

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de
Master**

Spécialité : Digital Finance and Banking Management

THEME :

**Le crédit d'investissement et son rôle dans
le développement des infrastructures en
Algérie**

**Cas : Fonds National d'Investissement
(FNI)**

Présenté par :

Mme khelifati imen

Encadré par :

Dr. ZIANI Imen Hiba

Année universitaire

2024-2025

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de
Master**

Spécialité : Digital Finance and Banking Management

THEME :

**Le crédit d'investissement et son rôle dans
le développement des infrastructures en
Algérie
Cas : Fonds National d'Investissement
(FNI)**

Présenté par :

Mme khelifati imen

Encadré par :

Dr. ZIANI Imen Hiba

Année universitaire

2024-2025

Sommaire

INTRODUCTION GENERALE	1
CHAPITRE I : LE CREDIT D'INVESTISSEMENT	6
Section01 : Généralités sur le crédit d'investissement	8
Section 2 : Le rôle du crédit d'investissement dans le développement des infrastructures en Algérie	26
CHAPITRE II : FINANCEMENT D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT	37
Section 01 : Présentation de l'entreprise	39
Section 02 : Étude de la viabilité du projet	51
CONCLUSION GENERALE	128

Dédicace

À ma précieuse mère, qui a été mon pilier tout au long de mes études

Qu'Allah la préserve pour nous,

À mon cher père, dont le soutien indéfectible m'a accompagné tout au long
de Mon parcours, qu'Allah le protège pour nous

À mes frères bien-aimés, SIDALI, ISMAIL, RIAD, MOURAD, REDOUANE

À ma chère sœur, HABIBA

A la mémoire de mon oncle, MERZAK, que Dieu garde son Âme

dans son vaste paradis

À toute ma famille

À tous mes chères amis, SANDRA, RACHA, LYNA, ROUFAIDA, IMENE, SIDALI

À tous ceux qui me connaissent et m'ont encouragé de près ou de loin

Imen

Remerciements

À l'issue de ces cinq années d'études, nous souhaitons exprimer notre profonde reconnaissance et nos sincères remerciements :

Tout d'abord, nous remercions le Tout-Puissant pour nous avoir accordé la force et la patience nécessaires pour mener à bien ce travail.

J'adresse également mes sincères remerciements à Monsieur Bouatelli Mohamed pour son engagement pédagogique, sa disponibilité et ses conseils précieux qui m'ont grandement aidée dans la réalisation de ce mémoire.

Nous tenons également à remercier notre maître de stage, Mme BOUNIF DALILA, ainsi que toute l'équipe de l'établissement financier, pour leurs explications, leurs conseils avisés et leurs critiques constructives qui ont éclairé notre chemin dans cette recherche. Leur collaboration active a grandement contribué à la réussite de ce travail.

Nous adressons nos remerciements à tous les enseignants de l'ESGEN qui ont participé à notre formation tout au long de ces cinq années. Ils peuvent être fiers de voir dans ce travail le fruit de leur enseignement et de leur dévouement.

Enfin, nous exprimons notre reconnaissance à tous ceux qui nous ont soutenus de près ou de loin dans l'élaboration de ce travail. Votre appui a été précieux et nous vous en sommes profondément reconnaissants.

Liste des figures

Figure 1 : Réalisation d'une opération du crédit-bail	13
Figure 2 : Schéma de réalisation du 1er cas de figure de crédit-bail international	15
Figure 3 : Schéma de réalisation du 2eme cas de figure de crédit-bail international	16
Figure 4 : Schéma de réalisation du 3eme cas de figure de crédit-bail international	16
Figure 5 : Organigramme du fonds national d'investissement	41
Figure 6 : Processus de production	55
Figure 7 : Structure de financement du projet	70
Figure 8 : Timing de réalisation du projet	71
Figure 9 : Évolution de la production et du taux de rendement sur 5 ans	73
Figure 10 : Évolution du CA prévisionnel sur 5 à 10 ans.	84

Liste des tableaux

Tableau 1 : Synthèse des mécanismes de financement	29
Tableau 2 : Analyse SWOT	48
Tableau 3 : La demande potentielle globale de sacs du marché cible	57
Tableau 4 : Répartition géographique de l'offre	58
Tableau 5 : Écart entre l'offre nationale et la demande projetée de sacs tissé	59
Tableau 6 : Structure de l'investissement	63
Tableau 7 : L'investissement réalisé	65
Tableau 8 : Répartition du financement par type de ressource et par poste d'investissement ..	68
Tableau 9 : Objectifs quantitatifs de production par catégorie de sac	75
Tableau 10 : Les quantités annuelles	76
Tableau 11 : Valorisation de production	76
Tableau 12 : Prix unitaire par nature de sac	79
Tableau 13 : Le chiffre d'affaires prévisionnel	79
Tableau 14 : Production prévisionnelle annuelle de sacs tissés par type, quantité et poids sur une période de 10 ans	81
Tableau 15 : Valorisation de déchets	82
Tableau 16 : Le Chiffre d'Affaires prévisionnel global	83
Tableau 17 : Simulation du chiffre d'affaire	85
Tableau 18 : Les normes de consommation des matières premières	86
Tableau 19 : Consommation des MP en quantité	87
Tableau 20 : Consommation des MP en valeur	88
Tableau 21 : Estimation annuelle des consommations en matières premières par type de sac tissé	89
Tableau 22 : Les coûts unitaires par matière première	90
Tableau 23 : Budgétisation annuelle des matières premières	91
Tableau 24 : Évaluation de la consommation des fournitures d'énergie et d'eau	93
Tableau 25 : Prévisions de consommation d'énergie et d'eau	94
Tableau 26 : Évolution prévisionnelle des charges de services	95
Tableau 27 : Répartition normative des effectifs	96
Tableau 28 : Le plan d'effectifs	96
Tableau 29 : Estimation des coûts de main-d'œuvre en fonction de la capacité de production.	97
Tableau 30 : Paramètres d'évaluation de la Charge du Personnel	97
Tableau 31 : Charge Prévisionnelle du Personnel	98

Tableau 32 : Évolution de la TAP	99
Tableau 33 : Évolution des frais divers	100
Tableau 34 : Plan d'Amortissement des Immobilisations du Projet	101
Tableau 35 : L'échéancier de remboursement	104
Tableau 36 : Bilan prévisionnel	105
Tableau 37 : Compte de résultat prévisionnel	108
Tableau 38 : Capacité d'autofinancement du projet	111
Tableau 39 : Seuil de rentabilité du projet	112
Tableau 40 : Flux de trésorerie du projet avant financement	114
Tableau 41 : Flux nets de liquidité	115
Tableau 42 : Flux de Liquidité et Valeur Terminale pour le Calcul du (TRI)	116
Tableau 43 : Calcul du délai de récupération de l'investissement sur la base des flux de liquidité actualisés	117
Tableau 44 : Calcul de l'Indice de Profitabilité sur la Base des Flux de Liquidité Actualisés.....	119
Tableau 45 : Flux de trésorerie du projet après financement	121
Tableau 46 : Calcul du TRI	123
Tableau 47 : Calcul d'autres ratios	124

Liste des abréviations

ALC : Arab Leasing Corporation

ANDI : Agence Nationale du Développement des Investissements

ASL : Algérien Saoudo Leasing

B.A.D.R : Banque Algérienne de Développement Rural

BAD : Banque Africaine de Développement

BDL : Banque de Développement Local

BEA : Banque Extérieure d'Algérie

BID : Banque Islamique de Développement

BNA : Banque Nationale d'Algérie

BOT : Build-Operate-Transfer

CAD : Caisse Algérienne de Développement

CNRC : Centre National du Registre du Commerce

DR : Délai de Récupération

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

FNI : Fonds National d'Investissement

IFD : Institutions Financières de Développement

IP : Indice de Profitabilité

MLA : Maghreb Leasing Algérien

PIB : Produit Intérieur Brut

PPP : Partenariats Public-Privé

PP : Polypropylène

PTF : Productivité Totale des Facteurs

SRH : Société de Refinancement Hypothécaire

SWOT : Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats

TRI : Taux de Rentabilité Interne

VAN : Valeur Actuelle Nette

Résumé

Ce mémoire s'intéresse au rôle stratégique du crédit d'investissement dans le développement des infrastructures productives en Algérie, en prenant pour exemple le Fonds National d'Investissement (FNI). Dans un contexte marqué par la nécessité de réduire la dépendance aux hydrocarbures et de favoriser l'émergence d'un tissu industriel solide, le financement de projets d'investissement devient un enjeu central des politiques économiques. Le crédit d'investissement est ici envisagé non seulement comme un levier de financement, mais aussi comme un instrument de structuration de l'économie à long terme.

L'étude examine de manière approfondie les mécanismes d'intervention du FNI, notamment les critères d'éligibilité, la gestion des risques, les modalités de suivi et les retombées des projets financés. À travers une approche mêlant analyse documentaire, entretiens et étude de cas, le travail met en lumière les forces et les limites du dispositif actuel. Les résultats montrent que, lorsqu'il est bien encadré, le crédit d'investissement peut contribuer significativement à la rentabilité économique des projets, à la création d'emplois, et à la stimulation de l'investissement privé local.

Des recommandations sont formulées en vue d'améliorer l'efficacité du FNI, notamment en renforçant les dispositifs d'évaluation post-financement et en développant des outils d'analyse sectorielle plus adaptés aux réalités du terrain.

Abstract

This thesis explores the strategic role of investment credit in the development of productive infrastructure in Algeria, with a focus on the National Investment Fund (FNI). In a context where reducing reliance on hydrocarbons and promoting a robust industrial base are national priorities, financing investment projects has become a key component of economic policy. Investment credit is analyzed not only as a financial mechanism, but also as a long-term economic structuring tool.

The study provides a detailed examination of the FNI's intervention mechanisms, including eligibility criteria, risk management strategies, monitoring processes, and the socio-economic impact of financed projects. Through a combination of documentary research, interviews, and a case study, the analysis highlights both the strengths and limitations of the current financing framework. The findings suggest that, when properly structured and monitored, investment credit can significantly enhance project profitability, foster job creation, and stimulate local private investment.

Recommendations are proposed to improve the FNI's effectiveness, particularly by strengthening post-financing evaluation mechanisms and by developing more responsive sectorial analysis tools aligned with real market conditions.

INTRODUCTION GENERALE

Introduction

Le développement des infrastructures constitue un levier essentiel pour soutenir la croissance économique et améliorer la qualité de vie des populations. En Algérie, malgré l'importance des investissements publics réalisés ces dernières décennies, de nombreux défis subsistent pour moderniser et étendre les infrastructures de transport, d'énergie ou encore d'équipements industriels. Dans ce contexte, le crédit d'investissement apparaît comme un mécanisme financier stratégique pour accompagner ces projets structurants tout en assurant une meilleure maîtrise des ressources budgétaires. Le choix de ce thème, intitulé « Le crédit d'investissement et son rôle dans le développement des infrastructures en Algérie », s'explique par l'importance stratégique de ce mécanisme de financement dans un pays où les besoins en infrastructures sont considérables, que ce soit dans les secteurs des transports, de l'énergie, de l'eau, ou encore de l'industrie. Le Fonds National d'Investissement (FNI), institution clé dans ce paysage, mobilise des ressources financières importantes pour accompagner des projets structurants, tout en veillant à la rentabilité et à la maîtrise des risques.

L'intérêt de ce travail réside non seulement dans l'analyse théorique du crédit d'investissement — ses formes, ses mécanismes, ses acteurs et ses risques — mais aussi dans l'étude pratique d'un cas concret : le projet de création d'une unité de fabrication de sacs tissés en polypropylène à Alger, introduit au FNI. Ce projet illustre parfaitement comment le crédit d'investissement peut contribuer à répondre à une demande industrielle croissante, à réduire les importations, à créer des emplois directs, et à générer des impacts économiques positifs au niveau régional et national.

L'objectif principal de ce mémoire est de comprendre comment le FNI évalue et gère les risques associés aux crédits d'investissement, et de mesurer l'impact de cette gestion sur la réussite des projets financés, notamment en matière de développement des infrastructures industrielles. Plus spécifiquement, nous chercherons à répondre à la problématique suivante :

Comment le crédit d'investissement octroyé par le FNI contribue-t-il à la viabilité et à la performance économique des projets industriels en Algérie ?

Pour répondre à cette problématique, nous posons les questions de recherche suivantes :

- Quelle est la structure financière du projet et quel est le rôle spécifique du crédit d'investissement dans cette structure ?

- Comment le crédit d'investissement influence-t-il le calendrier de réalisation et la mise en production de l'unité industrielle ?
- Quels sont les impacts économiques du projet financé par crédit d'investissement ?
- Le crédit d'investissement permet-il de répondre efficacement aux besoins d'un marché porteur ?
- Quelles garanties de rentabilité et de remboursement le projet offre-t-il à l'institution financière ?

À partir de ces sous-questions, nous avons élaboré les hypothèses suivantes :

H1 : Le crédit d'investissement octroyé par le FNI joue un rôle structurant dans la viabilité financière du projet, en permettant la couverture des investissements stratégiques difficilement finançables sur fonds propres.

