17 Kg	0,26 Kg	0,438 Kg
Cout de matière première (DA)	170	170	170
Cout globale (DA)	28,90	44,20	74,46

Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

➤ **La matière première consommée par mois** : la machine produit 40 mètre par minute. La société estime, selon la commande prévisionnelle de la production, de programmer la production mensuelle selon le calendrier suivant :

- 8 jours par mois pour les tubes de diamètre 20
- 8 jours par mois pour les tubes de diamètre 25
- 6 jours par mois pour les tubes de diamètre 32

A cet effet la production mensuelle par produit est comme suite :

**Tableau N° 11 : tableau de production mensuelle par produit**

Désignation	Diamètre 20	Diamètre 25	Diamètre 32
Cout/mètre tube (1)	28,90	44,20	74,46
La durée de production par minute/ mois (2)	3 840	3 840	2 880
La quantité de la production M tube/ minute (3)	40	40	40
La production valoriser/mois (4)=1*2*3	4 439 040	6 789 120	8 577 792

Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018

**Tableau N° 12 : La matière première consommée par an**

Désignation	Diamètre 20	Diamètre 25	Diamètre 32
La matière première/mois (1)	4 439 040	6 789 120	8 577 792
Année (2)	12	12	12
Production valoriser /an (3)=1*2	53 268 480	81 469 440	102 933 504

Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018



## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

**B- Loyer** : cela représente la location de la Tellier de production

**Tableau N° 13 : loyer de l'atelier de production**

Désignation	Montant mensuel	Montant annuel
Loyer	150 000	1 800 000
<b>Total</b>	<b>150 000</b>	<b>1 800 000</b>

Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018

**C- Charges personnelles sociales** : cela représente les charges personnelles et sociales de la société durant la production :

**Tableau N° 14 : Tableau des charges personnelles et sociales**

Désignation	Montant mensuel	Montant annuel
Masse salariales*	247 236,25	2 966 835
CNAS 26%	64 281,45	771 377,10
IRG	34 985	419 820
CASNOS	54 000	648 000
<b>TOTAL</b>	<b>400 502,68</b>	<b>4 806 032,10</b>

Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018

\*La masse salariale est calculée sur la base de 5 employées sur la machine pour un salaire de 30 000 DA net. 2 commerciaux pour un salaire de 40 000 DA net et un gestionnaire pour un salaire de 50 000 DA net.

**D- autres charges** : cela représente diverses charges liée a la production directement ou indirectement.

**Tableau N°15 : tableau des autres charges liées à la production**

Désignation	Montant mensuel	Montant annuel
Divers consommation	10 000	120 000
Eau/électricité	200 000	2 400 000
Frais bancaire	5 000	60 000
Frais postaux	18 000	216 000
Honoraires	20 000	240 000
Assurance	20 000	250 000
Entretiens et réparations	5 000	60 000
<b>TOTAL</b>	<b>278 000</b>	<b>3 346 000</b>

Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

D- Charges fiscales : elle représente la taxe sur le chiffre d'affaires TAP 1%

**Tableau N° 16 : tableau des charges fiscales**

Désignation	Montant mensuel	Montant annuel
TAP 1%	303 360	3 640 320
<b>TOTAL</b>	<b>303 360</b>	<b>3 640 320</b>

**Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018**

**Tableau N° 17 : Total des charges :**

Désignation	Montant mensuel	Montant annuel
Loyer	150 000	1 800 000
Charges personnel	346 502,68	4 158 032,10
Autres frais	278 000	3 336 000
Charges fiscaux	303 360	3 640 320
<b>TOTAL</b>	<b>1 077 862,68</b>	<b>9 294 032,10</b>

**Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018**

### 2-2 Chiffre d'affaire prévisionnel en 2018

**Tableau N° 18 : La production prévisionnelle par mètre :**

Désignation	Tube diamètre 20	Tube diamètre 25	Tube diamètre 32
Quantité M tube/mois	153 600	153 600	115 200

**Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018**

Pour le prix de vente, la société estime les prix de vente comme suit :

- 44,00 DA HT pour les tubes diamètre 20
- 68,00 DA HT pour les tubes de diamètre 25
- 114,00 DA HT pour les tubes de diamètre 32

**Tableau N° 19 : Ce tableau représente le chiffre d'affaire mensuel**

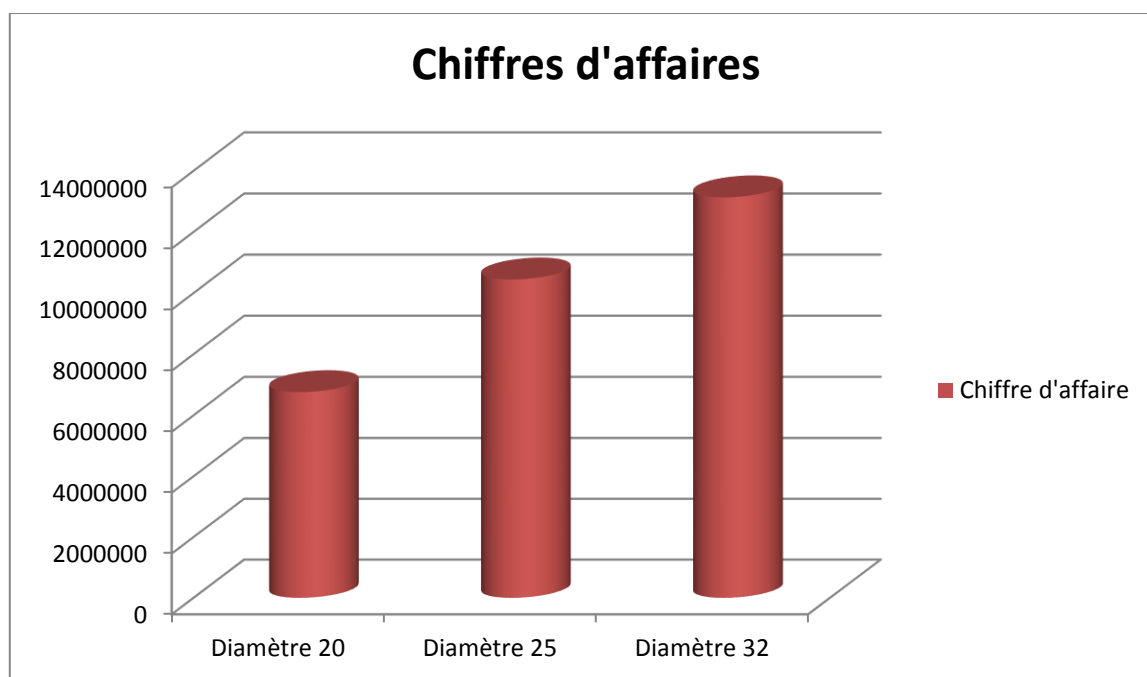
Désignation	Tube diamètre 20	Diamètre 25	Diamètre 32
Prix de vente	44,00	68,00	114,00
La quantité fabriquée	153 600	153 600	115 200
<b>TOTAL</b>	<b>6 758 400</b>	<b>10 444 800</b>	<b>13 132 800</b>

**Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018**

**TOTAL chiffre d'affaire mensuel : 30 336 000 DA**

**TOYAL chiffre d'affaire annuel : 364 032 000 DA**

**Schéma N 05 : chiffres d'affaires 2018**



Source : réalisé par nous même à partir des documents de la banque

**Tableau N° 20 : La marge brute mensuelle :**

Désignation	Tube diamètre 20	Tube diamètre 25	Tube diamètre 32
Matière première consommées	4 439 040	6 789 120	8 577 792
Chiffre d'affaire	6 758 400	10 444 800	13 132 800
La marge brute	2 319 360	3 655 680	4 555 008

Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018

**TOTAL marge brute mensuelle : 10 530 048 DA**

**TOTAL marge brute annuelle : 126 360 576 DA**

**Tableau N° 21 : La marge nette**

Désignation	Montant
Marge brute (1)	10 530 048
Total charge (2)	1 077 862,68
<b>Marge nette mensuelle (3)=1-2</b>	9 452 185,32
<b>Marge nette annuelle (4)=3*12</b>	113 426 223,84

Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018

**Tableau N° 22 : Echancier de leasing pour l'année 2018**

**Projet : 48 263 599 DA**

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

Mois	Montant HT
Janv-18	824 785,49
Févr-18	824 785,49
Mars-18	824 785,49
Avr-18	824 785,49
Mai-18	824 785,49
Juin -18	824 785,49
Juil-18	824 785,49
Août-18	824 785,49
Sept-18	824 785,49
Oct-18	824 785,49
Nov-18	824 785,49
Déc-18	824 785,49
<b>TOTAL</b>	<b>9 897 425,88</b>

Source : document interne de la banque société générale service crédit année2018

**Situation de la trésorerie** : nous allons calculer la situation de la trésorerie afin de voir la possibilité de couvrir l'ensemble des dépenses et d'être en capacité de rembourser les dettes à terme.

**Tableau N° 23** : Ce tableau représente la situation de la trésorerie prévisionnelle

Désignation	Montant
CA encaissé HT	30 336 000
Matière première	19 805 952
Loyer	150 000
Charges perso/socio	346 502,68
Charges fiscales	303 360
Autres charges	278 000
Remboursement LEASING	824 785,49
<b>La trésorerie mensuelle</b>	<b>8 627 399,84</b>
<b>La trésorerie annuelle</b>	<b>103 528 798,02</b>

Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018

La trésorerie est positive ce qui signifie que l'entreprise dispose suffisamment de ressources pour couvrir l'ensemble des dépenses liée à l'investissement et de rembourser ces dettes. Cela représente un signe positif de capacité de financement des investissements pour produire encore plus et conquérir le marché national.