H2 : L'accès au crédit d'investissement ne garantit pas une accélération significative du calendrier de réalisation, celui-ci restant fortement dépendant de facteurs logistiques, réglementaires et managériaux.

H3 : Le projet industriel financé par crédit d'investissement génère des retombées économiques mesurables, notamment en matière d'emploi, de valeur ajoutée locale et de réduction des importations.

H4 : Le projet permet de satisfaire une partie significative du déficit du marché national, mais reste exposé à des aléas commerciaux qui peuvent affecter le volume de ventes effectives.

H5 : La capacité de remboursement du crédit dépendra de la réalisation effective des prévisions financières, soumises à des incertitudes liées aux coûts d'exploitation, aux prix des intrants et à la stabilité de la demande.

Pour atteindre cet objectif, une méthodologie mixte a été adoptée :

- Une approche théorique basée sur une revue documentaire des concepts financiers, des mécanismes de crédit d'investissement, ainsi que des politiques publiques algériennes en matière de financement des infrastructures.
- Une approche pratique à travers l'analyse détaillée du dossier de financement du projet industriel de sacs tissés soumis au FNI, en évaluant les choix d'investissement, les montages financiers, les risques identifiés et les impacts attendus.

La structure du mémoire se compose de deux grandes parties complémentaires :

- Une première partie théorique, qui définit le crédit d'investissement, ses types, ses mécanismes, les risques associés et les garanties exigées, tout en mettant en lumière son rôle spécifique dans le contexte algérien.
- Une seconde partie pratique, qui examine le projet industriel sélectionné, en détaillant les aspects techniques, financiers et commerciaux, puis en analysant les modalités de financement mises en place par le FNI, pour en tirer des conclusions sur l'efficacité et les limites du crédit d'investissement comme outil de développement.

Ainsi, ce mémoire ambitionne de fournir une réflexion critique et documentée sur le rôle des institutions financières publiques dans le développement des infrastructures industrielles, tout en offrant des recommandations visant à améliorer la performance des dispositifs de financement et à maximiser leurs retombées économiques et sociales

CHAPITRE I : LE CREDIT D'INVESTISSEMENT

Chapitre I : le crédit d'investissement

Introduction

Dans un monde en constante évolution, le développement des infrastructures constitue un pilier fondamental pour la croissance économique et le bien-être des sociétés. En Algérie, un pays riche en ressources naturelles et en potentiel humain, le besoin de moderniser et d'étendre les infrastructures est devenu une priorité stratégique. Le crédit d'investissement émerge comme un outil essentiel pour financer ces projets d'envergure, permettant ainsi de répondre aux défis contemporains liés à l'urbanisation croissante, aux besoins énergétiques et à la nécessité d'améliorer la connectivité entre les régions.

Ce premier chapitre vise à explorer en profondeur le concept de crédit d'investissement, en définissant ses caractéristiques, ses types et les acteurs qui y participent. Nous examinerons également le rôle crucial que ce mécanisme financier joue dans l'économie algérienne, en mettant en lumière son impact sur la croissance, l'emploi et le développement régional. En outre, nous analyserons le cadre réglementaire et institutionnel qui encadre le crédit d'investissement en Algérie, en identifiant les politiques publiques et les incitations mises en place pour stimuler son utilisation.

Ainsi, ce chapitre posera les bases nécessaires à la compréhension des enjeux liés au crédit d'investissement, tout en préparant le terrain pour l'analyse pratique qui suivra. En approfondissant ces aspects théoriques, nous serons en mesure de mieux apprécier comment le crédit d'investissement peut être mobilisé pour soutenir le développement des infrastructures en Algérie et contribuer à la réalisation des objectifs de développement durable.

Cette exploration nous permettra non seulement de mieux comprendre les mécanismes en jeu, mais également d'identifier les défis et les opportunités qui se présentent dans le paysage économique algérien. En fin de compte, l'objectif est de fournir une vision claire et analytique des enjeux liés au crédit d'investissement, afin de contribuer à un débat éclairé sur son rôle dans le développement des infrastructures en Algérie.

Section01 : Généralités sur le crédit d'investissement

Introduction

Le crédit d'investissement constitue une composante essentielle du financement à long terme, permettant de soutenir la réalisation de projets économiques d'envergure. À travers ses différentes formes, il offre aux acteurs économiques les ressources nécessaires à la mise en œuvre d'investissements structurants, notamment dans le domaine des infrastructures. Toutefois, comme tout mécanisme financier, le crédit d'investissement est exposé à un

Chapitre I : le crédit d'investissement

ensemble de risques, notamment le risque de crédit, dont la gestion rigoureuse conditionne la stabilité du système financier.

Cette section vise à présenter les fondements conceptuels du crédit d'investissement, en abordant sa définition, ses caractéristiques et ses différentes typologies. Elle examine également la notion de risque de crédit, ses principales formes, ainsi que les méthodes adoptées pour leur évaluation et leur gestion. Le cadre réglementaire encadrant la gestion de ces risques sera également exposé, tout comme les garanties exigées lors de l'octroi de crédits, en mettant en évidence leurs types, leur rôle, ainsi que leurs avantages et inconvénients. Cet ancrage théorique est indispensable pour mieux comprendre les pratiques de financement et les dispositifs de sécurisation mis en place, notamment par les institutions comme le Fonds National d'Investissement (FNI).

1.1 Fondamentaux du crédit d'investissement

1.1.1 Définition des crédits d'investissement

Le crédit d'investissement est un instrument financier qui permet aux entreprises et aux entrepreneurs de transformer leurs idées en réalité en fournissant les ressources nécessaires pour réaliser des projets ambitieux. La durée de ce crédit à moyen terme varie entre deux et sept ans, au-delà de cette période ils sont considérés à long terme mais leur durée ne dépasse pas que rarement 20 ans.¹

Plutôt que de financer des dépenses immédiates, il s'agit d'un levier qui aide à acquérir des actifs qui contribueront à la croissance future et à la rentabilité. En d'autres termes, c'est un moyen de parier sur l'avenir, en investissant dans des infrastructures, des technologies ou des équipements qui amélioreront la productivité et renforceront la position sur le marché.

Ce type de crédit est souvent perçu comme un catalyseur d'innovation, car il permet aux entreprises de se moderniser et de s'adapter aux évolutions du marché. En fin de compte, le crédit d'investissement joue un rôle clé dans le développement économique en soutenant la création d'emplois et l'amélioration des services.

1.1.2 Les caractéristiques des crédits d'investissement

Les caractéristiques principales des crédits d'investissement sont les suivantes :

¹ SIBF, « Cours de techniques bancaires », p. 89

Chapitre I : le crédit d'investissement

- **Montant élevé** : Les crédits d'investissement sont généralement de montants plus élevés que les crédits à la consommation.
 - **Durée de remboursement** : Ils ont souvent une durée de remboursement plus longue, pouvant aller de plusieurs années à plusieurs décennies.
 - **Taux d'intérêt** : Le taux d'intérêt peut être fixe ou variable, en fonction des conditions du marché et des termes convenus avec l'institution financière.
-
- **Garanties** : Selon Berger & Udell, « *Les emprunteurs doivent souvent fournir des garanties ou des sûretés pour obtenir un crédit d'investissement afin de réduire le risque de défaut pour les prêteurs* ». ²

1.1.3 Les types des crédits d'investissement

Chaque entreprise, peut avoir besoin de financer des immobilisations pour la création, le renouvellement ou l'extension de ses activités. Pour cela, elle peut demander un crédit d'investissement. Ces crédits sont destinés à financer les actifs à long terme et sont remboursés principalement grâce aux profits générés par l'entreprise. La durée d'un crédit d'investissement à moyen terme varie de deux à sept ans. Au-delà de cette période, il s'agit d'un crédit d'investissement à long terme, qui ne dépasse généralement pas vingt ans.

Ce type de crédit peut prendre différentes formes, en fonction des besoins spécifiques et de leur répartition dans le temps. Les crédits d'investissement se divisent donc en crédits à moyen terme et à long terme. Une autre forme de financement pour les entreprises souhaitant acquérir des investissements est le crédit-bail, également connu sous le nom de leasing.

1.1.3.1 Les crédits à moyen terme³ (CMT)

Les crédits à moyen terme en Algérie sont octroyés par les banques commerciales aux entreprises pour financer leurs investissements. Leur durée d'amortissement varie de deux (02) à sept (07) ans, avec un différé de paiement pouvant aller de six mois à trois ans. Il est crucial

² Berger, A. N., & Udell, G. F. (1990). Collateral, loan quality, and bank risk. *Journal of Monetary Economics*

³ Farouk Bouyakoub « l'entreprise & le financement bancaire », Edition casbah, Alger, 2001.p252-254

Chapitre I : le crédit d'investissement

de noter que la durée de financement ne doit pas excéder la durée d'amortissement du bien à financer.

Ces crédits peuvent servir à financer divers types de biens, tels que la construction, l'aménagement de bâtiments professionnels, ainsi que l'achat de matériels ou de véhicules utilitaires.

Il convient également de préciser qu'un crédit à moyen terme est accordé à hauteur d'un pourcentage ne dépassant pas 70% du montant total de l'investissement

➤ Le crédit à moyen terme réescomptable

Le crédit à moyen terme (CMT) peut être réescompté auprès de la Banque d'Algérie. Cette modalité de CMT est la plus couramment utilisée par les banques algériennes en raison de la flexibilité qu'elle apporte à leur trésorerie. Elle permet aux banques de récupérer les fonds engagés lors de l'octroi du crédit en réescomptant un billet à ordre signé par l'investisseur.

➤ Le crédit à moyen terme mobilisable

Le crédit à moyen terme mobilisable permettrait à la banque de transférer sa créance sur le marché monétaire. Cependant, en Algérie, cette option n'est pas disponible en raison de l'absence d'un marché financier

➤ Le crédit à moyen terme non mobilisable

Ce sont des crédits à moyen terme ordinaire, distribués par la banque sous l'appui de la banque d'Algérie. Ils sont plus simples mais plus coûteux que le crédit à moyen terme mobilisable, car ils impliquent pour la banque des prises de garantie.⁴

1.1.3.2 Les crédits à long terme (CLT)

Les crédits à long terme (CLT) sont des prêts d'une durée supérieure à sept (07) ans, avec un différé d'amortissement de 02 à 04 ans. Ils sont principalement destinés à financer les investissements lourds des entreprises, notamment dans le domaine de la construction.

La distribution de ce crédit se fait généralement sous forme de prêts mis intégralement à la disposition des emprunteurs par des établissements spécialisés tel que : les banques d'affaires, les banque de dépôts, les banques commerciales.⁵

⁴ Mémoire Melle boukrous Djamila (circuit de petites et moyennes entreprises en Algérie) univ d'Oran

⁵ M DESCLOS Denis, instruments de crédit des PME, édition économisa, 1999, p.65

Chapitre I : le crédit d'investissement

En Algérie, les crédits à long terme n'étaient jamais octroyés aux PME du secteur privé, mais avec **la loi 82-11 du 21 aout** 1982 relative à l'investissement économique privé, ce financement est devenu possible.

Ces crédits à long terme nécessitent également des garanties, telles que l'hypothèque des immobilisations ou le nantissement des équipements

➤ Le Crédit-bail

Avec toutes les différentes appellations de cette formule qui existe, « leasing » en anglais, « le crédit-bail » en français ou même « El Ijara » en arabe, est une forme de crédit à long terme.

PIERRE CONSO le définit comme étant « une opération de financement. Elle permet en effet à l'entreprise l'utilisation du bien de son choix sans avoir à rassembler les capitaux nécessaires à son acquisition, mais moyennant l'acquittement d'un loyer ». ⁶

En Algérie, Le crédit-bail est évoqué pour la première fois dans la loi 90-10 du 14 avril 1990, il est assimilé à des opérations de crédit. Cependant, durant des années, le leasing a été relégué au second degré, l'absence d'une culture de leasing en Algérie a considérablement compliqué la tâche des établissements qui offraient ce produit, dans la mesure où les opérateurs continuaient à constater les biens en tant qu'investissement et à les amortir. Durant la dernière décennie, d'innombrables difficultés ont été constatées par les banques qui pratiquaient cette formule. ⁷

A cet effet, algérien saoudo leasing « ASL » et « EL BARAKA » sont les premiers qui ont inauguré timidement le marché algérien. Néanmoins, dès le début des années 2000, plusieurs établissements financiers et banques privées se sont lancés dans cette activité. Actuellement, jusqu'à 2011, le marché algérien du crédit-bail est partagé entre cinq banques privées étrangères et une banque publique. ⁸

□ AL BARAKA BANK ;

⁶ PIERRE Conso, « la gestion financière de l'entreprise » ED Dunod, page402.

⁷ HIDEUR Nacera, « le leasing en Algérie » premières assise nationale de crédit-bail, panel I : regards croisés sur le crédit-bail, organise par l'association professionnel des sociétés de financement, 14 mai 2002 ⁸ Rapport d'activité D'AL BARAKA banque, 2011, p6.