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

**Tableau N° 24 : Les charges prévisionnelles du 2018 au 2022**

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Matière première consommées</b>	237 671 424	248 426 055,94	260 598 932,68	273 628 879,31	290 046 612,07
<b>Divers consommations</b>	120 000	150 000	200 000	250 000	300 000
<b>Location</b>	1 800 000	1 800 000	2 160 000	3 000 000	4 800 000
<b>Eau/électricité</b>	2 400 000	2 520 000	2 880 000	3 120 000	3 360 000
<b>Frais bancaire</b>	60 000	75 000	95 000	120 000	205 000
<b>Transport</b>	-	240 000	360 000	420 000	480 000
<b>Charges perso/ socio</b>	4 158 032	5 400 000	5 760 000	6 000 000	480 000
<b>Déplacement</b>	-	600 000	800 000	850 000	6 360 000
<b>Documentation</b>	-	15 000	25 000	25 000	1 000 000
<b>Publicité</b>	-	200 000	400 000	600 000	35 000
<b>Frais postaux</b>	216 000	220 000	220 000	280 000	800 000
<b>Honoraires</b>	240 000	240 000	240 000	320 000	320 000
<b>Assurance</b>	240 000	400 000	400 000	450 000	600 000
<b>Entretiens et réparation</b>	60 000	120 000	200 000	280 000	350 000
<b>Charges fiscales</b>	3 640 320	3 795 033,60	3 935 752,48	4 220 114,72	4 475 651,12
<b>TOTAL</b>	<b>250 605 776</b>	<b>265 201 089,54</b>	<b>278 274 685,16</b>	<b>293 563 994, 03</b>	<b>313 352 263,19</b>

**Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022**

**Le chiffre d'affaire prévisionnel du 2018 au 2022 :** la société va fixer, dans un premier lieu, les prix et quantités mais à partir du 2018 elle augmentera sa production en travaillant également la nuit et révisera ses prix.

**Tableau N° 25 : chiffre d'affaire prévisionnel**

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Chiffre d'affaire réalisé</b>	364 032 000	379 503 360	398 575 248,23	422 011 472,82	447 565 111,52

**Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022**

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

Schéma N° 06 : chiffres d'affaire réalisé

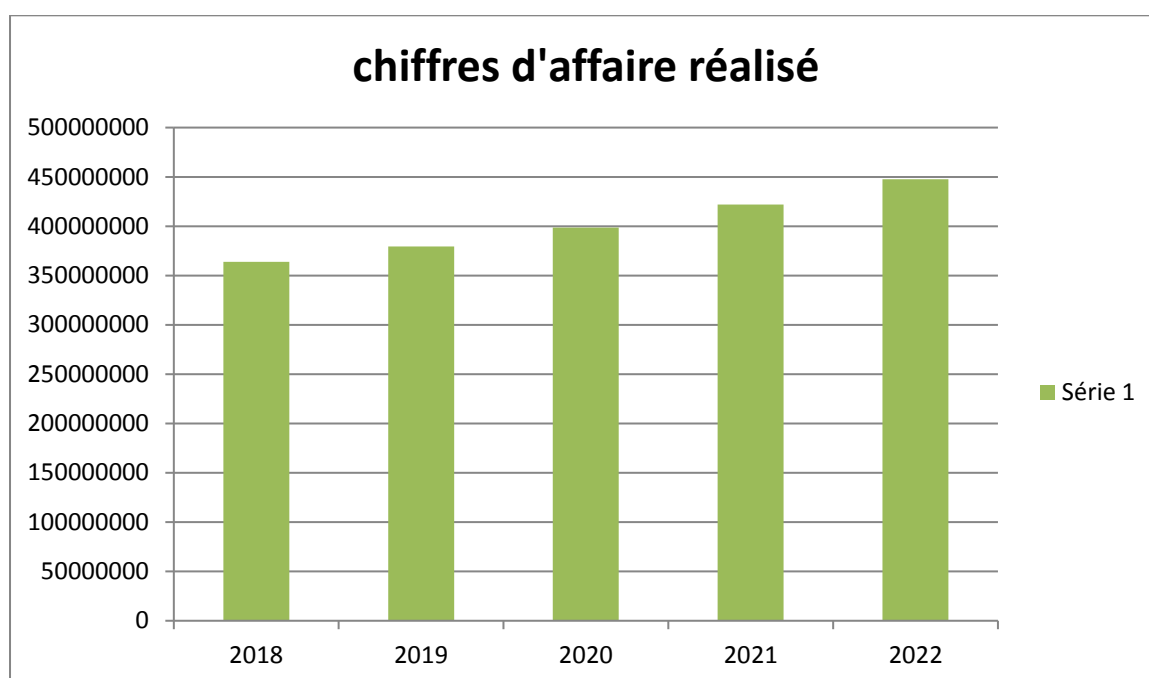


Tableau N° 26 : La marge nette du 2018 au 2022

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Chiffre d'affaire réaliser (1)	364 032 000	379 503 360	398 575 248,23	422 011 472,82	447 565 111,52
Consommation et charges (2)	250 605 767,16	264 201 089,54	278 274 685,16	293 563 994,03	313 452 263,18
Marges nette (3)=1-2	113 426 223,84	115 302 270,46	120 300 563,07	128 447 478,79	134 112 848,34

Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022

Tableau N° 27 : La trésorerie du 2018 au 2022

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Réouverture	-	103 528 797,96	202 933 642,54	258 336 779,73	362 371 181,28
CA encaissé HT	364 032 000	379 503 360	398 575 248,23	422 495 821,46	451 225 537,32
Consommation et charges	250 605 776,16	264 201 089,54	278 274 685,16	293 563 994,03	313 452 263,18
Investissement		6 000 000	55 000 000	15 000 000	70 000 000
Remboursement LEASING	9 897 425,88	9 897 425,88	9 897 425,88	9 897 425,88	10 380 061,88
Trésorerie annuelle	103 538 797,96	202 933 642,54	258 336 779,73	362 371 181,28	419 764 393,54

Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

### Section 3 : étude de la rentabilité avant et après financement

Nous allons dans ce qui suit procéder à une évaluation avant financement, ce qui veut dire évaluer le projet sans tenir compte du financement externe.

#### 3-1 présentations de l'investissement

L'investissement port sur l'acquisition d'une machine spécialisé dans la fabrication tube en plastique (PPR) pour un cout global de 48 263 599 DA

**3-1 La structure de financement :** le gout global du projet s'élève à un montant de 48 263 599,00 DA

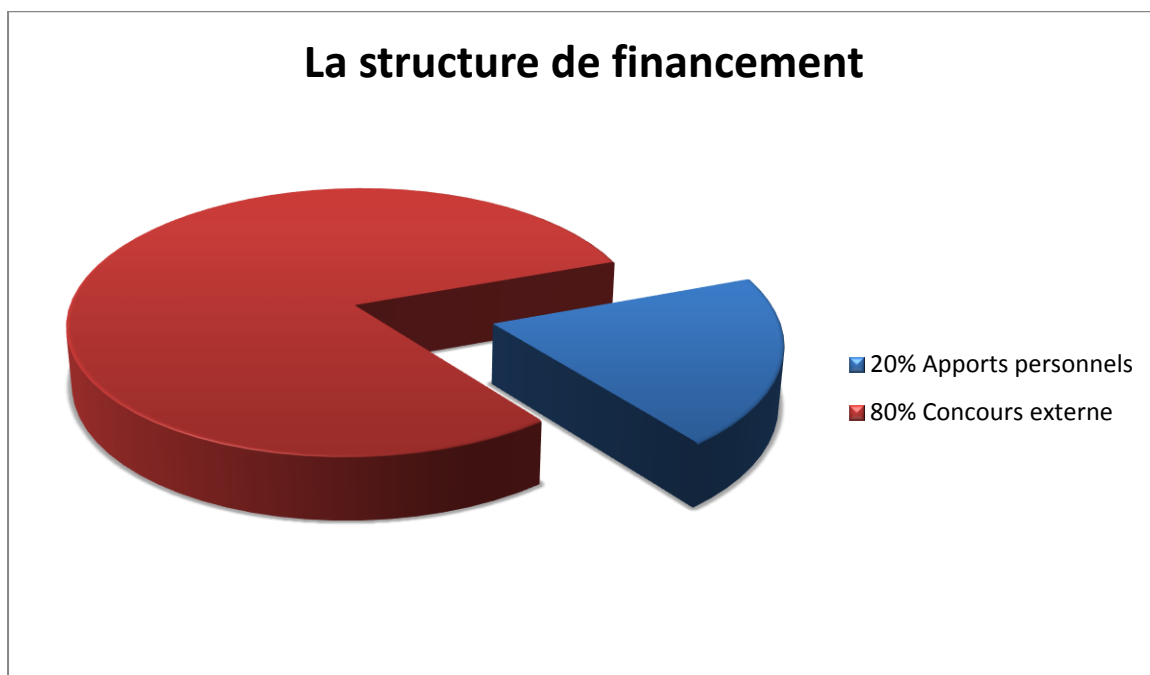
- **Apports personnels :** Mr X fera un apport en numéraire de 9 652 719,80 DA soit 20% du cout globale du projet.
- **Concours externe :** pour boucler le financement du projet, il sera fait appel à un LEASING pour un montant de 38 610 879,20 DA pour une durée de 5 ans, la mensualité de remboursement est de 824 785,49 HT DA.