Chapitre I : le crédit d'investissement

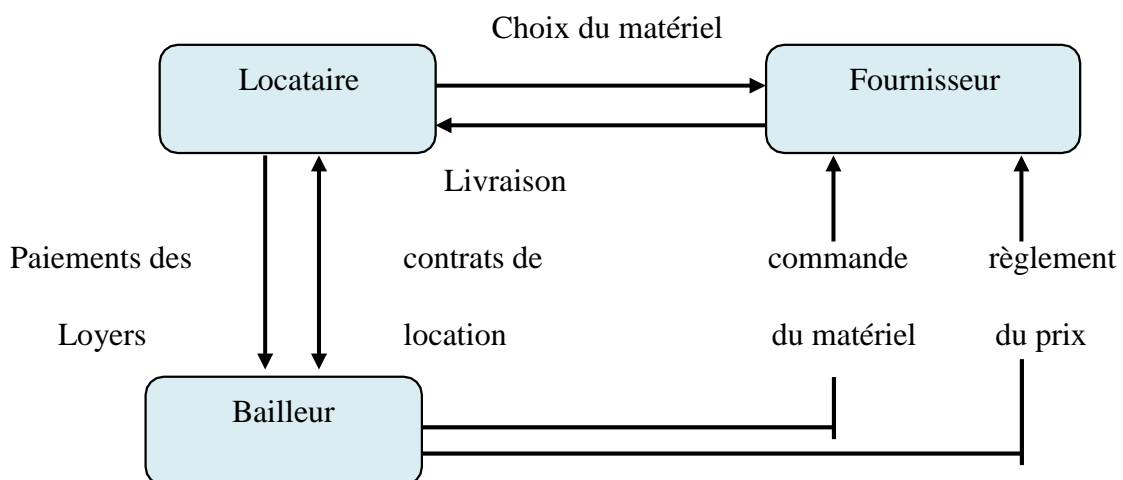
- La société générale ;
- NATEXIS banque populaire d'Algérie ;
- BNP Paribas El DJAZAIR ;
- Banco ESPRITO Santo ;

Ainsi que sept établissements financiers, à savoir :

- Maghreb leasing ALGÉRIEN (MLA) ;
- Arab leasing corporation (ALC) ;
- CTELEM ALGÉRIEN ;
- La société financière d'investissement, de pratique et de placement (SOFINANCE) ;
- La société de Refinancement hypothécaire (SRH) ;
- La société leasing Algérie

Les opérations de crédit-bail peuvent donc porter soit sur des biens d'équipement mobiliers, soit sur des biens immobiliers.

Figure 1 : Réalisation d'une opération du crédit-bail



Source : Etablit par l'étudiant suite aux différentes lectures

➤ Les Formes du Crédit-bail

Selon la nature de l'objet du contrat : selon ce critère, on distingue :

Chapitre I : le crédit d'investissement

□ Le crédit-bail mobilier⁸

Il concerne les biens d'équipement, à l'exclusion des fonds de commerce et des logiciels informatiques. Sa durée varie généralement entre trois et cinq ans, en fonction de la durée de vie économique du bien financé.

L'opération de crédit-bail mobilier permet la combinaison de deux contrats :

- D'une part, un contrat de vente conclut par l'établissement de crédit-bail avec le fournisseur.
- d'autre part, un contrat de crédit-bail proprement dit, conclut par le même établissement avec son client utilisateur du bien.

Partie prenant aux deux contrats, l'établissement de crédit-bail joue un rôle de charnier. Son client dispose d'une relation contractuelle avec le fournisseur du bien.

Il suffit au client de choisir son matériel, puis s'adresser à l'établissement du crédit-bail auquel il demande de l'acheter ou de le lui louer.

□ Le crédit-bail immobilier

Ce type de crédit-bail s'applique aux biens immobiliers à usage professionnel. Une société de crédit-bail immobilier achète ou construit un bien, puis le met en location tout en conservant la propriété.

Le contrat de location d'un bien immobilier comporte une promesse de vente à un prix préalablement établi. Il est à préciser que le contrat est à l'origine d'une durée de 15 ans.

Selon la résidence des parties au contrat : on peut distinguer deux types de crédit-bail :

- **Le crédit-bail national :**

On parle du leasing national lorsque le bailleur et le locataire résident dans le même pays. La résidence du fournisseur n'est pas prise en considération. Dans ce cas, le contrat est soumis à la législation nationale en vigueur.

- **Le crédit-bail international :**

⁸ CALVET Henri, établissement de crédit, édition paris économisa, 1992

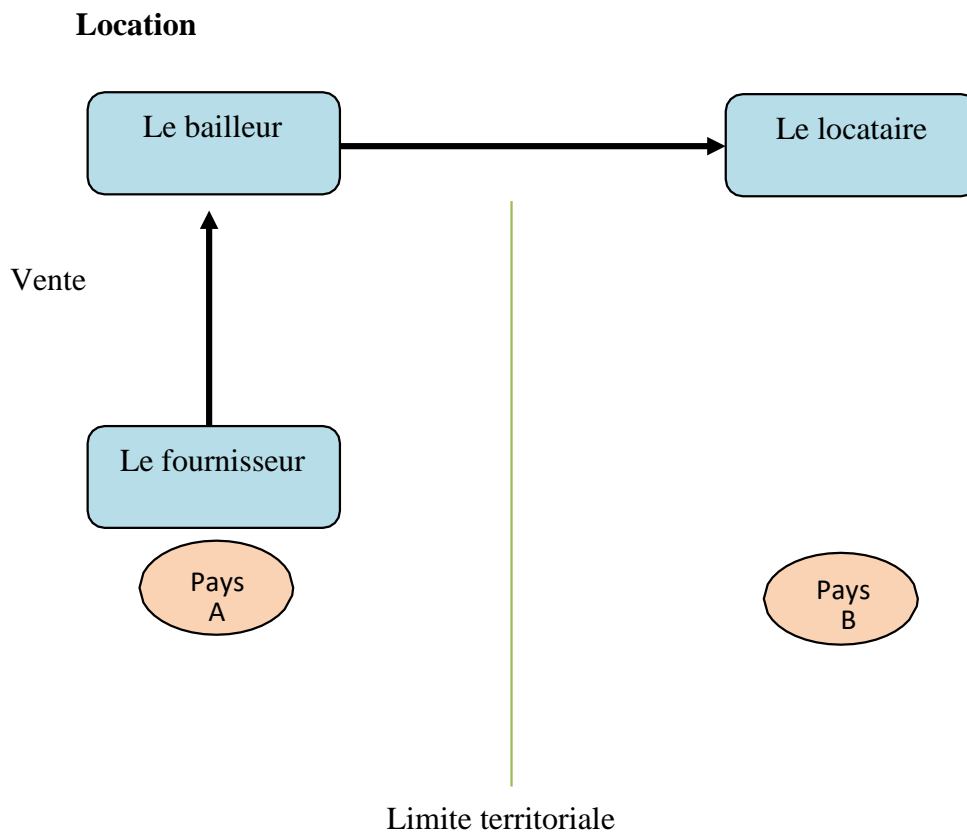
Chapitre I : le crédit d'investissement

On parle du leasing international lorsque le bailleur et le locataire sont implantés dans des pays différents, donc soumis à des réglementations différentes. L'article 03 de la convention d'Ottawa du 28 mai 1988 portant sur le crédit-bail international annonce qu'un contrat de crédit-bail est considéré comme étant « international » lorsque le crédit bailleur et le crédit-preneur ont leur établissement dans des États différents. Et que ces Etats ainsi que l'Etat où le fournisseur a son établissement sont des Etats contractants ; ou que le contrat de fourniture et le contrat de crédit-bail sont régis par la loi d'un Etat contractant.

Dans le crédit-bail internationale, nous pouvons trouver trois cas de figure :

- Le bailleur et le fournisseur résident dans le même pays (A) tandis que le locataire réside dans un autre pays (B).

Figure 2 : Schéma de réalisation du 1er cas de figure de crédit-bail international



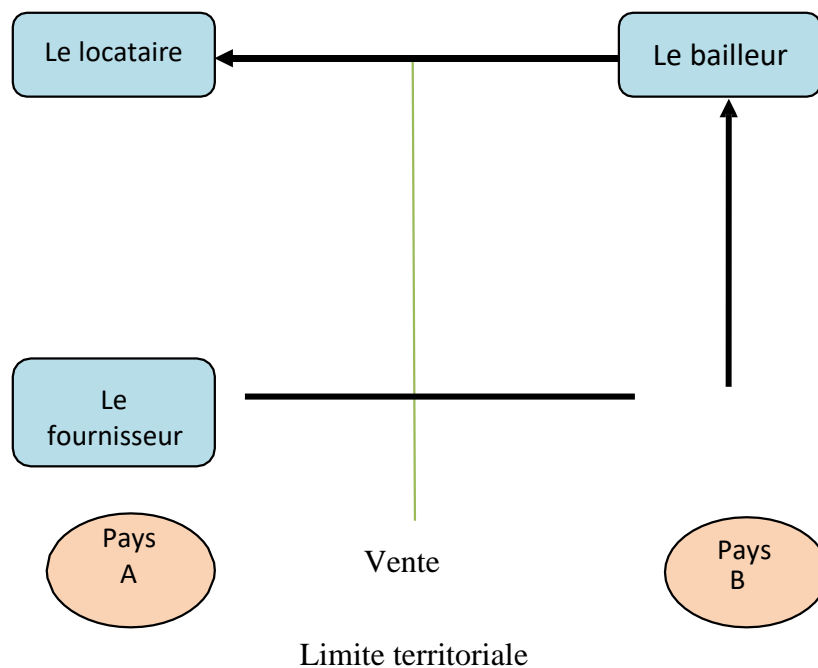
Source : Etablit par l'étudiant suite aux différentes lectures

- Le locataire et le fournisseur résident dans le même pays (A) tandis que le bailleur réside dans un autre pays (B).

Figure 3 : Schéma de réalisation du 2eme cas de figure de crédit-bail international

Chapitre I : le crédit d'investissement

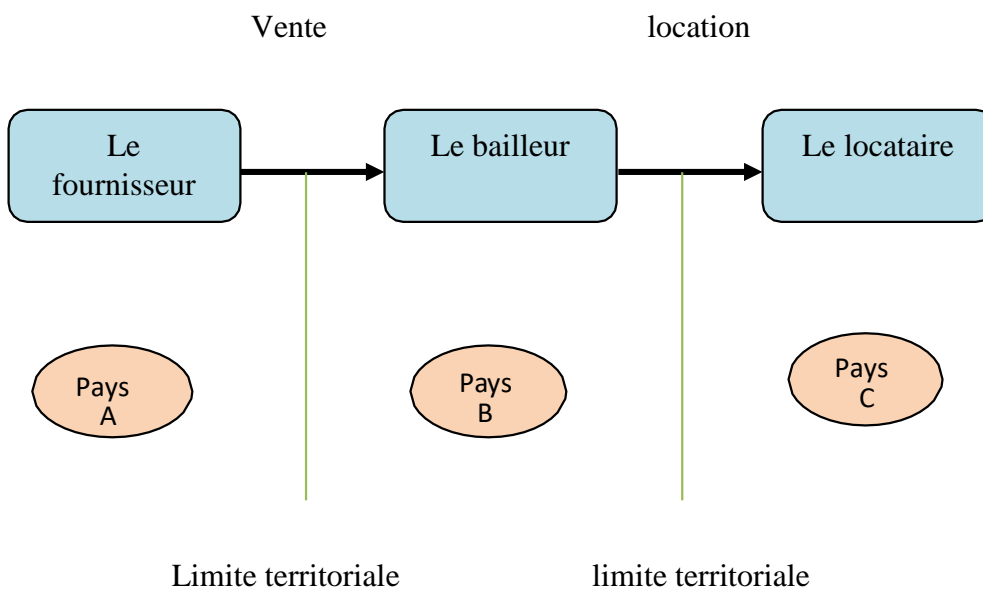
Location



Source : Etablit par l'étudiant suite aux différentes lectures

- Le fournisseur, le bailleur et le locataire résident dans trois pays différents (A, B et C).

Figure 4 : Schéma de réalisation du 3eme cas de figure de crédit-bail international



Source : Etablit par l'étudiant suite aux différentes lectures

➤ Les avantages du Crédit-bail

Chapitre I : le crédit d'investissement

Le crédit-bail est une opération qui ne modifie pas la structure de l'endettement de l'entreprise mais seulement le montant de ses engagements.

Il peut servir à maintenir l'indépendance financière de la firme, tout en lui assurant des moyens nécessaires à son développement.⁹

C'est un moyen de financement accessible par tous types d'entreprises qu'elles soient petites ou grandes.

➤ Les inconvénients du Crédit-bail

Le coût du crédit-bail constitue un inconvénient majeur du fait qu'il est relativement élevé et comprend toujours une commission de gestion de l'établissement financier et une prime de risque.

C'est un moyen commode de repousser les limites de la contrainte financière.