**Tableau N° 28 : La structure de financement du projet**

Nature de financement	Montant	%
Apports personnels	9 652 719,80	20%
Concours externe	38 610 879,20	80%
Total	48 263 599	100%

**Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018**

Schéma N 07 : la structure de financement



Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018

### 3-2. L'échéancier des amortissements

La durée de vie de projet est de 5 ans, sa détermination a été expliqué dans la partie théorique, cela nous aidera à établir l'échéancier de l'amortissement suivant cette durée.

Tableau N 29 : Tableau des amortissements de l'investissement

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Machine multicouche</b>	<b>9 652 719</b>	<b>9 652 719</b>	<b>9 652 719</b>	<b>9 652 719</b>	<b>9 652 719</b>
<b>Autre immobilisation</b>	-	-	<b>1200 000</b>	<b>1200 000</b>	<b>1200 000</b>
<b>Terrain</b>	-	-	-	-	-
<b>Autre immobilisation</b>	-	-	-	-	<b>3 000 000</b>
<b>Autre immobilisation</b>	-	-	-	-	-
<b>Total dotation</b>	<b>9 652 719</b>	<b>9 652 719</b>	<b>10 852 719</b>	<b>10 852 719</b>	<b>13 852 719</b>

Source : réaliser par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022

Amortissement de la machine =  $48\,263\,599 / 5 = 9\,652\,719$  DA



## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

Amortissement autre immobilisation<sub>2019</sub> = 6 000 000 / 5 = 1 200 000 DA

Pour 2020 les terrains sont des investissements non amortissables

Amortissement autre immobilisation<sub>2021</sub> = 15 000 000 / 5 = 3 000 000 DA

Amortissement autre immobilisation<sub>2022</sub> = 7 000 000 / 5 = 1 400 000 DA

Pour les autres immobilisations de 2022 on ne va pas le prendre en considération car sont amortissement à partir de 2023

**Tableau N° 30 : l'estimation du BFR annuel**

Rubrique/ années	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>BFR</b>	<b>0</b>	<b>-19 716 965</b>	<b>-20 073 414</b>	<b>-20 795 090</b>	<b>-22 457 830</b>	<b>-23 544 905</b>
<b>Variation BFR</b>	<b>-19 717 965</b>	<b>-356 449</b>	<b>-721 676</b>	<b>-1 662 740</b>	<b>-1 087 075</b>	<b>-23 544 905</b>

Source : réaliser par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022

**BFR est déterminé d'après la formule suivante :**

**BFR= (les stocks +créances) -les dettes à court terme**

**BFR<sub>2018</sub>= (0+0) -19 716 965**

**BFR<sub>2018</sub> = - 19 716 965**

Un besoin en fond de roulement négatif, signifie que cette entreprise détient des valeurs d'exploitations et des valeurs réalisables insuffisantes pour faire face au remboursement potentiel de ses dettes à court terme

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

### 3-4 Le tableau des comptes de résultats

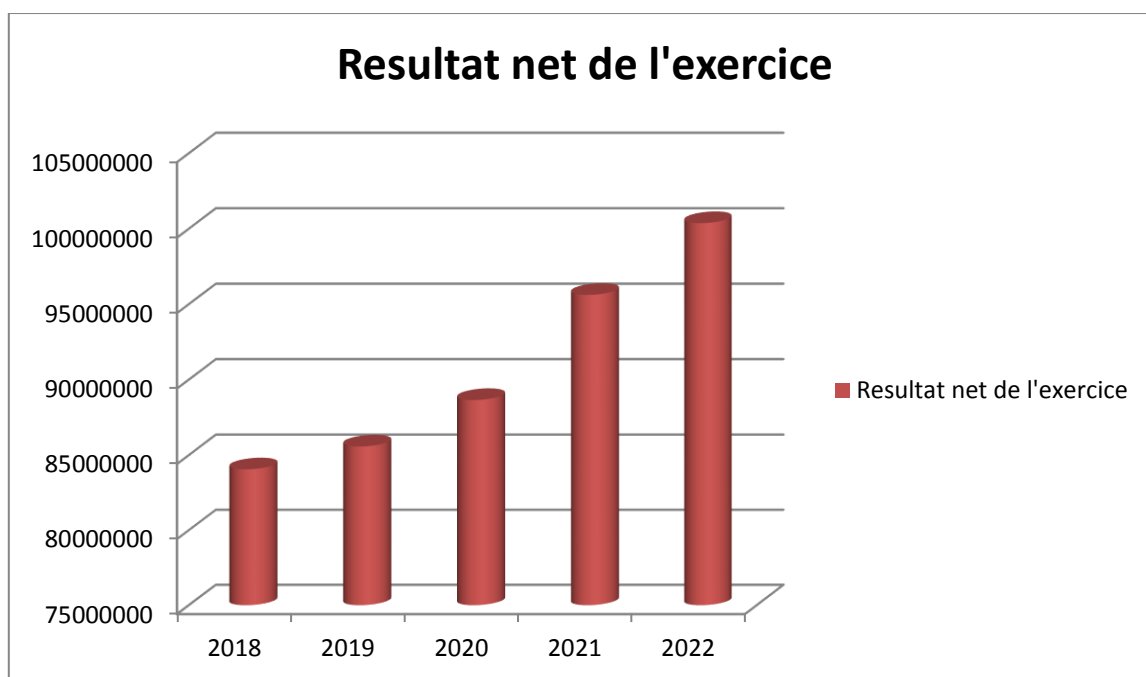
Le tableau qui va suivre présente les comptes de résultats liés au projet étudié :

**Tableau N° 31 : tableau des comptes de résultats**

Rubrique / année	2018	2019	2020	2021	2022
Produits vendue	364 032 000	379 503 360	398 575 248	422 495 824	451 225 537
<b>1-Production de l'exercice</b>	<b>364 032 000</b>	<b>379 503 360</b>	<b>398 575 248</b>	<b>422 495 824</b>	<b>451 225 537</b>
Achats consommés	240 191 424	251 096 055	263 678 932	276 998 879	293 706 612
Service extérieur et autres consommations	2 556 000	3 835 000	4 805 000	6 225 000	8 705 000
<b>2-Consommation de l'exercice</b>	<b>242 747 424</b>	<b>254 931 055</b>	<b>268 483 932</b>	<b>283 223 879</b>	<b>302 411 612</b>
<b>3- Valeur ajoutée d'exploitation 3= 1-2</b>	<b>121 284 576</b>	<b>124 572 304</b>	<b>130 091 315</b>	<b>139 271 945</b>	<b>148 813 925</b>
Frais du personnel	4 158 032	5 400 000	5 760 000	6 000 000	6 360 000
Impôts et taxes	3 640 320	3 795 033	3 935 752	4 220 114	4 475 651
<b>4- E.B. E</b>	<b>113 486 223</b>	<b>115 377 270</b>	<b>120 395 563</b>	<b>129 051 830</b>	<b>137 978 274</b>
Amortissements	9 652 719	9 652 719	10 852 719	10 852 719	13 852 719
<b>5- Résultat opérationnel</b>	<b>103 833 504</b>	<b>105 724 551</b>	<b>109 542 843</b>	<b>118 199 110</b>	<b>124 125 554</b>
Charges financier	60 000	75 000	95 000	120 000	205 000
<b>6- Résultats financier</b>	<b>60 000</b>	<b>75 000</b>	<b>95 000</b>	<b>120 000</b>	<b>205 000</b>
<b>7- Résultats ordinaire 7=5+6</b>	<b>103 773 504</b>	<b>105 649 551</b>	<b>109 447 843</b>	<b>118 079 110</b>	<b>123 920 554</b>
IBS 19%	19 716 965	20 073 414	20 795 090	22 457 830	23 544 905
<b>8- RNE</b>	<b>84 056 539</b>	<b>85 576 136</b>	<b>88 652 753</b>	<b>95 621 279</b>	<b>100 375 649</b>

Source : réaliser par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022

Schéma N 08 : résultat net de l'exercice



Source : réaliser par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022

### 3.5. Détermination de la capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement prévisionnelle pour la période de 2018 à 2022 est présentée dans le tableau ci-dessous :

Tableau N° 32 : La capacité d'autofinancement prévisionnelle

	2018	2019	2020	2021	2022
Résultat nette	<b>84 056 539</b>	<b>85 576 136</b>	<b>88 652 753</b>	<b>95 621 279</b>	<b>100 375 649</b>
Dotation aux amortissements	9 652 719	9 652 719	10 852 719	10 852 719	13 852 719
CAF	93 709 258	95 228 855	99 505 472	106 473 998	114 228 368

Source : réaliser par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022

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

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

### 3.6. Tableau des emplois-ressources avant schéma de financement (FNT)

Avant de calculer les différents critères indispensables pour juger de la rentabilité du projet étudié, nous allons tout d'abord construire le tableau des emplois ressources. Il s'agit-là d'un outil d'analyse qui permettra de dégager les cash-flows annuels, qui sont indispensables à la construction des critères d'évaluations de la rentabilité d'un projet d'investissement.

Une fois les cash-flows seront actualisés, ils seront considérés comme l'ingrédient de base pour le calcul des divers indicateurs de rentabilité.

**Tableau N° 33 : Tableau des emplois- ressources du projet avant financement**

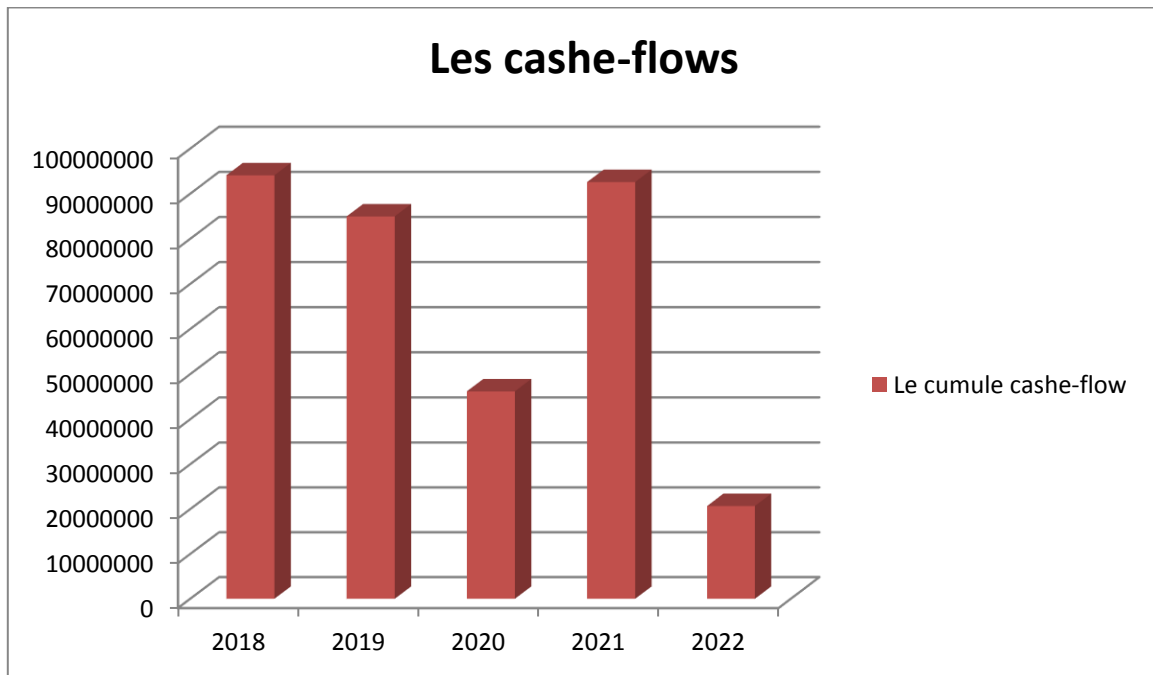
Désignation	2017	2018	2019	2020	2021	2022
CAF		93 709 258	95 228 855	99 505 472	106 473 998	114 228 368
VR						
Var BFR	19 717 965	356 449	721 676	1 663 740	1 087 075	
Récup BFR						-23 544 905
<b>Total ressources</b>	<b>19 717 965</b>	<b>94 065 707</b>	<b>95 950 531</b>	<b>101 169 212</b>	<b>107 561 073</b>	<b>90 683 463</b>
Investi initial	<b>48 263 599</b>		6 000 000	55 000 000	15 000 000	70 000 000
<b>Total emplois*</b>	<b>48 263 599</b>		<b>6 000 000</b>	<b>55 000 000</b>	<b>15 000 000</b>	<b>70 000 000</b>
Flux de liquidité	-28 545 634	94 065 707	89 950 531	46 169 212	92 561 073	20 683 463
Flux actuel (t=8%)		87 097 876,85	77 118 082,13	36 650 609,03	68 035 151,86	14 076 817,37
FNT actuel cumulé		87 097 876,85	164 215 958,98	200 866 568,01	268 901 719,87	282 978 537.2

**Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022**

Nous avons constaté que les cash-flows ont diminués de 4 115 176 DA de l'année 2018 à 2019, alors une très forte diminution de 43 781 319 DA en 2020 par rapport à 2019.

Pour l'exercice 2021 l'entreprise à réaliser une forte croissance de cash-flows d'environ 46 391 861 DA, cela est justifiée par la diminution des charges d'investissement, pour l'année 2022 ont remarqué une très fort diminution de cash-flows d'environ 71 877 610 DA, cela est justifiée par l'augmentation des charges d'investissement.

Schéma N 09 : les cash-flows



Source : établi par nous-mêmes en utilisant les données des tableaux précédents.

### 3-7 Application des critères de choix d'investissement

#### 3-7-1 calcul la valeur actuelle nette (VAN)

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

Tel que

**VAN** : Valeur Actuelle Nette ;

**CF** : Cash-flows généré à la période t

**i** : Le taux d'actualisation = 8%

**t** : L'ordre de l'année d'exploitation = 1 → 5

**n** : La durée de vie de l'investissement = 5 ans

$VAN = 282\,978\,537.2 - 48\,263\,599 = 234\,714\,938.2$  DA

La valeur actuelle nette de ce projet est positive, cela implique que ce dernier est rentable et permettra à l'entreprise de :

- Récupérer le capital investi qui est de 48 263 599 DA ;

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

- Rémunérer l'emprunte au taux de 8% ;
- Dégager un surplus qui correspond à la VAN qui est d'une valeur de : 234 714 938.2 DA

### 3-7-2 calculs du taux de rentabilité interne :

C'est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capital investi et les cash-flows générés par ce projet. Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivante :

**Tableau N °34 : Détermination du taux de rentabilité interne**

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Cash-flows	94 065 707	89 950 531	46 169 212	92 561 073	20 683 463
T= 182	33 356 633,69	11 311 117,52	2 058 757,23	1 463 632,17	115 978,56
Cumul	33 356 633,69	44 667 751,21	46 726 508,44	48 190 140,61	48 306 119,17
T=183	33 238 765,72	11 231 321,53	2 037 009,97	1 443 054,18	113 943,89
Cumul	33 238 765,72	44 470 087,25	46 507 097,22	47 950 151,4	48 064 095,29

Source : Source : réalisé par nous même à partir du tableau des emplois ressources

Pour un taux d'actualisation :

- T1 =182% VAN<sub>1</sub>= 42 520,17
- T2=183% VAN<sub>2</sub> = -199 503,71

$$TRI = T1 + \frac{(T2 - T1) * VAN1}{|VAN2| + VAN1}$$

$$TRI = 182 + \frac{(183 - 182) * 42 520,17}{199 503,71 + 42 520,17} = 182,17\%$$

**TRI= 182,17%**

Le TRI est largement supérieur au taux d'actualisation qui est de 8%. Ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 182,17%, donc nous pouvons conclure que le projet est créateur de valeur.

### 3-7-3 calcul du délai de récupération (DR)

Nous retenons ce critère pour nous aider à rechercher la date de récupération du montant de l'investissement initial. De plus, il permet d'avoir une indication du degré du risque induit par le projet. En effet, un projet dont la durée de récupération est longue présente un risque assez important.

D'après le tableau des flux de trésorerie, ce montant sera récupéré dès la première année d'exploitation du projet. En utilisant la méthode de l'interpolation linéaire nous obtenons :

**DR= (I<sub>0</sub>- cumul inférieur / cumul supérieur – cumul inférieur) \* 12+l'année du cumul inférieur**

$$DR = (48\,263\,599 - 0) / (87\,097\,876,85 - 0) * 12 + 0$$

**DR= 6 mois et 19 jours**

L'entreprise pourrait récupérer son capital dans 6 mois et 19 jours, cela signifie que le projet est très rentable puisque l'entreprise peut récupérer le capital investi dans une durée très réduite moins de 20% de la durée de vie du projet (5 ANS), cela encourage l'entreprise à investir dans un tel projet. De même pour la banque qui n'hésitera pas à financer ce projet.

### 3-7-4 Calcul de l'indice de profitabilité du projet

L'indice de profitabilité est aussi appelé l'indice de rentabilité, pour pouvoir calculer IP il suffit de prendre le rapport entre la valeur actualisée des flux entrants et le montant initial de l'investissement I<sub>0</sub> ce critère se calcule comme suit :

**IP= somme des cash-flows actualisés / Montant de l'investissement initial**

$$IP = 282\,978\,537.2 / 48\,263\,599 = 5,86 \text{ DA}$$

Cet indice signifie que chaque DA investis dans ce projet va générer un gain de 4,86 DA pour l'entreprise. Le projet est profitable du moment où son indice de profitabilité est supérieur à l'unité

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

### Section 3 : étude de la rentabilité après financement

Nous allons dans ce qui suit procéder à une évaluation après financement, ce qui veut dire évaluer le projet en prenant compte le financement externe

#### 3-8 L'échéancier de leasing :

La banque a estimé les loyers à payer chaque année comme suite

**Tableau N° 35 : L'échéancier de leasing annuel**

Année	Montant
2018	9 897 425,88
2019	9 897 425,88
2020	9 897 425,88
2021	9 897 425,88
2022	10 380 061,88

**Source : document interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022**

On remarque que l'entreprise à payer un surplus de 482 636 DA qui est une redevance pour pouvoir acheter la machine à la fin de l'année

**Tableau N° 36 : les décaissements réels causés par le crédit-bail**

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Loyers	9 897 425,88	9 897 425,88	9 897 425,88	9 897 425,88	10 380 061,88
Taux d'actualisation T=8%	0,925925926	0,85733882	0,793832241	0,735029853	0,680583197
Décaissement réelles	9 164 238,22	8 485 447,43	7 856 895,77	7 274 903,49	7 064 495,70

**Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022**

Total des décaissements réelles = 39 846 025,60

Après avoir actualisé les loyers que l'entreprise doit rembourser chaque année sachant que le concours externe est de 38 610 876,20 DA on remarque que la banque a bénéficié d'un montant qui égal 1 235 146,4 DA



## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

### 3-9 Calcul de la nouvelle CAF

**Tableau N° 37 : calcul de la nouvelle CAF**

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Résultat nette	84 056 539	85 576 136	88 652 753	95 621 279	100 375 649
Dotation aux amortissements	-	-	1 200 000	1 200 000	3 000 000
CAF	84 056 539	85 576 136	89 852 753	96 821 279	104 575 649

**Source : réalisé par nous même à base du TCR 2018 à 2022**

Dans le calcul de la CAF ont a pas pris en considération les dotations aux amortissements de la machine puisqu'elle est financée par crédit-bail.