1.2 Risques liés au crédit d'investissement

1.2.1 Définition du risque

Le risque peut être défini comme un danger potentiel auquel une personne ou une institution est exposée. Dans le domaine bancaire, il se traduit par une incertitude quant à l'issue d'un engagement financier, impliquant une possibilité de gain ou de perte. En accordant un crédit, une banque s'expose à un risque de non-remboursement pouvant impacter sa solvabilité et ses résultats financiers.¹⁰

1.2.2 Les différents types de risques

1.2.2.1 Le risque de non-remboursement

Le risque de non remboursement est : « le risque de voir un client ne pas respecter son engagement financier, à savoir dans la plupart des cas, un remboursement de prêt. »¹¹

Il survient lorsque, en raison d'une détérioration de sa situation financière ou par mauvaise foi, le client devient incapable ou refuse de s'acquitter de ses dettes.

1.2.2.2 Le risque d'immobilisation

⁹ PIERRE Conso « la gestion financière de l'entreprise », ED Duond, p407, 2005.

¹⁰ Bessis, J. (2015). *Risk Management in Banking* (4th ed.). Wiley, chapter 3.

¹¹ JOEL Bessis, « gestion bancaire du risque actif, passif des banque » édition Dalloz, paris 1995, p 2

Chapitre I : le crédit d'investissement

Ce risque se manifeste lorsque le client ne rembourse pas son crédit à la date convenue, entraînant un retard dans les paiements. Pour la banque, cela engendre une difficulté à mobiliser son portefeuille de créances via les mécanismes de refinancement, tels que le réescompte ou la pension d'effets de crédit. Dans cette situation, elle peut être contrainte de recourir au marché monétaire interbancaire à un coût élevé. En cas d'assèchement de ce marché, elle devra solliciter un découvert auprès de la Banque d'Algérie, à un taux d'intérêt particulièrement élevé.

1.2.2.3 Le risque de taux d'intérêt¹²

Ce risque résulte des fluctuations des taux d'intérêt, pouvant entraîner un déséquilibre entre le coût des ressources de la banque et le rendement des crédits accordés. Selon la structure de son bilan et l'évolution des taux, une banque peut voir son produit net bancaire impacté.

1.2.2.4 Le risque de change

Il découle des variations des taux de change qui affectent la valeur des créances et dettes libellées en devises étrangères par rapport à la monnaie de référence de la banque. La gestion de ce risque est devenue une activité essentielle dans le secteur bancaire, nécessitant des prévisions et des stratégies d'optimisation pour saisir les opportunités et minimiser les pertes potentielles. Toutefois, les opérations de spéculation comportent des risques importants, pouvant compromettre l'équilibre financier de la banque. C'est pourquoi des réglementations prudentielles sont mises en place pour encadrer ces pratiques.

1.2.2.5 Le risque opérationnel

Ce type de risque concerne les erreurs de traitement qui peuvent survenir tout au long du cycle de vie d'un crédit. Ces erreurs peuvent être causées par une négligence, une omission, une mauvaise communication ou un manque de vigilance. Par exemple, un déblocage de fonds effectué avant l'obtention des garanties constitue un risque opérationnel.¹³

¹² Saunders, A., & Cornett, M. M. (2018). *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach* (9th ed.). McGraw-Hill Education.

¹³ DESRVINGNY Armand, « le risque de crédit, Edition Doumod, paris, 2003, p, 88

Chapitre I : le crédit d'investissement

1.2.2.6 Le risque de concentration

Ce risque apparaît lorsque la banque concentre une grande partie de ses engagements sur un seul client, un groupe restreint de clients, un secteur d'activité ou une zone géographique spécifique. Une telle concentration augmente l'exposition de la banque à d'éventuelles difficultés financières de ces acteurs. Pour atténuer ce risque, des règles prudentielles imposent une diversification des crédits accordés.

1.2.2.7 Le risque de management

Également appelé risque stratégique, ce risque est lié aux erreurs d'orientation dans la gestion de la banque. Il survient lorsque la direction prend de mauvaises décisions en raison d'un manque d'information ou d'une mauvaise analyse des données. Ces erreurs peuvent compromettre la stabilité et la rentabilité de l'institution.

1.2.2.8 Le risque de garantie

Il correspond au risque pour la banque de ne pas pouvoir exécuter une garantie associée à un crédit non remboursé. Cela peut être dû à une baisse de la valeur du bien mis en garantie ou à sa disparition, empêchant ainsi la banque de récupérer ses fonds.

1.2.3 Méthodes de gestion du risque de crédit

Dans le cadre du crédit d'investissement, la gestion du risque repose sur une démarche structurée d'évaluation, de suivi et de couverture. Elle implique plusieurs niveaux d'analyse :

- **L'analyse financière du bénéficiaire** : Elle consiste à étudier la solidité des états financiers, les flux de trésorerie, les ratios de solvabilité et de rentabilité. Des outils tels que le scoring ou la cotation interne sont mobilisés à cette fin¹⁴.
- **L'évaluation du projet** : Le projet financé est analysé sous l'angle de sa viabilité économique, de son plan d'affaires, de ses perspectives de marché et de son retour sur investissement. Des simulations de scénarios peuvent être utilisées pour tester sa résilience face aux chocs externes.
- **L'appréciation des garanties** : La qualité des garanties (hypothèques, nantisements, cautions) est déterminante pour limiter le risque de perte en cas de défaillance. Ces

¹⁴ Saunders, A., & Allen, L. (2020). *Credit Risk Management In and Out of the Financial Crisis*. Wiley.

Chapitre I : le crédit d'investissement

garanties doivent être évaluées à leur juste valeur et assorties de conditions d'exécution précises.¹⁵

- **La surveillance post-octroi** : Un suivi régulier est mis en place après l'octroi du crédit, comprenant la revue des rapports d'activités, des bilans intermédiaires et des indicateurs de performance. Cette surveillance permet d'anticiper les difficultés éventuelles et d'adopter des mesures correctives à temps.

1.2.4 Cadre réglementaire de la gestion des risques

Le secteur bancaire est soumis à un ensemble de normes prudentielles destinées à encadrer la gestion du risque de crédit. Les accords de Bâle (I, II et III), élaborés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, ont établi des exigences en matière de fonds propres, de provisionnement et de contrôle interne.

Bâle II introduit une approche plus fine de la mesure du risque de crédit, en permettant aux banques d'utiliser des modèles internes pour évaluer leur exposition. Bâle III, en réponse à la crise financière de 2008, a renforcé les exigences de liquidité et de solvabilité des institutions financières, tout en instaurant des coussins de capital supplémentaires pour les périodes de tension.¹⁷

Ces réglementations visent à réduire le risque systémique et à améliorer la transparence des expositions. Elles encouragent également le développement d'une culture de gestion des risques dans les établissements de crédit.

1.2.5 Spécificités de la gestion des risques par le FNI

En tant qu'institution publique de financement, le Fonds National d'Investissement (FNI) adopte une approche spécifique de la gestion des risques, fondée à la fois sur des critères financiers et sur des objectifs de développement national.

Le FNI intervient principalement dans des projets à forte intensité de capital et à horizon long, ce qui implique une exposition plus importante aux risques structurels. Toutefois, cette prise de risque est compensée par un cadre d'évaluation rigoureux, qui repose sur :

¹⁵ Fabozzi, F. J., & Modigliani, F. (2009). *Capital Markets: Institutions and Instruments* (4th ed.). Prentice Hall ¹⁷ Basel Committee on Banking Supervision. (2011). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Bank for International Settlements.

Chapitre I : le crédit d'investissement

- Une instruction technique et financière des dossiers, incluant des études de faisabilité détaillées.
- Un suivi périodique des investissements à travers des rapports de gestion et des indicateurs de performance.
- Une présence active dans la gouvernance des entreprises bénéficiaires, notamment par la nomination de représentants dans les conseils d'administration.¹⁶

Par ailleurs, en raison de son mandat de service public, le FNI peut tolérer un niveau de risque plus élevé que les banques commerciales, à condition que le projet financé présente un rendement socioéconomique significatif. Cette logique distingue le FNI des autres acteurs financiers et justifie la mobilisation de ressources publiques dans des projets structurants.

1.3 Définitions et typologies des garanties

1.3.1 Définition des garanties

Selon JEAN LCHMANN, « la garantie est un passage obligé pour l'obtention d'un crédit bancaire, elle destinée à couvrir les difficultés futures, elle est le médicament utilisé quand la maladie incurable est constatée mais elle ne permet pas de la prévenir ou de la guérir »¹⁷

Une garantie a pour objectif d'anticiper et de couvrir un éventuel défaut de remboursement d'un crédit.

Elle représente un engagement pris par le débiteur ou une tierce personne au profit de la banque, lui assurant un droit préférentiel sur certains biens ou un droit de gage sur des meubles ou immeubles en cas de non-paiement.

L'étude de la capacité financière du postulant s'avère insuffisante, il est donc nécessaire de prendre toutes les précautions au moment de la prise de décision, puisque le risque de non remboursement est lié au crédit.

Pour se prémunir contre les éventuels risques, la banque réclame des garanties.

1.3.2 Typologies des garanties

¹⁶ FNI. (2023). Rapport annuel du Fonds National d'Investissement. Alger : Ministère des Finances.

¹⁷ JEAN LACHMMAN, « financer l'innovation des PME », Edition économisa, paris, 1996, p34

Chapitre I : le crédit d'investissement

Les garanties se divisent en deux grandes catégories :

□ Les sûretés personnelles

□ Les sûretés réelles

1.3.2.1 Les sûretés personnelles

Les sûretés personnelles reposent sur l'engagement d'une ou plusieurs personnes à garantir le remboursement du crédit en cas de défaillance du débiteur principal. Elles sont accordées par des tiers, car un emprunteur ne peut se garantir lui-même. Une promesse verbale n'ayant aucune valeur légale, une sûreté personnelle doit être formalisée.

Selon DENIS DESCLOS, « une sûreté personnelle est un engagement pris par un tiers de satisfaire aux obligations du débiteur principal en cas de défaillance de ce dernier. »¹⁸

Les principales formes de sûretés personnelles sont :

- **Le cautionnement** : Décrit par l'article 644 du Code civil, le cautionnement est un contrat par lequel un tiers, appelé caution, s'engage à payer à la place du débiteur en cas de non-exécution de son obligation. Ce contrat doit obligatoirement être formalisé par écrit.
- **L'aval** : Selon l'article 409 du Code de commerce, « l'aval est l'engagement d'une personne de payer tous ou une partie d'un montant d'une créance, généralement un effet de commerce ». ²¹

L'avaliseur signe avec la mention « bon pour aval » et se trouve dans la même situation que le débiteur principal, sans pouvoir invoquer le bénéfice de discussion ni de division

Avantages et inconvénients des garanties personnelles

➤ **Avantage :**

L'engagement du garant est définitif et sans recours.

➤ **Inconvénient :**

La solvabilité du garant doit être vérifiée par la banque, car celui-ci peut s'engager pour plusieurs débiteurs sans disposer des ressources nécessaires.

¹⁸ DENIS DESCLOS « analyse-crédit des PME » Edition économisa, paris, p48 ²¹
L'article 409 du code de commerce

1.3.2.2 Les sûretés réelles

Les sûretés réelles consistent à affecter un bien meuble ou immeuble en garantie du remboursement d'un crédit. Elles se déclinent en :

- **L'hypothèque** (pour les biens immobiliers)
- **Le nantissement** (pour les biens mobiliers)

➤ **L'hypothèque**

« L'hypothèque peut être considéré comme un contrat par le quel le créancier acquiert sur l'immeuble affecté au paiement de sa créance un droit réel lui permettant de se faire rembourser en propriétaire du montant ». ¹⁹

Selon DENIS DESCLOS, « la prise d'hypothèque confère à celui qui la diligente un droit sur un bien immobilier. Ce droit se traduit par un rang privilégié pour le créancier (qui reste cependant primé par le super privilège des salariés et des frais de justice) et par la possibilité de faire vendre le bien à son profit en cas d'inexécution de ces obligations par le débiteur ». ²⁰

Il existe différents types d'hypothèques :

- **L'hypothèque légale :**

Résultant directement de la loi, elle permet à une banque de garantir ses créances douteuses ou impayées sans l'accord du débiteur. Selon l'ordonnance **n° 03-11 du 26 août 2003** relative à la monnaie et au crédit, dispose dans son article n° 55 : « pour se couvrir de ses créances douteuses ou en souffrance, la banque d'Algérie peut :

- Prendre toutes garanties, sous forme de nantissements ou d'hypothèque ;
- Acquérir à l'amiable ou sur vente forcée tout bien mobilier ou immobilier. Les biens qu'elle a ainsi acquis doivent être aliénés dans le délai de deux(2) ans, à moins qu'ils ne soient utilisés pour les besoins de son exploitation. »

L'inscription de l'hypothèque légale s'effectue conformément aux dispositions légales relatives au livre foncier et elle est disposée de renouvellement pendant un délai de 35 ans. Cette mesure

¹⁹ Article 882 du code civil

²⁰ Denis DESCLOS, « Analyse crédit des PME », éd Economica, p 87.