**Tableau N° 38 : tableau des emplois ressource après financement**

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021	2022
CAF		84 056 539	85 576 136	89 852 753	96 821 279	104 575 649
VR						
Var BFR	19 717 965	356 449	721 676	1 663 740	1 087 075	
Récup BFR						-23 544 905
<b>Total ressources</b>	<b>19 717 965</b>	<b>84 412 988</b>	<b>86 297 812</b>	<b>91 516 493</b>	<b>97 908 354</b>	<b>81 030 744</b>
Loyerscrédit-bail		<b>9 897 425,88</b>	<b>9 897 425,88</b>	<b>9 897 425,88</b>	<b>9 897 425,88</b>	<b>10 380 061,88</b>
Les investissements	48 263 599		6 000 000	55 000 000	15 000 000	70 000 000
<b>Total emplois</b>	48 263 599	<b>9 897 425,88</b>	<b>15 897 425,88</b>	<b>64 897 425,88</b>	<b>24 897 425,88</b>	<b>80 380 061,88</b>
Flux de liquidité	-28 545 634	74 515 562,12	70 400 386,12	26 619 067,12	73 010 928,12	650 682,12
Fluxactuel (T=8%)		68 995 890,85	60 356 983,98	21 131 073,71	53 665 211,75	442 843,31
<b>FNT actuel cumulé</b>		<b>68 995 890,85</b>	<b>129 352 874,8</b>	<b>150 483 948,5</b>	<b>204 149 160,3</b>	<b>204 592 003,6</b>

**Source : réalisé par nous même à partir des documents interne de la banque société générale service crédit année 2018 à 2022**

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

### 3-10 Application des critères de choix d'investissement

#### 3-4-1 calcul la valeur actuelle nette (VAN)

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

$$VAN = 204\,592\,003,6 - 48\,263\,599 = 156\,328\,404,6 \text{ DA}$$

La valeur actuelle nette après financement est positive, ce qui signifie que l'investissement envisagé est rentable puisque le montant investi sera récupéré facilement.

Par contre en remarque que la VAN après financement à diminuer par rapport à la VAN avant financement, cela est justifié par le remboursement des loyers de crédit-bail et la négligence des dotations aux amortissements de la machine dans le calcul de la CAF, puisque c'est un financement par leasing ce qui a causé la baisse de la CAF et par la suite la baisse de la VAN

**Tableau N° 39 : calcul du taux de rentabilité interne après financement**

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Cash-flows	74 515 562,12	70 400 386,12	26 619 067,12	73 010 928,12	650 682,12
T=137	31 441 165,45	12 533 672,69	1 999 621,48	2 314 165,87	8 702,16
Cumul	31 441 165,45	43 974 838,14	45 974 459,62	48 288 625,49	48 297 327,65
T=138	31 309 059,71	12 428 568,98	1 974 521,92	2 275 516,77	8 520,87
Cumul	31 309 059,71	43 737 628,69	45 712 150,61	47 987 667,38	47 996 188,25

**Source : réalisé par nous même**

Pour un taux d'actualisation :

- T1 = 137% VAN<sub>1</sub> = 33 728,65
- T2 = 138% VAN<sub>2</sub> = -267 410,75

$$TRI = T1 + \frac{(T2 - T1) * VAN1}{|VAN2| + VAN1}$$

$$TRI = 137 + \frac{(138 - 137) * 33\,728,65}{267\,410,75 + 33\,728,65} = 137,11\%$$

$$\text{TRI} = 137,11\%$$

Le TRI est largement supérieur au taux d'actualisation qui est de 8%. Ce projet reste toujours rentable puisque le taux d'intérêt bancaire n'atteindra jamais le TRI=137,11%, donc nous pouvons conclure que le projet est très rentable et même créateur de valeur

### 3-4-3 calcul de délai de récupération (DR)

**DR= (I<sub>0</sub>- cumul inférieur / cumul supérieur – cumul inférieur) \* 12+l'année du cumul inférieur**

$$\text{DR} = (48\,263\,599 - 0) / (68\,995\,890,85 - 0) * 12 + 0$$

**DR= 8 mois et 11 jours**

L'entreprise pourrait récupérer son capital dans 8 mois et 11 jours, cela signifie que le projet reste toujours rentable puisqu'il peut récupérer le capital investi à une durée inférieure à la durée de projet (5 ANS), par contre le délai de récupération après financement à augmenter par rapport au délai de récupération avant financement à cause des charges de remboursement des loyers de crédit-bail, donc la banque n'hésitera pas à financer ce projet,

### 3-4-4 Calcul de l'indice de profitabilité du projet

**IP= somme des cash-flows actualisés / I<sub>0</sub>**

$$\text{IP} = 204\,592\,003,6 / 48\,263\,599 = 4,23 \text{ DA}$$

Cet indice signifie que chaque DA investis dans ce projet va générer un gain de 3,23 DA pour l'entreprise. Le projet est profitable du moment où son indice de profitabilité est supérieur à l'unité

## Chapitre III : étude et évaluation d'un projet d'investissement

---

### **Conclusion**

A travers ce cas pratique au sein de la société générale, nous avons procédé à l'étude de la rentabilité d'un projet de création d'une entreprise de fabrication de tubes en plastique (PPR) au niveau de la willaya de Bejaia.

Le dossier de la demande crédit d'investissement est constitué de différents documents nécessaires pour donner une description complète du promoteur et de son projet, afin de les analyser par les critères de choix d'investissement qui sont des méthodes de prévention contre les risques de crédit bancaire et moyen d'aide à la prise de décision.

La très forte rentabilité de ce projet démontrée par les résultats d'étude précédentes avant et après financement, fait de cet investissement une intéressante affaire qui se présente à la société générale pour la financer.

À partir des résultats précédents, nous concluons que le projet est rentable donc, la banque peut accepter de lui octroyer le crédit sollicité.

# *Conclusion générale*

## **Conclusion générale**

A travers ce modeste travail nous avons essayé de montrer que la connaissance de la démarche à suivre lors du processus d'évaluation d'un projet constitue l'un des facteurs contribuant à la stimulation et à la réussite de l'analyse d'un projet d'investissement.

Notre stage pratique, réalisé au sein de la société générale, qui a porté sur L'évaluation et financement d'un projet d'investissement qui vise à traité l'évaluation et la mesure de la rentabilité d'un projet. Ainsi, ce stage pratique nous a aidés à compléter l'enseignement theorique que nous avons reçu à l'université et de répondre aux différentes questions posées dans la problématique du mémoire. Dans notre travail, nous avons effectué d'abord une prise de connaissance de l'entreprise, ensuite une présentation de l'étude du projet, puis on a procéder au calcul de quelques agrégats pour la période de 2018 jusqu'a 2022 et leurs interprétations, ce qui nous ont permis d'évaluer le nouveau projet d'investissement en procédant à mettre en pratique les différents critères d'évaluations des projets d'investissements et d'aboutir à des conclusions qui portent sur la rentabilité du projet qui est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain, l'avenir incertain est négligé dans cette évaluation à cause du manque d'information indispensable pour une étude en avenir incertaine ou aléatoire.

A partir des informations recueillies, nous pouvons dire que les critères avant financement sont plus important que les critères après financement, la cause de cette baisse c'est les charges de remboursement des loyers du crédit-bail et la négligence des dotations au amortissement de la machine dans le calcule de la CAF.

Donc la mise en place de ce projet ne représente aucun facteur de risque, et au contraire ce projet dégagera une forte rentabilité.

D'après les résultats de ce travail, nous avons confirmé que : l'évaluation d'un projet d'investissement est indispensable pour sa réalisation et le choix du mode de financement dépend nécessairement des résultats de cette étude, alors que pour les outils d'évaluation, ces derniers ne dépende pas ni de la nature de l'investissement, ni de l'environnement de ce dernier (projet).

Le travail que nous avons effectué au sein de la banque société général nous a donné le privilège d'avoir une idée sur le domaine professionnel et d'accomplir nos acquis théoriques par une expérience pratique.

# *Bibliographie*



## Bibliographie

### Les ouvrages :

- 1- ANTRAIGUE Daniel, « Choix des investissements et des financements », directeur des études au département des GEA de France, IUT-GEA-832 S2, Paris, 2010.
1. BARRAU .J et DELAYA .J : gestion financier, édition dunod, paris, 1991.
2. BERNET-ROLLANDE, principes de technique bancaire ,24<sup>e</sup> édition
3. BOUGHABA .A., analyse et évaluation de projets , édition berti , Alger 2005
4. BOUYAKOUB.F :l'entreprise et le financement bancaire, édition Casbah, Alger.2001.
5. BRIDIER(M), MICHAÏLOF(S), « Guide pratique d'analyse de projets : évaluation et choix des projets d'investissement »,édition, Economica,5<sup>em</sup>me édition
6. CASP et LAPIED A, l'analyse économique financier des nouveaux risques, édition economica, paris,2004.
7. Charles Horngren,et al, contrôle de gestion et gestion budgétaire,4<sup>o</sup>eme édition nouveaux horizons,paris 2010
8. CHAMBOST.I et CUYAMBERE.T : Gestion financière ; 4<sup>ème</sup> Edition, Dunod, Paris, 2008.
9. GERRABE M, « Ingénierie de l'évaluation économique », Edition Ellipses, Paris, 1994.
- 10.F.X SIMON et M.TRABELSI, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition DUNOD, Paris 2005
- 11.GRIFFITHS. S : « Gestion financière ». Edition CHIHAB. Alger. 1996
- 12.
- 13.HOUDAYER.R. Projet d'investissement : guide d'évaluation financière, Edition Economica, paris, 2006.
- 14.Henri Calvet , Méthodologie de l'analyse financière des établissement de crédit,2002,ECONOMICA
- 15.Hamdi K., « Analyse de projets et leurs financement », Edition Es- salem, Alger, 2000.
- 16.HORNGREN.C, BHIMANI.A, et al, contrôle de gestion et gestion budgétaire, 3<sup>ème</sup> édition pearson éducation, paris 2006.

17. Jean Barreau Delahaye, gestion financier, 4eme édition, Dunod, Paris 1995.
18. J. KOEHL, choix d'investissement édition DUNOD, Paris 2003
19. J. BERK, DEMARZO et al, finance d'entreprise, édition nouveaux horizons .
20. LASARY évaluation et financement de projet, édition Dar Othmania, 2007
21. Pierre Conso Faroukhemici, «gestion financier de l'entreprise » Ed Dunod, 9<sup>e</sup> Ed, Paris 1999.
22. MATHIEU M., L'exploitant bancaire et le risque crédit, Ed. BANQUE EDITEUR, Paris, 1995
23. Taverdet-Popiolek.N, Guide du choix d'investissement, Éditions d'Organisation, Paris 2006.
24. TEULIE J, TOPSACALIAN P Finance , 4eme édition Vuibert, LANGLOIS.G,
25. BONNIER.C, BRINGER.M, «Contrôle de gestion», Edition Foucher.

### **Les articles**

#### Code civil algérien

#### **Mémoires**

- 1- SADJI.R TADRENT .Mémoire évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissements
- 2- <sup>1</sup> ZELLEGL.L et SEBA.A : mémoire de licence, le crédit-bail : Un nouveau mode de financement des PME. Université de Bejaia. 2009. P.9.
- 3- MOULOUE.A, étude analytique d'un financement bancaire « crédit d'investissement » cas CNEP banque, université mouloud maameritiziouzzou ,2008, in <http://www.memoireonline.com>

#### **Documents divers**

- 1- Mr. Hocine IFOURAH, POLYCOPIE DE COURS, ÉVALUATION DES PROJETS ET CHOIX D'INVESTISSEMENTS 2015-2016
- 2- AYAD N. Cours Finance d'entreprise. Université de Bejaia. 2018

# ***ANNEXES***

## ANNEXE 01

### BILAN (ACTIF)

ACTIF	2018			2017
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
<b>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	59 622 485	9 652 719	49 969 766	
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>59 622 485</b>	<b>9 652 719</b>	<b>49 969 766</b>	
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>				
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients				
Autres débiteurs				
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	103 528 797		103 528 797	
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>103 528 797</b>		<b>103 528 797</b>	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>163 151 283</b>	<b>9 652 719</b>	<b>153 498 564</b>	

## ANNEXE 02

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F. <span style="border: 1px solid black; display: inline-block; width: 100px; height: 15px;"></span>
Désignation de l'entreprise: <b>GADOUCHE WAHIB</b>	
PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE	
Activité:	
Adresse:	

Exercice clos le 31/12/18

### BILAN (PASSIF)

	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis		
Capital non appelé	9 652 719	
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		
Autres capitaux propres - Report à nouveau	84 056 539	
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>93 709 259</b>	
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières		
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>	40 072 339	
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>	<b>40 072 339</b>	
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts		
Autres dettes	19 716 965	
Trésorerie passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>19 716 965</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>153 498 564</b>	

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



## ANNEXE 03

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F
Désignation de l'entreprise: <b>GADOUCHE WAHIB</b>	
PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE	
Activité:	
Adresse:	

Exercice du **01/01/18** au **31/12/18**

### COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2018		2017	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Produits fabriqués		364 032 000		
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>		364 032 000		
Production stockée ou déstockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>		364 032 000		
Achats de marchandises vendues	120 000			
Matières premières	237 671 424			
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	2 400 000			
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Sous-traitance générale				
Locations	1 800 000			
Entretien, réparations et maintenance	60 000			
Primes d'assurances	240 000			
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	240 000			
Publicité				
Déplacements, missions et réceptions				
Autres services	216 000			
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	242 747 424			
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		121 284 576		
Charges de personnel	4 158 032			
Impôts et taxes et versements assimilés	3 640 320			
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		113 486 223		
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles				
Dotations aux amortissements	9 652 719			
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>		103 833 504		
Produits financiers				
Charges financières	60 000			
<b>VI-Résultat financier</b>	60 000			
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>		103 773 504		
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>				
Impôts exigibles sur résultats	19 716 965			
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		84 056 539		

(\*) A détailler sur état annexe à joindre

## ANNEXE 04

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F. <span style="border: 1px solid black; display: inline-block; width: 100px; height: 15px;"></span>
Désignation de l'entreprise: <b>GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE</b>	
Activité:	
Adresse: <b>BEJAIA</b>	

Exercice clos le 31/12/19

### BILAN (ACTIF)

ACTIF	2019			2018
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
<b>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	65 622 485	19 305 438	46 317 047	49 969 766
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>65 622 485</b>	<b>19 305 438</b>	<b>46 317 047</b>	<b>49 969 766</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>				
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients				
Autres débiteurs				
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	183 216 677		183 216 677	103 528 797
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>183 216 677</b>		<b>183 216 677</b>	<b>103 528 797</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>248 839 162</b>	<b>19 305 438</b>	<b>229 533 724</b>	<b>153 498 564</b>



## ANNEXE 05

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F.																
Désignation de l'entreprise:	GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE																	
Activité:																		
Adresse:	BEJAIA																	

Exercice clos le 31/12/19

### BILAN (PASSIF)

	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis		
Capital non appelé	9 652 719	9 652 719
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	85 576 136	84 056 539
Autres capitaux propres - Report à nouveau	84 056 539	
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>179 285 396</b>	<b>93 709 259</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	30 174 913	40 072 339
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>	<b>30 174 913</b>	<b>40 072 339</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	20 073 414	19 716 965
Autres dettes		
Trésorerie passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>20 073 414</b>	<b>19 716 965</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>229 533 724</b>	<b>153 498 564</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



## ANNEXE 06

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F										
Désignation de l'entreprise:		GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE										
Activité:												
Adresse:		BEJAIA										

Exercice du **01/01/19** au **31/12/19**

### COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2019		2018	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue		379 503 360		364 032 000
Produits fabriqués				
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>		<b>379 503 360</b>		<b>364 032 000</b>
Production stockée ou déstockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>379 503 360</b>		<b>364 032 000</b>
Achats de marchandises vendues	150 000		120 000	
Matières premières	248 426 055		237 671 424	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	2 520 000		2 400 000	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Sous-traitance générale				
Locations	1 800 000		1 800 000	
Entretien, réparations et maintenance	120 000		60 000	
Primes d'assurances	400 000		240 000	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	240 000		240 000	
Publicité	200 000			
Déplacements, missions et réceptions	600 000			
Autres services	475 000		216 000	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>254 931 055</b>		<b>242 747 424</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>124 572 304</b>		<b>121 284 576</b>
Charges de personnel	5 400 000		4 158 032	
Impôts et taxes et versements assimilés	3 795 033		3 640 320	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		<b>115 377 270</b>		<b>113 486 223</b>
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles				
Dotations aux amortissements	9 652 719		9 652 719	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>		<b>105 724 551</b>		<b>103 833 504</b>
Produits financiers				
Charges financières	75 000		60 000	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>75 000</b>		<b>60 000</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>		<b>105 649 551</b>		<b>103 773 504</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>				
Impôts exigibles sur résultats	20 073 414		19 716 965	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>85 576 136</b>		<b>84 056 539</b>

(\*) A détailler sur état annexe à joindre

## ANNEXE 07

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F
Désignation de l'entreprise: <b>GADOUCHE WAHIB</b> <b>PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE</b>	
Activité:	
Adresse: <b>BEJAIA</b>	

Exercice clos le **31/12/20**

### BILAN (ACTIF)

ACTIF	2020			2019
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
<b>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	55 000 000		55 000 000	
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	65 622 485	30 158 157	35 464 327	46 317 047
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>120 622 485</b>	<b>30 158 157</b>	<b>90 464 327</b>	<b>46 317 047</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>				
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients				
Autres débiteurs				
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	218 546 400		218 546 400	183 216 677
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>218 546 400</b>		<b>218 546 400</b>	<b>183 216 677</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>339 168 885</b>	<b>30 158 157</b>	<b>309 010 727</b>	<b>229 533 724</b>