Chapitre I : le crédit d'investissement

permet à la banque d'inscrire une hypothèque, sans avoir à présenter une décision judiciaire ni même à obtenir l'accord du débiteur sur l'ensemble des biens immobiliers lui appartenant.²¹

- **L'hypothèque conventionnelle :**

Il s'agit d'un contrat établi par acte notarié, où la banque acquiert un droit réel accessoire sur un ou plusieurs immeubles affectés en garantie. L'hypothèque est conservée jusqu'à la date fixée par la convention, dans la limite de la prescription légale (30 à 35 ans selon le pays). Elle peut être renouvelée avant expiration.

- **L'hypothèque judiciaire :**

Le créancier en l'occurrence la banque, après avoir engagé une procédure judiciaire et obtenu un jugement condamnant le débiteur, peut demander une inscription d'hypothèque sur un immeuble appartenant à ce dernier (**article 973 du code civil**).²²

En cas d'absence d'une décision de justice condamnant le débiteur, le créancier peut s'il justifie d'un titre prouvant sa créance, demander au juge de l'autoriser à prendre une inscription provisoire, il peut procéder à l'inscription de l'hypothèque une fois l'affaire est jugée et qu'il a eu gain de cause et ce dans un délai de deux mois.

➤ Le nantissement

Selon l'article 984 du Code civil, « Le nantissement est un contrat par lequel une personne met en gage un bien mobilier en garantie d'une dette, permettant au créancier de le retenir jusqu'au paiement ou de se faire payer sur son prix en cas de défaut de remboursement. »

❖ Avantages et inconvénients du nantissement

- **Avantage :** La valeur du bien mis en gage peut être estimée à tout moment, et la procédure de réalisation est rapide.
- **Inconvénient :** Il existe un risque que le bien gagé soit revendiqué par un autre créancier ayant un privilège supérieur. De plus, la conservation du bien doit être assurée

²¹ Document internes CPA

²² Article 973 du code civil

Chapitre I : le crédit d'investissement

Conclusion

Le crédit d'investissement représente un levier essentiel pour stimuler le développement économique, en finançant la création, la modernisation et l'expansion des entreprises. À travers des modalités variées telles que les crédits à moyen et long termes ou le crédit-bail, il permet aux acteurs économiques d'acquérir les équipements et infrastructures nécessaires à leur croissance, tout en soutenant l'innovation et l'emploi.

Cependant, l'octroi de crédits d'investissement expose les institutions financières à divers risques – de non-remboursement, de taux d'intérêt, de change, opérationnels ou encore de concentration – qui peuvent affecter leur stabilité et leur rentabilité. Pour se prémunir contre ces risques, les banques exigent des garanties solides, qu'elles soient personnelles ou réelles, afin de sécuriser leurs engagements financiers.

Ainsi, une gestion rigoureuse des risques et une évaluation approfondie des garanties sont indispensables pour assurer l'efficacité du crédit d'investissement et contribuer durablement au financement du développement économique et des infrastructures, en particulier dans des contextes comme celui de l'Algérie.

Chapitre I : le crédit d'investissement

Section 2 : Le rôle du crédit d'investissement dans le développement des infrastructures en Algérie

Introduction

Le développement des infrastructures constitue un pilier essentiel de la croissance économique durable et de l'amélioration des conditions de vie.

En Algérie, le crédit d'investissement joue un rôle crucial en finançant des projets structurants dans des secteurs stratégiques tels que les transports, l'énergie, l'eau, et l'éducation. Cette section analysera comment le crédit d'investissement soutient le développement infrastructurel en Algérie, en mettant en lumière les mécanismes de financement, les principales institutions impliquées, ainsi que l'impact observé sur l'économie nationale

Chapitre I : le crédit d'investissement

2.1 Infrastructures et développement économique

2.1.1 Définition des infrastructures²³

Les infrastructures désignent l'ensemble des installations matérielles et des équipements de base nécessaires au fonctionnement d'une économie. Elles incluent :

- les infrastructures de transport (routes, ports, aéroports, chemins de fer),
- les infrastructures énergétiques (centrales électriques, réseaux de distribution),
- les infrastructures de télécommunications,
- les infrastructures sociales (écoles, hôpitaux, logements sociaux, équipements sportifs).

D'après la Banque mondiale (2019), l'investissement dans les infrastructures est l'un des moteurs essentiels de la croissance économique, notamment dans les pays en développement.

2.1.2 L'importance des infrastructures pour l'économie algérienne

Les infrastructures, notamment les routes, les chemins de fer, les ports, les aéroports, ainsi que les installations énergétiques et hydrauliques, forment la colonne vertébrale de toute économie moderne. En Algérie, elles sont d'autant plus vitales en raison des vastes distances géographiques et de la nécessité d'intégrer les régions éloignées.

L'investissement dans les infrastructures permet de :

- Faciliter les échanges commerciaux internes et externes.
- Attirer les investissements privés, nationaux et étrangers.
- Créer des emplois directs et indirects.
- Renforcer l'attractivité des territoires.
- Stimuler l'innovation et améliorer la productivité.

Ainsi, le crédit d'investissement devient un levier fondamental pour financer ces projets ambitieux.

²³ Prud'homme, R. (2004). Les infrastructures et le développement économique. Revue d'économie du développement, 12(2), 47-67.

Chapitre I : le crédit d'investissement

2.1.3 Impact du crédit d'investissement sur le développement des infrastructures

L'apport du crédit d'investissement dans les infrastructures algériennes est significatif et peut être observé à travers plusieurs exemples :

- Secteur des transports : financement de l'autoroute Est-Ouest, développement du métro et du tramway dans plusieurs villes.
- Secteur de l'énergie : construction de centrales électriques, extension du réseau de distribution de gaz naturel.
- Secteur hydraulique : réalisation de barrages, stations de dessalement et projets d'adduction d'eau potable.
- Secteur de l'éducation et de la santé : construction d'universités, d'hôpitaux et de centres de formation.

Grâce à ces investissements, l'Algérie a connu une amélioration notable de ses infrastructures, facilitant la croissance économique et l'amélioration du niveau de vie de la population.

Cependant, malgré ces avancées, des défis persistent tels que la lourdeur administrative, la faiblesse de la gouvernance des projets, ou encore les difficultés de mobilisation rapide des financements nécessaires.

2.2 Le crédit d'investissement comme outil de financement des infrastructures

2.2.1 Rôle du crédit d'investissement dans le financement des infrastructures :

Le crédit d'investissement constitue une source majeure de financement des infrastructures, notamment pour :

- Les projets publics financés via les partenariats public-privé (PPP),
- Les grands projets industriels (zones industrielles, plateformes logistiques),
- Les projets de modernisation des équipements publics.

Il permet d'étaler le coût des projets sur plusieurs années et de mobiliser des capitaux importants sans peser immédiatement sur les finances publiques ou les bilans des entreprises.

2.2.2 Mécanismes spécifiques de financement

Pour financer les infrastructures, plusieurs instruments spécifiques sont mobilisés :

Chapitre I : le crédit d'investissement

Tableau 1 : Synthèse des mécanismes de financement

Mécanisme de financement	Description	Avantages	Inconvénients
Budget de l'État	Financement direct via les ressources publiques (lois de finances).	Contrôle total par l'État, financement garanti	Limité par les contraintes budgétaires et déficits publics
Crédit d'investissement public	Emprunts contractés par l'État via des institutions (ex : FNI, Trésor).	Permet de lisser les coûts dans le temps	Endette l'État à moyen/long terme.
Subventions/Aides publiques	Fonds octroyés par des États ou institutions internationales	Soutien à faible coût, accès à expertise.	Conditions parfois contraignantes, processus d'octroi lent
PPP (Partenariat Public-Privé)	Partage des risques et du financement avec une entreprise privée.	Accès au savoir-faire privé, efficacité.	Risques de surcoûts ou de contrats défavorables à l'État
Concessions	Délégation d'un service public à une entreprise avec droit de facturation	Allège le budget public, investissement rapide	Peut entraîner des tarifs élevés pour les usagers.
Emprunt/obligations	Recours au marché financier pour mobiliser des capitaux.	Accès à des financements massifs	Endettement des entités publiques ou entreprises.

Chapitre I : le crédit d'investissement

Institutions financières de développement (IFD)	Prêts et garanties à taux préférentiels	Taux d'intérêt bas, appui technique	Processus administratif lourd, audits stricts
Fonds souverains	Utilisation des excédents budgétaires (ex. : revenus pétroliers)	Permet de financer sans emprunter	Dépend des recettes volatiles (ex. : hydrocarbures).
Financement vert / obligations vertes	Titres émis pour financer des projets durables.	Image positive, soutien international	Nécessite une certification verte, marché encore jeune
BOT (BUILD-OPERATE-TRANSFER)	Le privé construit, exploite et transfère ensuite à l'État.	Limite les risques de construction pour l'État.	Moins de contrôle étatique sur l'exploitation durant la concession

Source : Tableau réalisé par l'étudiant à partir des données collectées

2.2.3 Le crédit d'investissement comme levier de financement des infrastructures

Le crédit d'investissement, par sa nature, vise à financer des projets de moyen et long terme. En Algérie, ce type de financement est indispensable pour les projets d'infrastructure en raison de leur coût élevé et de leur période de retour sur investissement relativement longue.

2.2.3.1 Caractéristiques du crédit d'investissement pour les projets d'infrastructure

- Durée de remboursement étendue : souvent sur 10 à 20 ans.
- Taux d'intérêt souvent préférentiels : dans le cadre des politiques publiques de soutien au développement.
- Garanties exigées : hypothèques, cautionnements publics ou privés.
- Partenariats publics-privés (PPP) : dans certains cas, les financements combinent des ressources privées et publiques.

Les établissements financiers, à l'instar du Fonds National d'Investissement (FNI), jouent un rôle majeur en fournissant ces crédits dans des conditions adaptées aux besoins spécifiques des projets d'infrastructure.

2.2.3.2 Principaux acteurs du financement par crédit d'investissement en Algérie :

Chapitre I : le crédit d'investissement

- Le Fonds National d'Investissement (FNI) : instrument stratégique de l'État pour financer les projets structurants.²⁴
- Les banques publiques : telles que la Banque Nationale d'Algérie (BNA), la Banque Extérieure d'Algérie (BEA), la Banque de Développement Local (BDL).²⁵
- Les institutions internationales : Banque Africaine de Développement (BAD), Banque Islamique de Développement (BID), etc.²⁶

Ces acteurs interviennent en mobilisant des ressources financières importantes afin de soutenir des programmes nationaux de développement.

2.2.4 Les défis du financement des infrastructures

Malgré son importance, le financement des infrastructures par le crédit d'investissement rencontre plusieurs défis :

- Insuffisance des garanties présentées par les emprunteurs,
- Risques politiques et institutionnels,
- Difficultés à mobiliser des financements à très long terme,
- Faible bancarisation dans certains pays émergents.

Pour pallier ces difficultés, il est nécessaire de développer des cadres réglementaires stables, de renforcer la transparence des projets, et d'élargir l'accès aux marchés financiers.

2.3 Approche théorique du financement de l'investissement

2.3.1 Fondements économiques du financement de l'investissement

L'investissement constitue l'un des moteurs fondamentaux de la croissance économique. Selon l'approche keynésienne, il influe directement sur la demande globale et sur le niveau de revenu national. Toute variation de l'investissement est susceptible de provoquer un effet

²⁴ Bouzidi, A. (2015). Le financement des grands projets publics en Algérie : Rôle et limites du FNI. *Revue Algérienne d'Économie et de Management*, 8(2), 77-92

²⁵ Amrani, S. (2020). Les banques publiques algériennes face aux défis du financement de l'investissement productif. *Revue des Sciences Commerciales*, 19(1), 45-60.

²⁶ Banque Islamique de Développement. (2020). Rapport annuel - Activités en Algérie

Chapitre I : le crédit d'investissement

multiplicateur sur l'ensemble de l'économie.²⁷ Cette dynamique justifie les politiques de soutien à l'investissement dans les phases de récession.

La théorie de l'accélérateur, quant à elle, stipule que l'investissement dépend du rythme de variation de la demande anticipée. Un accroissement modeste de la demande finale peut ainsi déclencher une hausse importante de l'investissement productif, en raison du besoin de capacité supplémentaire.²⁸

JORGENSEN a, de son côté, mis en avant la notion de productivité marginale du capital. Selon cette approche, une entreprise n'investit que lorsque le rendement attendu d'une unité de capital dépasse le coût d'usage du capital, incluant l'usure et le coût d'opportunité.^{29,30}

Enfin, la théorie de la croissance endogène a renouvelé la compréhension du rôle de l'investissement public. ROMER et BARRO ont montré que l'accumulation de capital, en particulier dans les infrastructures et la recherche-développement, est susceptible de générer des rendements croissants à l'échelle macroéconomique, en facilitant la diffusion de l'innovation et en stimulant la productivité globale.³¹

2.3.2 Logique macroéconomique de l'investissement et du développement

À l'échelle macroéconomique, l'investissement influence directement le produit intérieur brut (PIB), la productivité totale des facteurs (PTF) et la croissance à long terme. Des travaux empiriques ont établi une corrélation positive entre l'augmentation du stock d'infrastructures et la performance économique globale des nations.³⁴

ASCHAUER a démontré que les dépenses publiques en infrastructures avaient un impact significatif sur la productivité du secteur privé, à condition que ces investissements soient pertinents, bien exécutés et correctement entretenus.³² Dans la même veine, GRAMLICH a souligné que l'investissement dans les infrastructures permettait de réduire les coûts de

²⁷ Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.

²⁸ Samuelson, P. A. (1939). Interactions between the multiplier analysis and the principle of acceleration. *The Review of Economics and Statistics*, 21(2), 75–78.

²⁹ Jorgenson, D. W. (1963). Capital theory and investment behavior. *The American Economic Review*, 53(2), 259.

³¹ Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002–1037.

³⁴ World Bank. (1994). *World Development Report 1994: Infrastructure for Development*. Oxford University Press.

³² Aschauer, D. A. (1989). Is public expenditure productive? *Journal of Monetary Economics*, 23(2), 177–200.

Chapitre I : le crédit d'investissement

transaction, d'améliorer la connectivité, et de créer un environnement favorable à l'activité économique.³³

CALDERON et SERVEN ont, quant à eux, validé cette relation par une analyse portant sur un échantillon de pays en développement. Leurs résultats confirment qu'un accroissement de l'investissement infrastructurel est positivement associé à la croissance du PIB par habitant, ainsi qu'à une amélioration des indicateurs sociaux.³⁴

2.3.3 Arbitrage entre les sources de financement de l'investissement

L'investissement peut être financé par différentes sources, parmi lesquelles figurent l'autofinancement, le crédit bancaire, les obligations, les subventions publiques ou encore les partenariats public-privé. Le choix de la structure de financement dépend de multiples facteurs : Niveau de risque, coût du capital, horizon temporel, et nature du projet.

L'autofinancement, bien qu'il assure une autonomie financière, reste souvent insuffisant pour couvrir des projets de grande envergure. Par ailleurs, son utilisation peut limiter la capacité de développement rapide.³⁵

Le recours au crédit d'investissement bancaire constitue une alternative courante, notamment pour financer les immobilisations. Ce mécanisme permet d'étaler les coûts dans le temps et de bénéficier d'un levier financier. Toutefois, il introduit une contrainte de remboursement, ce qui suppose une rentabilité minimale du projet.

Selon les travaux de Modigliani et Miller, en théorie, la structure financière d'une entreprise n'a pas d'incidence sur sa valeur, en l'absence d'impôts et de coûts de transaction. Cette neutralité est cependant remise en question dès lors que des asymétries d'information et des contraintes de financement apparaissent.³⁶ MYERS et MAJLUF ont montré que les entreprises privilégient un ordre hiérarchique de financement (pecking order theory), favorisant d'abord les ressources internes, puis la dette, et enfin l'émission d'actions, en raison du signal négatif que cette dernière peut envoyer au marché.³⁷

³³ Gramlich, E. M. (1994). Infrastructure investment: A review essay. *Journal of Economic Literature*, 32(3), 1176–1196

³⁴ Calderón, C., & Servén, L. (2010). Infrastructure and economic development in Sub-Saharan Africa. *Journal of African Economies*,

³⁵ Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2004). Does local financial development matter? *Quarterly Journal of Economics*, 119(3), 929–969.

³⁶ Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297

³⁷ Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.

Chapitre I : le crédit d'investissement

2.3.4 Justification de l'intervention publique dans le financement de l'investissement

L'intervention de l'État dans le financement de l'investissement est justifiée par plusieurs facteurs économiques. En premier lieu, les projets d'infrastructure génèrent des externalités positives qui ne sont pas prises en compte par le secteur privé. Cette défaillance du marché rend nécessaire une prise en charge publique, partielle ou totale.³⁸

Dans les pays en développement, le sous-développement des marchés financiers entrave la mobilisation de l'épargne domestique. Dans ce contexte, des institutions telles que le Fonds National d'Investissement (FNI) en Algérie permettent de canaliser des ressources publiques vers des projets jugés prioritaires, en jouant un rôle de levier pour l'investissement privé.³⁹

Par ailleurs, les investissements publics peuvent avoir un effet d'entraînement, en améliorant l'environnement économique et en incitant les entreprises privées à investir. Les travaux d'ESTACHE et FAY ont mis en évidence que des infrastructures publiques performantes améliorent la compétitivité globale et encouragent les investissements productifs.⁴⁰

L'État peut également orienter le financement de l'investissement dans le cadre d'une politique industrielle active, visant à soutenir certains secteurs stratégiques ou à accompagner des transitions économiques. Cette logique s'observe dans de nombreux pays, où les fonds souverains et les banques de développement financent des projets à long terme présentant un rendement social élevé mais une rentabilité financière différée.⁴¹

Enfin, l'intervention publique permet de corriger les déséquilibres régionaux, en finançant des projets dans des zones géographiques peu attractives pour le capital privé. Cette fonction de péréquation territoriale contribue à la cohésion sociale et à l'équité interrégionale.⁴²

³⁸ Laffont, J.-J., & Tirole, J. (1993). *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*. MIT Press.

³⁹ Tanzi, V. (1997). The changing role of the state in the economy: A historical perspective. *IMF Working Paper*, WP/97.

⁴⁰ Estache, A., & Fay, M. (2007). Current debates on infrastructure policy. *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 4410.

⁴¹ Rodrik, D. (2008). Normalizing industrial policy. *Commission on Growth and Development Working Paper*, No. 3.

⁴² Bourguignon, F., & Sundberg, M. (2006). Constraints to achieving the MDGs with scaled-up aid. *DESA Working Paper*, No. 15

Chapitre I : le crédit d'investissement

2.3.5 Impact macroéconomique du crédit d'investissement infrastructurel

Le crédit d'investissement consacré aux infrastructures produit des effets positifs à plusieurs niveaux :

- Hausse de l'investissement total et du PIB,
- Création d'emplois directs et indirects,
- Effet d'entraînement sur d'autres secteurs (industrie, services),
- Renforcement de la compétitivité nationale.

Cependant, ces effets dépendent de la qualité des projets financés et de la capacité des institutions à gérer efficacement les fonds. Comme le souligne Aschauer (1989), les infrastructures publiques peuvent accroître la productivité globale, mais seulement si elles répondent à des besoins réels et sont bien entretenues.

Chapitre I : le crédit d'investissement

Conclusion

En Algérie, le crédit d'investissement constitue un instrument clé pour le financement et la réalisation des infrastructures stratégiques. Il permet non seulement de soutenir la croissance économique mais aussi de réduire les disparités régionales et d'améliorer l'intégration du territoire. Pour renforcer son efficacité, il est toutefois essentiel d'améliorer les mécanismes d'octroi de crédit, de renforcer la transparence dans la gestion des projets, et d'encourager une plus grande implication du secteur privé aux côtés de l'État.

CHAPITRE II : FINANCEMENT D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Introduction

La partie pratique s'appuie sur l'analyse approfondie d'un projet réel soumis au Fonds National d'Investissement (FNI) : la création d'une unité industrielle de fabrication de sacs tissés en polypropylène implantée dans la wilaya d'Alger. Ce projet constitue une illustration concrète du rôle stratégique que joue le crédit d'investissement dans le financement de projets industriels à fort impact socio-économique et infrastructurel. L'objectif principal de cette étude de cas est d'évaluer, d'une part, la pertinence économique, financière et technique du projet, et d'autre part, de comprendre les modalités selon lesquelles le FNI intervient dans le processus de financement.

La méthodologie adoptée repose sur une approche qualitative et quantitative combinée. D'une part, une analyse documentaire a été effectuée à partir des éléments fournis dans le dossier de financement transmis au FNI, comprenant les plans de production, les projections financières, les études de marché et les documents techniques. D'autre part, des entretiens semi-directifs et des observations ont été réalisés auprès du promoteur afin de mieux comprendre les démarches de préparation du projet, les contraintes rencontrées et les attentes en matière de financement.

Les outils d'analyse utilisés incluent :

- une analyse SWOT du projet (forces, faiblesses, opportunités, menaces),
- une étude de la viabilité économique (plan de financement, structure des coûts, projection du chiffre d'affaires),
- une évaluation de la demande et de l'offre sur le marché national du sac tissé,
- ainsi qu'une étude d'impact sur le plan social, économique et environnemental.

Cette démarche vise à démontrer comment le FNI, en tant qu'instrument de politique publique, évalue les projets d'investissement à fort potentiel, et comment le recours au crédit d'investissement structure les conditions de réussite de tels projets industriels. Ce chapitre met ainsi en lumière la logique d'intervention du FNI, les critères d'analyse financière et technique des projets, ainsi que les effets attendus en matière de développement des infrastructures de production.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Section 01 : Présentation de l'établissement financier

1.1 Présentation de l'entreprise

1.1.1 Rappel historique

Le Fonds National d'Investissement (FNI) trouve son origine dans la création, par la loi n° 63-165 du 7 mai 1963, de la Caisse Algérienne de Développement (C.A.D), une institution publique chargée de soutenir le financement du développement économique national. Cette caisse a connu une première évolution institutionnelle en 1972, à travers l'ordonnance n° 72-26 du 7 juin 1972, qui l'a transformée en Banque Algérienne de Développement (B.A.D), élargissant ainsi ses missions dans le domaine du financement à long terme de l'économie.

Une nouvelle étape décisive a été franchie en 2009, avec la promulgation de l'ordonnance n° 09-01 du 22 juillet 2009 portant loi de finances complémentaire pour l'exercice 2009. Cette ordonnance a procédé à la transformation de la B.A.D en Fonds National d'Investissement – Banque Algérienne de Développement (FNI-BAD), tout en fixant son capital social à 150 milliards de dinars algériens.

Conformément à une instruction du Ministre des Finances datée du 26 février 2009, de nouvelles orientations stratégiques ont été définies, élargissant le champ d'intervention du FNI-BAD afin de renforcer son rôle dans le financement de projets structurants. À cet effet, un comité stratégique a été institué, placé sous l'autorité directe du Ministre des Finances, avec pour mission principale de déterminer les axes d'intervention du Fonds et d'assurer le suivi de leur mise en œuvre.

Enfin, dans le cadre de la poursuite du processus de restructuration, la loi n° 11-11 du 18 novembre 2011, portant loi de finances complémentaire pour 2011, a acté la transformation définitive du FNI-BAD en Fonds National d'Investissement (FNI). Cette loi a précisé que le FNI est une institution financière publique spécialisée, chargée de participer au financement de l'investissement en vue de la réalisation des objectifs de développement national

1.1.2 Rôle et Missions du Fonds

Conformément aux dispositions de la loi de finances complémentaire pour l'année 2011, le Fonds National d'Investissement (FNI) est défini comme une institution financière publique spécialisée, ayant pour mission de contribuer activement au financement de l'investissement, en vue de la concrétisation des objectifs stratégiques de développement national.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Dans ce cadre, le FNI joue un rôle central en tant qu'outil de financement public, destiné à promouvoir le développement économique du pays et à accompagner les efforts de restructuration du tissu industriel national. Il intervient également en tant qu'investisseur institutionnel, mobilisant des ressources financières pour soutenir des projets structurants à fort impact sur l'économie nationale.

Le FNI se positionne ainsi comme un acteur complémentaire à l'offre de financement disponible sur le marché, en apportant des solutions adaptées aux besoins spécifiques non couverts par les circuits classiques de financement. À ce titre, son action vise à renforcer la capacité de financement global du système économique algérien.