## ANNEXE 08

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	<b>N.I.F</b>	
<b>Désignation de l'entreprise: GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE</b>		
Activité:		
Adresse: <b>BEJAIA</b>		

Exercice clos le **31/12/20**

### BILAN (PASSIF)

	2020	2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	9 652 719	9 652 719
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	88 652 753	85 576 136
Autres capitaux propres - Report à nouveau	169 632 676	84 056 539
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
<b>TOTAL I</b>	<b>267 938 149</b>	<b>179 285 396</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	20 277 487	30 174 913
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>	<b>20 277 487</b>	<b>30 174 913</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	20 795 090	20 073 414
Autres dettes		
Trésorerie passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>20 795 090</b>	<b>20 073 414</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>309 010 727</b>	<b>229 533 724</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

## ANNEXE 09

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F. [ ]																			
Désignation de l'entreprise:		GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE																			
Activité:		BEJAIA																			
Adresse:																					
		Exercice du		01/01/20				au		31/12/20											
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>																					

RUBRIQUES		2020		2019	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués		398 575 248		379 503 360
	Prestations de services				
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>			<b>398 575 248</b>		<b>379 503 360</b>
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
<b>I-Production de l'exercice</b>			<b>398 575 248</b>		<b>379 503 360</b>
Achats de marchandises vendues		200 000		150 000	
Matières premières		260 598 932		248 426 055	
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations		2 880 000		2 520 000	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations	2 160 000		1 800 000	
	Entretien, réparations et maintenance	200 000		120 000	
	Primes d'assurances	400 000		400 000	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	240 000		240 000	
	Publicité	400 000		200 000	
Autres services	Déplacements, missions et réceptions	800 000		600 000	
		605 000		475 000	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
<b>II-Consommations de l'exercice</b>		<b>268 483 932</b>		<b>254 931 055</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>			<b>130 091 315</b>		<b>124 572 304</b>
Charges de personnel		5 760 000		5 400 000	
Impôts et taxes et versements assimilés		3 935 752		3 795 033	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>			<b>120 395 563</b>		<b>115 377 270</b>
Autres produits opérationnels					
Autres charges opérationnelles					
Dotations aux amortissements		10 852 719		9 652 719	
Provision					
Pertes de valeur					
Reprise sur pertes de valeur et provisions					
<b>V-Résultat opérationnel</b>			<b>109 542 843</b>		<b>105 724 551</b>
Produits financiers					
Charges financières		95 000		75 000	
<b>VI-Résultat financier</b>		<b>95 000</b>		<b>75 000</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>			<b>109 447 843</b>		<b>105 649 551</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)					
Eléments extraordinaires (charges) (*)					
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>					
Impôts exigibles sur résultats		20 795 090		20 073 414	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire					
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>			<b>88 652 753</b>		<b>85 576 136</b>

(\*) A détailler sur état annexe à joindre



## ANNEXE 10

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F															
Désignation de l'entreprise:		GADOUCHE WAHIB															
Activité:		PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE															
Adresse:		BEJAIA															

Exercice clos le 31/12/21

### BILAN (ACTIF)

ACTIF	2021			2020
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
<b>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	55 000 000		55 000 000	55 000 000
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	80 622 485	41 010 877	39 611 607	35 464 327
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>135 622 485</b>	<b>41 010 877</b>	<b>94 611 607</b>	<b>90 464 327</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>				
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients				
Autres débiteurs				
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	301 785 714		301 785 714	218 546 400
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>301 785 714</b>		<b>301 785 714</b>	<b>218 546 400</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>437 408 199</b>	<b>41 010 877</b>	<b>396 397 322</b>	<b>309 010 727</b>

# ANNEXE 11

**IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION** N.I.F

Désignation de l'entreprise: **GADOUCHE WAHIB  
PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE**  
 Activité:  
 Adresse: **BEJAIA**

Exercice clos le **31/12/21**

## BILAN (PASSIF)

	2021	2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	9 652 719	9 652 719
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	95 621 279	88 652 753
Autres capitaux propres - Report à nouveau	258 285 429	169 632 676
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>363 559 429</b>	<b>267 938 149</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	10 380 061	20 277 487
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>	<b>10 380 061</b>	<b>20 277 487</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	22 457 830	20 795 090
Autres dettes		
Trésorerie passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>22 457 830</b>	<b>20 795 090</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>396 397 322</b>	<b>309 010 727</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



## ANNEXE 12

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F	
Désignation de l'entreprise:		GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE	
Activité:		BEJAIA	
Adresse:		BEJAIA	

Exercice du 01/01/21 au 31/12/21

### COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2021		2020	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue		422 495 824		398 575 248
Produits fabriqués				
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		422 495 824		398 575 248
Production stockée ou déstockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>422 495 824</b>		<b>398 575 248</b>
Achats de marchandises vendues	250 000		200 000	
Matières premières	273 628 879		260 598 932	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	3 120 000		2 880 000	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Sous-traitance générale				
Locations	3 000 000		2 160 000	
Entretien, réparations et maintenance	280 000		200 000	
Primes d'assurances	450 000		400 000	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	320 000		240 000	
Publicité	600 000		400 000	
Déplacements, missions et réceptions	850 000		800 000	
Autres services	725 000		605 000	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>283 223 879</b>		<b>268 483 932</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>139 271 945</b>		<b>130 091 315</b>
Charges de personnel	6 000 000		5 760 000	
Impôts et taxes et versements assimilés	4 220 114		3 935 752	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		<b>129 051 830</b>		<b>120 395 563</b>
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles				
Dotations aux amortissements	10 852 719		10 852 719	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>		<b>118 199 110</b>		<b>109 542 843</b>
Produits financiers				
Charges financières	120 000		95 000	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>120 000</b>		<b>95 000</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>		<b>118 079 110</b>		<b>109 447 843</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>				
Impôts exigibles sur résultats	22 457 830		20 795 090	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>95 621 279</b>		<b>88 652 753</b>

(\*) A détailler sur état annexe à joindre





# ANNEXE 14

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F											
Désignation de l'entreprise:		GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE											
Activité:													
Adresse:		BEJAIA											
Exercice clos le						31/12/22							
<b>BILAN (PASSIF)</b>													

	2022	2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	9 652 719	9 652 719
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	100 375 649	95 621 279
Autres capitaux propres - Report à nouveau	353 906 709	258 285 429
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
<b>TOTAL I</b>	<b>463 935 078</b>	<b>363 559 429</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières		10 380 061
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>		<b>10 380 061</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	23 544 905	22 457 830
Autres dettes		
Trésorerie passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>23 544 905</b>	<b>22 457 830</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>487 479 983</b>	<b>396 397 322</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

# ANNEXE 15

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F									
Désignation de l'entreprise:		GADOUCHE WAHIB PRODUCTION TUBE EN PLASTIQUE									
Activité:											
Adresse:		BEJAIA									

Exercice du 01/01/22 au 31/12/22

## COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2022		2021	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués		451 225 537		422 495 824
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		451 225 537		422 495 824
Production stockée ou déstockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>451 225 537</b>		<b>422 495 824</b>
Achats de marchandises vendues	300 000		250 000	
Matières premières	290 046 612		273 628 879	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	3 360 000		3 120 000	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs				
Sous-traitance générale				
Locations	4 800 000		3 000 000	
Entretien, réparations et maintenance	350 000		280 000	
Primes d'assurances	600 000		450 000	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	320 000		320 000	
Publicité	800 000		600 000	
Déplacements, missions et réceptions	1 000 000		850 000	
Autres services	835 000		725 000	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>302 411 612</b>		<b>283 223 879</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>148 813 925</b>		<b>139 271 945</b>
Charges de personnel	6 360 000		6 000 000	
Impôts et taxes et versements assimilés	4 475 651		4 220 114	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		<b>137 978 274</b>		<b>129 051 830</b>
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles				
Dotations aux amortissements	13 852 719		10 852 719	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>		<b>124 125 554</b>		<b>118 199 110</b>
Produits financiers				
Charges financières	205 000		120 000	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>205 000</b>		<b>120 000</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>		<b>123 920 554</b>		<b>118 079 110</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>				
Impôts exigibles sur résultats	23 544 905		22 457 830	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>100 375 649</b>		<b>95 621 279</b>

(\*) A détailler sur état annexe à joindre

# *Liste des tableaux*

## La liste des tableaux

Tableau N°1 : capacité d'autofinancement par la méthode soustractive .....	11
Tableau N°2 : la capacité autofinancement par la méthode additive .....	12
Tableau n°3: information recherchées lors d'une étude de marché.....	31
Tableau N°4 : tableau récapitulatif du programme d'investissement.....	33
Tableau N°5 : tableau d'investissement.....	35
Tableau N°6 : tableau d'amortissement.....	35
Tableau N°7 : tableau des comptes de résultat .....	37
Tableau n° 08 : Elaboration des flux nets de trésorerie.....	38
Tableau N°09 : tableau de matière première consommés pour fabriqué 1 mètre tube.....	62
Tableau N° 10 : tableau de cout de production pour un mètre tube.....	62
Tableau N° 11 : tableau de production mensuelle par produit.....	63
Tableau N° 12 : La matière première consommée par an .....	63
Tableau N° 13 : loyer de l'atelier de production .....	64
Tableau N° 14 : Tableau des charges personnelles et sociales .....	64
Tableau N°15 : tableau des autres charges liées à la production.....	64
Tableau N° 16 : tableau des charges fiscales.....	65
Tableau N° 17 : Total des charges.....	65
Tableau N° 18 : La production prévisionnelle par mètre .....	65
Tableau N° 19 : Ce tableau représente le chiffre d'affaire mensuel.....	65
Tableau N° 20 : La marge brute mensuelle .....	66
Tableau N° 21 : La marge nette .....	66
Tableau N° 22 : Echancier de leasing pour l'année 2018 .....	67
Tableau N° 23 : Ce tableau représente la situation de la trésorerie prévisionnelle .....	67