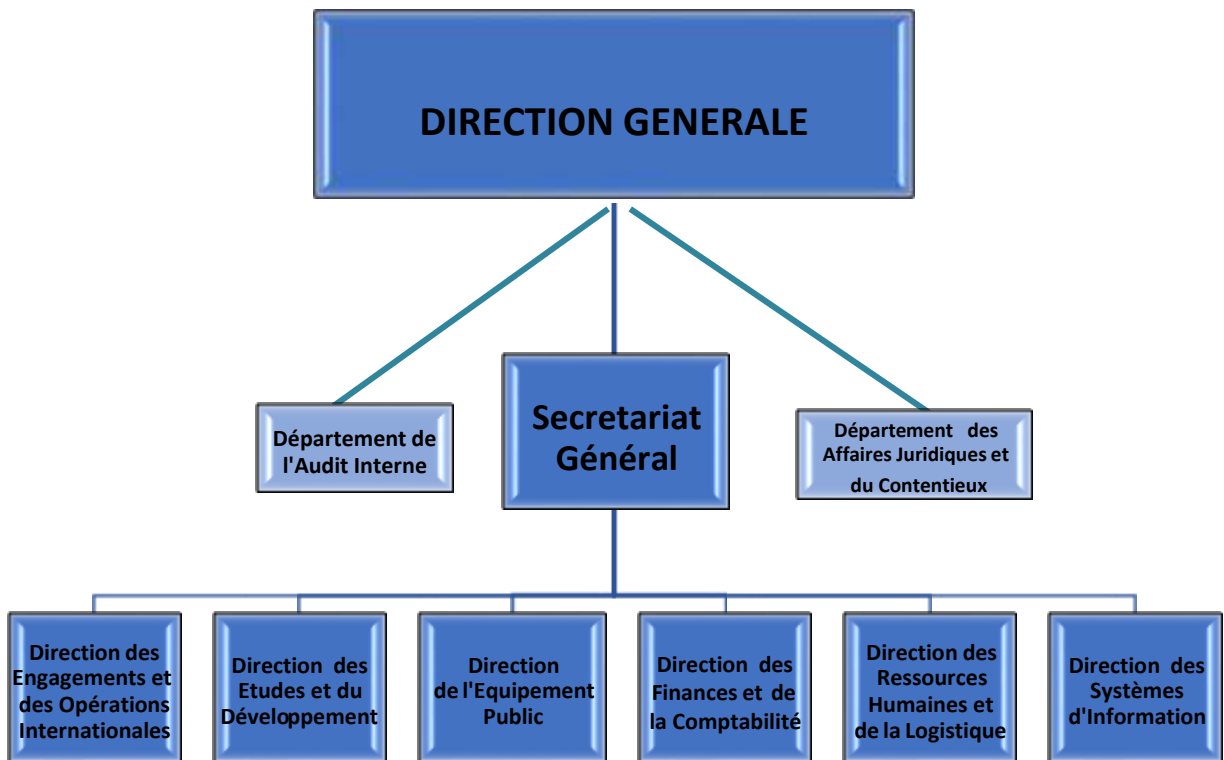
En matière d'appui à l'entreprise, le FNI poursuit plusieurs objectifs prioritaires, notamment :

- La promotion de l'emploi durable, par le soutien à des projets générateurs d'activités économiques pérennes ;
- Le développement équilibré des territoires, à travers le financement de projets dans l'ensemble des régions du pays, y compris celles à potentiel économique peu exploité ;
- La valorisation de l'initiative entrepreneuriale nationale, en apportant un appui financier ciblé aux projets présentant un fort potentiel de croissance, d'innovation ou d'impact socio-économique.

Par ces actions, le FNI s'inscrit pleinement dans la stratégie nationale de diversification économique et de consolidation des capacités productives, contribuant à la réalisation d'un développement inclusif, durable et équitable.

Figure 5 : Organigramme du fonds national d'investissement

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement



Source : document interne de l'entreprise

Ressources du Fonds :

Le FNI dispose de ressources propres sous forme de dotation en capital pour 150 milliards de DA, et de ressources provenant de l'État sous forme d'avances ou de prêts que le Trésor peut lui accorder à des conditions concessionnelles.

Le FNI peut également mobiliser des ressources de marché provenant d'emprunts institutionnels ou celles découlant d'emprunts obligataires émis par appel public à l'épargne, avec ou sans garantie de l'Etat.

1.1.3 Modalités d'intervention du Fonds

Le FNI intervient sur les axes suivants :

1.1.3.1 Financement sur ressources du Trésor

Le Fonds gère pour le compte du Trésor, des crédits à long terme octroyés par ce dernier aux entreprises publiques.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Les conditions de financement sont fixées par le Trésor qui assume le risque de crédit.

Le FNI assure l'exécution du prêt et le service de recouvrement dans le cadre d'une convention FNI / Bénéficiaire

Le Fonds agit également comme Comptable assignataire et directeur financier dans le cadre d'opérations financées par des concours définitifs (non remboursables) de l'État.

1.1.3.2 Financement sur Ressources Propres

Le FNI participe au financement de projets principalement par la prise de participation .Il peut également y participer par des prêts directs.

En matière de prise de participation, l'intervention du FNI vise principalement :

- Le renforcement des fonds propres des entreprises de façon à structurer des projets insuffisamment capitalisés ;
- Le soutien financier à travers le capital développement pour les entreprises en activité ;
- Au plan qualitatif, favoriser le développement d'une bonne gouvernance dans les entreprises concernées.

1.1.4 Politique d'intervention du FNI en matière de prise de participation dans le financement de l'entreprise

Cette activité a pour objectif d'effectuer des placements en capital dans des entreprises en activité ou en création à travers la prise de participation au capital de l'entreprise.

La décision du FNI nécessite au préalable une analyse complète des projets de participation selon un processus arrêté et validé par ses organes de gestion.

Dans ce cadre, le FNI et les autres actionnaires supportent les risques résiduels.

L'horizon de placement du Fonds se situe entre 03 et 07 ans, il est fonction de l'importance et de la nature du projet d'investissement.

Le Fonds peut nommer un ou plusieurs administrateurs pour s'assurer de la bonne gouvernance de l'entreprise.

Des reporting périodiques sont élaborés et permettent de suivre l'état et l'évolution des placements afin de prendre les décisions appropriées (en cas de difficulté par exemple sectorielles, financières etc...).

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Le FNI prévoit plusieurs modalités de sortie :

- Introduction en bourse;
- Rachat des participations par les actionnaires de l'entreprise ;
- Vente à des investisseurs institutionnels ou industriels nationaux.

1.2 La Méthodologie De Recherche :

Dans cette section, nous examinerons de manière générale la méthodologie de recherche adoptée dans notre travail d'étude.

1.2.1 La recherche scientifique :

La recherche scientifique est un processus méthodique et rigoureux qui vise à explorer des phénomènes et des problèmes spécifiques pour obtenir des réponses précises. Elle se distingue par son caractère systématique et son engagement envers l'acquisition de nouvelles connaissances. En d'autres termes, elle consiste en la collecte systématique de données observables et vérifiables dans le monde empirique. Contrairement à un simple essai ou à des conjectures basées sur l'expérience personnelle, la recherche scientifique suit une démarche rigoureuse pour répondre à des questions qui nécessitent une exploration approfondie du réel. Son objectif est de révéler ce qui est caché, d'expliquer ce qui ne peut être aisément constaté et de contribuer à la découverte de lois et de principes explicatifs

1.2.2 Les principales méthodologies de recherche :

1.2.2.1 La recherche fondamentale

La recherche fondamentale consiste en des travaux de recherche expérimentaux ou théoriques entrepris en vue d'acquérir de nouvelles connaissances sur les fondements des phénomènes et des faits observables, sans envisager une application ou une utilisation particulière. La recherche fondamentale analyse des propriétés, des structures et des relations en vue de formuler et de vérifier des hypothèses, des théories ou des lois.¹

1.2.2.2 La recherche appliquée

La recherche appliquée consiste en des travaux de recherche originaux entrepris en vue d'acquérir de nouvelles connaissances et dirigés principalement vers un but ou un objectif pratique déterminé. La recherche appliquée est entreprise pour déterminer les utilisations possibles des résultats de la recherche fondamentale, ou pour établir des méthodes ou modalités nouvelles permettant d'atteindre des objectifs précis et déterminés à l'avance. Elle implique de

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

prendre en compte les connaissances existantes et de les approfondir afin de résoudre des problèmes concrets.

1.2.2.3 La recherche quantitative et la recherche qualitative :

➤ La recherche qualitative :

Une étude qualitative vise à comprendre ou expliquer un phénomène, tel qu'un comportement de groupe, un événement, un fait ou un sujet. Cette méthode de recherche, principalement descriptive, se concentre sur les interprétations, les expériences et leur signification. Elle repose sur la collecte de données obtenues principalement par deux méthodes : les observations et les entretiens. Les données ainsi recueillies, qui ne peuvent pas être mesurées statistiquement, doivent ensuite être interprétées de manière subjective.³

➤ La recherche quantitative :

Une étude quantitative sert à prouver ou démontrer des faits en quantifiant un phénomène. Les résultats sont souvent exprimés sous forme de données chiffrées (statistiques). Cette méthode peut par exemple être menée à l'aide :

- D'un sondage (réponse à une question).
- D'un questionnaire (réponses à plusieurs questions).

Les résultats d'une étude quantitative s'expriment en données chiffrées et permettent de calculer des moyennes, compter la fréquence d'une certaine réponse, diviser les données en pourcentages... Le plus souvent, on retrouve les résultats d'études quantitatives sous forme de tableaux statistiques ou de graphiques.

1.2.3 La méthodologie de recherche adoptée :

La présente étude adopte une approche mixte combinant une analyse documentaire et une étude de cas appliquée. D'une part, une revue approfondie de la littérature scientifique et des rapports institutionnels a permis d'établir le cadre conceptuel du crédit d'investissement et de son rôle dans le développement des infrastructures en Algérie. Les sources incluent des articles académiques, des ouvrages spécialisés et des rapports officiels du FNI, de la Banque d'Algérie et du Ministère des Finances.

D'autre part, l'analyse empirique repose sur un cas pratique, à savoir le projet de création d'une unité de fabrication de sacs tissés en polypropylène. Ce projet a été élaboré comme simulation réaliste, sur la base de données sectorielles, de benchmarks industriels et d'informations recueillies

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

lors d'un entretien semi-directif mené auprès d'un cadre du FNI. Les données financières ont été estimées à partir de coûts standards, de ratios de production et de prévisions de marché .

Les outils d'analyse mobilisés comprennent :

- La projection de flux de trésorerie et de bilans prévisionnels,
- L'évaluation de la rentabilité par les indicateurs VAN (Valeur Actuelle Nette), TRI (Taux de Rentabilité Interne) et IP (Indice de Profitabilité),
- Le calcul du seuil de rentabilité et du délai de récupération,
- Une analyse de sensibilité afin d'évaluer la robustesse des résultats face aux variations des hypothèses de prix et de demande.

A. Entretien semi directif

Un entretien semi-directif a été mené avec le chef de département d'ingénierie financière au sein du Fonds National d'Investissement (FNI), Mme BOUNIF, afin de recueillir des données qualitatives pertinentes sur les modalités de financement, les critères d'évaluation des projets, ainsi que la perception institutionnelle des risques liés à l'investissement dans les infrastructures.

Ce type d'entretien, à mi-chemin entre l'entretien libre et le questionnaire structuré, permet d'orienter la discussion autour de thématiques clés tout en laissant à l'interlocuteur la liberté de développer ses réponses.

L'entretien a été conduit en présentiel, et s'est articulé autour de plusieurs axes, Les détails de ces entretiens sont présentés dans la sous section suivante, et le guide d'entretien utilisé se trouve en annexe.

B. Analyse SWOT

L'analyse SWOT (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) a été utilisée comme outil d'évaluation stratégique du projet d'unité de fabrication de sacs tissés. Cette méthode permet de synthétiser les facteurs internes (forces et faiblesses) et externes (opportunités et menaces) qui influencent la viabilité du projet.

L'élaboration de cette matrice SWOT s'est appuyée sur plusieurs sources :

- Les données du marché (demande nationale en emballage, concurrence, évolution des prix des matières premières),
- Les caractéristiques techniques et financières du projet,

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

- Les résultats de l'entretien avec le responsable du FNI,
- Et enfin, une analyse personnelle des risques et des perspectives du secteur.

Cet outil a été choisi en raison de sa capacité à structurer une réflexion stratégique autour des forces et vulnérabilités du projet dans son environnement spécifique. Il sert également de base à l'analyse de sensibilité intégrée ultérieurement.

C. Analyse documentaire

La recherche s'appuie sur une **analyse documentaire**, mobilisant des données secondaires issues des documents techniques et financiers relatifs au projet étudié (business plan, tableaux de financement, états prévisionnels, etc.). Cette analyse a permis d'évaluer la structure financière du projet, sa rentabilité prévisionnelle et sa sensibilité aux principaux paramètres économiques (prix des intrants, volume de production, etc.). L'ensemble de ces éléments a contribué à établir un diagnostic global sur la pertinence du financement octroyé par le FNI.

1.3 L'analyse des résultats de recherche :

Dans cette section, nous approfondissons les résultats obtenus à travers les différentes méthodes de recherche utilisées dans notre étude, notamment les entretiens semi-structurés, l'analyse SWOT.

1.3.1 Synthèse des Résultats du Guide d'Entretien

Axe 1 : Processus d'instruction et d'octroi du crédit d'investissement

L'étude d'un dossier de crédit d'investissement au sein du FNI suit un processus structuré en plusieurs étapes. Elle débute par une vérification administrative de la complétude des documents, puis se poursuit par une analyse approfondie de la faisabilité technique, économique et financière du projet. Le dossier est ensuite soumis à un comité d'engagement pour validation. Les principaux critères d'évaluation incluent la rentabilité prévisionnelle, la solidité du business plan, l'expérience du promoteur et la cohérence avec les priorités nationales telles que la création d'emplois ou la substitution aux importations. Le business plan constitue un document central dans le processus de décision, et le financement peut être octroyé seul ou en cofinancement avec d'autres institutions.

Axe 2 : Gestion et évaluation des risques

Le FNI adopte une approche rigoureuse de gestion des risques, en identifiant plusieurs catégories : risques techniques (retards, erreurs de coût), financiers (déséquilibres de trésorerie),

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

de marché (manque de débouchés), humains et juridiques. L'analyse repose sur une méthode multicritère, enrichie par des scénarios prospectifs (optimiste, pessimiste, réaliste) et un système interne de scoring. Des garanties sont généralement exigées, selon la nature et le montant du projet. Le risque sectoriel est également évalué à travers des études de marché, avec une attention particulière portée aux secteurs prioritaires (industrie, agriculture), qui peuvent cependant présenter des fragilités structurelles.