Tableau N° 24 : Les charges prévisionnelles du 2018 au 2022 .....	68
Tableau N° 25 : chiffre d'affaire prévisionnel .....	68
Tableau N° 26 : La marge nette du 2018 au 2022 .....	69
Tableau N° 27 : La trésorerie du 2018 au 2022 .....	69
Tableau N° 28 : La structure de financement du projet .....	70
Tableau N 29 : Tableau des amortissements de l'investissement .....	71
Tableau N° 30 : l'estimation du BFR annuel .....	71
Tableau N° 31 : tableau des comptes de résultats .....	72
Tableau N° 32 : La capacité d'autofinancement prévisionnelle .....	73
Tableau N° 33 : Tableau des emplois- ressources du projet avant financement .....	74
Tableau N °34 : Détermination du taux de rentabilité interne .....	76
Tableau N° 35 :L'échéancier de leasing annuel .....	78
Tableau N° 36 : les décaissements réels causés par le crédit-bail .....	78
Tableau N° 37 : calcul de la nouvelle CAF .....	79
Tableau N° 38 : tableau des emplois ressource après financement .....	79
Tableau N° 39 : calcul du taux de rentabilité interne après financement .....	80

# *Table des matières*



## Table des matières

Introduction générale .....	1
Chapitre I : notions de bases sur le projet d'investissement.....	3
Section 01 : Généralités sur les projets d'investissement.....	3
1.1 Classification des investissements.....	4
1.1.1 La classifications selon la nature .....	4
1.1.2 Classification selon l'objectif.....	5
1.1.3 Classification selon la durée .....	6
1.2 Définition de projet d'investissement.....	6
1.3 Les caractéristiques d'un projet d'investissement .....	7
1.3.1 Le capital investi.....	7
1.3.2 La durée de vie du projet .....	7
1.3.3 Les Flux de trésorerie générés par le projet.....	8
1.3.4 Valeur résiduelle de l'investissement.....	8
1.4 Les risques d'un projet d'investissement .....	9
1.4.1 Typologiques des risques d'un projet d'investissement .....	9
Section 2 : les financements d'un projet d'investissement.....	12
2-1 Les sources de financement des investissements .....	12
2-1-1 Le financement par fonds propres .....	12
2.1.2 Le financement par quasi-fonds propres .....	15
2 .1.3 Le financement par endettement .....	16
Section 3 : les risque et les garantie liée au financement d'un projet d''investissement.....	21
3-1 les risques de financement d'un projet d'investissement .....	21
3-1-1 Les typologies des risques de crédit.....	21
3-2 les garanties du crédit.....	23
3-2-1 Les garanties réelles.....	23
3-2-2 les garantie personnelle.....	25
Conclusion :.....	26
Chapitre II : outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement .....	27
Section 1 : L'évaluation économique des projets d'investissements .....	27
1-1 Définition de l'évaluation économique.....	27
1-2. Objectif de l'évaluation économique .....	28
1-3 Méthodes d'évaluation économique .....	28

Section 2 :L’analyse et l’étude techno-économique du projet .....	30
2-1 Présentation générale du projet .....	31
2-2 Analyse du marché.....	31
2-3 Evaluation technique du projet.....	32
Section 3 :l’étude de la rentabilité financière de l’entreprise .....	35
3.1. Evaluation financière d’un projet d’investissement .....	35
3-1-2 Construction des échéanciers des flux de trésorerie .....	35
3-1-3 La relation entre l’évaluation financière et économique.....	40
Section 4 : Critères d’évaluation d’un projet d’investissement .....	40
4-1 Les critères d’évaluation du projet en avenir certain .....	41
4-1-1 le critère de valeur actuelle nette .....	41
4-1-2 le taux de rendement interne (TRI).....	42
4-1-3 le délai de récupération du capital investie (DR).....	44
4-1-4 : l’indice de profitabilité .....	45
4-1-5 annuités équivalentes (AE) .....	46
4-2 Les critères d’évaluation d’un projet d’investissement en avenir incertain .....	47
4-2-1 Les Critères extrêmes.....	47
4-2-2 Les Critères intermédiaires .....	49
4-2-3 Autres critères .....	49
4-3 Les critères d’évaluation d’un projet d’investissement en avenir aléatoire .....	50
4-4 l’arbre de décision.....	50
4-4-1 Construction de l’arbre de décision .....	51
Conclusion :.....	52
CHAPITRE 3 : étude et évaluation d’un projet d’investissement (cas de la SGA) .....	53
Section 1 : présentation de l’organisme d’accueil (société générale).....	53
1-1.Généralités sur le groupe société générale : .....	54
1-1-1 Aperçu sur l’historique du groupe société générale .....	54
1-1-2 Les métiers du groupe société générale : .....	55
1-1-3 Ligne de développement de groupe société générale : .....	56
1-2.Présentations de la société générale Algérie : .....	56
1-2-1. Les services de la société générale Algérie.....	57
1-2-2. structures organisationnelles de la SGA : .....	57
1-3 Les documents constitutifs d’un dossier de crédit .....	60
1-3-1. Documents administratifs .....	60
1-3-2. Documents techniques .....	60



1-3-3. Documents comptables et financiers : .....	60
Section 2 : étude et évaluation du projet d'investissement.....	61
2-1 présentation de l'entreprise .....	61
2-2 projections d'exploitation : .....	63
Section 3 : étude de la rentabilité avant financement .....	70
3-1 présentations de l'investissement .....	70
3-2 La structure de financement .....	70
3-3 L'échéancier des amortissements.....	71
3-4 Le tableau des comptes de résultats .....	73
3.5. Détermination de la capacité d'autofinancement (CAF).....	74
3.6. Tableau des emplois-ressources avant schéma de financement (FNT).....	74
3-7 Application des critères de choix d'investissement .....	76
3-7-1 calcul la valeur actuelle nette (VAN).....	76
3-7-2 calculs du taux de rentabilité interne : .....	77
3-7-3 calcul du délai de récupération (DR) .....	79
3-7-4 Calcul de l'indice de profitabilité du projet .....	78
Section 4 : étude de la rentabilité après financement .....	79
4-1 L'échéancier de leasing : .....	79
4-2calcul de la nouvelle CAF.....	80
4-3 Application des critères de choix d'investissement après financement .....	81
4-3-1 calcul la valeur actuelle nette après financement (VAN) .....	81
4-3-2 calcule du taux de rentabilité interne après financement .....	81
4-3-3 calcule du délai de récupération après financement (DR) .....	82
4-3-4 Calcul de l'indice de profitabilité du projet après financement .....	82
Conclusion.....	82
Conclusion générale.....	83

## **Résumé**

Les personnes physiques et morales expriment des besoins de financement afin de pouvoir assurer le développement de leurs entreprises, pour faire face à leurs besoins elles font recours aux financements externes à savoir, le financement par fonds ou par crédit, tel que le crédit bancaire, la banque est un organe dans sa fonction d'intermédiaire financier, joue un rôle capital dans la promotion et le développement de toute activité, en exerçant son double rôle de collectrice de ressources et de distributrice de crédit, qu'elle vient en aide aux entreprises pour la réalisation de leurs projets d'investissements.

Tout projet d'investissement nécessite plusieurs étapes avant d'être réalisé, ce n'est qu'à la fin de ces étapes que le crédit est accordé ou rejeté, dans le cas où le crédit est accordé, il est automatiquement exercé sur le terrain, puis fait preuve d'une phase de poste évaluation.

Le travail du banquier ne se limite pas seulement à une simple analyse et étude des données chiffrées, la complexité d'appréhender les risques qui accompagnent toute opération d'octroi de crédit, fait que même s'il existe certaines étapes à suivre dans l'étude d'une demande de crédit, le travail effectué par le banquier n'est pas une science exacte, mais découle d'une maîtrise de l'art de la pratique bancaire.

## **Abstract**

Any individual, legal entity could be in need for financing in order to ensure the development of their companies. To meet their needs, companies appeal to external financing, namely fund or credit financing such as bank credits. The bank-organization functioning as financial medium-plays a major role in promoting and developing any activity. By being both resources collector and credit distributor, it comes to aid companies achieving their investment projects.

Any investment project requires many steps before achievement; yet, bank credit can be granted or rejected only at the end of those steps. In case the bank grants an approval for the credit, it is systematically applied on the ground, thereafter; the bank credit undergoes a post-assessment phase.

The duty of a banker is not only studying and analyzing numbered data, but also comprehending the risks going along every credit granting operation. Therefore, even if some rules are pre-established to carry out a study for a loan application, the banker's job cannot be error free, but follows from the mastery of bank practice.