Axe 3 : Suivi post-financement et accompagnement

Une fois les fonds décaissés, le FNI assure un suivi rigoureux du projet. Ce suivi se traduit par des rapports périodiques obligatoires (trimestriels ou semestriels), complétés par des visites sur site. En cas d'écarts par rapport aux prévisions, des mesures correctives sont envisagées : rééchelonnement, ajustement du modèle opérationnel ou, si nécessaire, suspension des décaissements. Un accompagnement non financier est également proposé, sous forme de conseils techniques, d'assistance administrative ou de mise en relation avec d'autres partenaires institutionnels, afin d'assurer la pérennité du projet.

Axe 4 : Impacts du financement sur le développement des infrastructures

Selon l'interlocuteur, le crédit d'investissement joue un rôle stratégique dans le développement local et national. Il contribue à la création d'emplois, au développement de la production locale et à la réduction de la dépendance aux importations. Les principaux indicateurs utilisés pour mesurer cet impact sont le nombre d'emplois créés, le chiffre d'affaires, le volume de production, le TRI et le degré de substitution aux importations. Le FNI cite plusieurs exemples où ses financements ont permis d'attirer des partenaires privés et de structurer des filières industrielles.

Axe 5 : Cas spécifique de l'unité de fabrication de sacs tissés à Alger

Le financement du projet de sacs tissés à Alger a été motivé par un fort potentiel de marché, des perspectives claires de rentabilité, et la compétence démontrée du promoteur. Les points forts du projet incluent une bonne maîtrise technologique, une localisation stratégique et un potentiel d'exportation. Toutefois, certaines faiblesses ont été relevées, comme la dépendance aux matières premières importées et le besoin en formation de la main-d'œuvre. Un retard dû à des lenteurs douanières a été constaté au démarrage, mais les objectifs de production ont été globalement atteints. Le projet s'est révélé rentable dès la deuxième année, et le FNI considère ce modèle comme duplicable, sous réserve de conditions logistiques favorables.

1.3.2 Analyse SWOT

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Tableau 2 : Analyse SWOT

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> - Forte demande nationale en sacs tissés pour le secteur agricole et industriel. - Coût de production compétitif grâce à la localisation en zone industrielle. - Intégration d'équipements modernes assurant une production automatisée. - Soutien potentiel des institutions publiques de financement (ex : FNI, ANDI). - Existence d'un business plan structuré validé par des experts financiers 	<ul style="list-style-type: none"> - Manque d'expérience managériale dans le secteur spécifique des sacs tissés. - Besoin important en main-d'œuvre qualifiée difficile à recruter localement. - Faible notoriété sur le marché au lancement du projet. - Risque opérationnel lié à la gestion de la chaîne d'approvisionnement - Dépendance aux importations de matières premières (polypropylène).
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - Substitution des importations : potentiel. d'approvisionnement du marché local. - Possibilité d'exportation vers les pays du Maghreb ou d'Afrique subsaharienne. - Incitations fiscales et douanières pour les projets industriels en Algérie. - Développement du secteur de l'emballage durable (écosacs, recyclabilité). - Accès potentiel à des partenariats technologiques avec des fournisseurs étrangers. 	<ul style="list-style-type: none"> - Fluctuation du prix du polypropylène sur le marché international. - Risque de concurrence accrue, notamment des produits importés à bas coût. - Instabilité réglementaire ou changement dans les politiques d'investissement. - Ralentissement économique pouvant affecter la demande en emballage industriel. - Risques logistiques (retards dans l'importation des machines ou dans la livraison).

Source : tableau établi par l'étudiant

1.3.3 Commentaire analytique de la matrice SWOT

L'analyse SWOT met en évidence un projet globalement bien positionné, bénéficiant d'une forte demande locale, d'un soutien institutionnel potentiel et d'un équipement moderne garantissant une production efficace. Toutefois, des faiblesses internes subsistent, notamment la dépendance à l'importation du polypropylène et le manque d'expérience managériale spécifique, pouvant affecter la stabilité opérationnelle.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Sur le plan externe, les opportunités sont favorables grâce aux politiques de soutien à l'industrie locale, à la substitution aux importations et aux perspectives d'exportation. En revanche, les menaces liées à la volatilité des prix des matières premières, à la concurrence étrangère et aux incertitudes réglementaires appellent à une vigilance particulière.

En somme, le projet présente un fort potentiel de réussite, à condition de renforcer sa gestion des risques et de consolider ses capacités internes

1.4 Synthèse des résultats

L'entretien mené avec le chef de département d'ingénierie financière du FNI, complété par l'analyse SWOT du projet de fabrication de sacs tissés à Alger, permet de dégager une vision globale des enjeux liés à l'octroi et à la mise en œuvre du crédit d'investissement.

Sur le plan institutionnel, l'étude d'un projet suit un processus structuré et rigoureux, reposant sur des critères de viabilité économique, de solidité du business plan et de cohérence avec les priorités nationales. Le FNI adopte une approche prudente de gestion des risques, basée sur l'évaluation multicritère, l'analyse de scénarios et le suivi post-financement.

L'accompagnement technique et la coordination avec d'autres institutions renforcent la sécurisation des projets financés.

L'analyse SWOT du projet met en lumière des forces notables telles qu'un marché porteur, une bonne localisation, et une capacité de production compétitive. Des faiblesses existent néanmoins, notamment la dépendance à l'importation et la formation du personnel. Ces éléments recourent les constats issus de l'entretien, notamment les défis opérationnels évoqués par le FNI. En parallèle, les opportunités liées aux politiques de relance industrielle, à la substitution aux importations et à l'exportation sont significatives, tandis que des **menaces** subsistent, en lien avec la volatilité des matières premières et la concurrence internationale.

Dans l'ensemble, les résultats convergent vers un diagnostic équilibré : le projet dispose d'un potentiel réel de rentabilité et d'impact local, mais sa réussite reste conditionnée à une gestion proactive des risques et à un accompagnement adéquat

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Section 02 : Étude de la viabilité du projet

L'étude de la viabilité du projet constitue une étape fondamentale dans l'évaluation d'une demande de financement par le Fonds National d'Investissement. Elle vise à apprécier la faisabilité technique, commerciale et financière du projet, ainsi que sa capacité à générer une valeur ajoutée durable pour l'économie nationale. À travers l'analyse de l'implantation, de la structure d'investissement, du processus de production, de la dynamique du marché et des prévisions économiques, cette section permet de déterminer si le projet répond aux critères requis pour bénéficier d'un crédit d'investissement structurant.

2.1 Présentation du projet

2.1.1 Implantation du projet

Le projet a été implanté sur un terrain d'une superficie de 4 000 m², situé à la sortie Est de la ville d'Alger. Ce terrain constitue une propriété pleine et entière de la société. Il est situé à proximité immédiate d'une laiterie, ce qui pourrait éventuellement offrir des opportunités d'interactions industrielles ou logistiques.

Plusieurs structures avaient déjà été réalisées sur le site au moment de la visite. Il s'agit notamment de :

- Un bloc administratif, constitué d'un bâtiment en dur de type R+1 (rez-de-chaussée + un étage), dont la construction était achevée à 100 % ;□
- Un poste transformateur électrique d'une capacité de 600 kVA, entièrement installé, destiné à couvrir les besoins énergétiques de l'unité de production ;□
- Un mur de clôture périphérique, finalisé dans sa totalité, avec un accès principal aménagé pour assurer la sécurité et le c ontrôle des entrées ;□ □ Une plateforme préparée, conçue pour recevoir un futur hangar métallique, dont l'édification est prévue dans les étapes ultérieures du projet.□

L'état d'avancement des infrastructures sur site témoigne d'une préparation adéquate du terrain, facilitant l'implantation des équipements nécessaires et contribuant à la réduction des délais de mise en œuvre.

2.1.2 Description du projet

Le projet étudié porte sur la mise en place d'une unité industrielle spécialisée dans la production de sacs tissés en polypropylène, destinés à différents secteurs économiques, principalement

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

l'agroalimentaire, les matériaux de construction et les produits chimiques. Cette initiative vise à répondre à une demande croissante sur le marché national, notamment en matière de qualité, de capacité de production et de personnalisation.

Les sacs en question se caractérisent par une structure composée de lamelles fines de polypropylène, entrelacées avec une épaisseur variant entre 2 et 3 mm, formant ainsi un maillage résistant. Une couche de plastique de type BOPP (Biaxially Oriented PolyPropylene) est ensuite apposée sur la surface du tissu afin de garantir une meilleure solidité, une bonne étanchéité une facilité de nettoyage, des qualités recherchées par une majorité d'utilisateurs industriels.

Selon les informations communiquées par le promoteur, la capacité annuelle de production a été estimée à 50 millions de sacs, avec la possibilité de proposer plusieurs variantes selon les spécifications des clients : dimensions, épaisseurs, types de lanières et de fermetures, techniques d'impression ou de lamination. Les produits proposés pourront ainsi être imprimés et/ou laminés, selon les besoins.

Le promoteur a souligné que les équipements prévus pour cette unité sont de dernière génération, permettant la production de sacs à la fois plus solides et plus légers, ce qui réduit la consommation de matière première par unité produite, en comparaison avec les produits actuellement disponibles sur le marché. Cette optimisation est rendue possible grâce à l'automatisation intégrale du processus de fabrication, incluant notamment l'intégration d'une enveloppe en polyéthylène directement dans la production du sac en polypropylène, une opération qui était auparavant réalisée de manière artisanale.

Ce progrès technique vise en particulier à couvrir les besoins des raffineries de sucre, qui recouraient jusqu'à présent à l'importation du fait de l'insuffisance des capacités locales de production.

La gamme de produits inclura des sacs de 5 kg, 10 kg, 25 kg, 50 kg et 100 kg, selon les segments ciblés :

- Secteur agroalimentaire : conditionnement de farine, semoule, son, légumineuses, etc.
- ;
- Matériaux de construction : ciment, plâtre, enduits, etc. ;
- Produits chimiques : engrais, additifs, etc.

Deux produits phares ont été identifiés comme représentant la majorité de la production :

- Le sac imprimé de 60 kg (environ 40 % de la production totale) ;

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

- Le sac imprimé de 25 kg (environ 30 % de la production totale).

De manière accessoire, l'unité pourra également produire d'autres formats, tels que des sacs de 15 kg, selon les commandes spécifiques des clients. Ces ajustements seront réalisables via un simple réglage de la machine lors de la découpe des tissus.

L'unité sera également équipée pour la production de sacs laminés, destinés à des usages spécialisés tels que le conditionnement d'engrais, de sucre, ou encore de matériaux de construction comme le plâtre et les enduits.

La chaîne de production envisagée comprend les équipements suivants :

- 01 ligne d'extrusion de ruban(modèle Lorex E120B.1400 HS) ;
- 264 enrouleurs de filament / ruban (modèle LFW 200 CE) ;
- 50 métiers à tisser circulaires (modèle Nova 6-576 (LF)) ;
- 40 tubes en aluminium(dimensions 35 x 40 x 218 mm, coloris noir) ;
- 01 machine de conversion de sacs (modèle BCS 850/45) ;
- 01 machine de fabrication de sacs avec liner (modèle BCS liner) ;
- 01 machine d'impression (modèle Soloprint – 6 couleurs) ;
- 01 refroidisseur à air – 40 TR, destiné à la ligne d'extrusion ;
- 01 compresseur d'air – 213 CFM ;
- 01 presse hydraulique à balles – 25 tonnes ;
- 01 ensemble d'équipements de test, pour le contrôle qualité.

Ce dispositif industriel permettra à la société de se positionner comme un acteur majeur du marché local, avec une offre compétitive tant en qualité qu'en capacité, tout en contribuant à la réduction des importations et à la création de valeur ajoutée dans l'économie nationale.

2.1.3 Processus de production

Selon les informations recueillies auprès de l'équipe en charge du projet, le fonctionnement de l'unité industrielle repose essentiellement sur l'approvisionnement en énergie électrique et en eau. Le processus de fabrication des sacs tissés en polypropylène repose sur une série d'étapes

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

successives, à la fois techniques et rigoureuses, nécessitant un suivi qualité constant à chaque phase de production.

La première étape du cycle de fabrication est celle de l'extrusion. Cette opération consiste à transformer un polymère thermoplastique, généralement sous forme de granulés, en filaments longs et plats, dont l'épaisseur varie selon les spécifications du produit final. La technique utilisée est celle de l'extrusion-gonflage, fréquemment appliquée dans l'industrie des plastiques. Elle implique la fonte de la matière première, son passage à travers une filière pour former un film tubulaire, suivi d'un étirement contrôlé afin d'en ajuster l'épaisseur. Ce film est ensuite refroidi par des rouleaux thermostats, assurant la stabilité dimensionnelle et mécanique du matériau.

Une fois les filaments obtenus, ceux-ci sont transférés vers l'étape de tissage, réalisée à l'aide de métiers circulaires spécifiques. Ces machines permettent la production de tissus tubulaires constitués de bandes plates de polypropylène. Il s'agit là de la phase de formation du tissu tissé, élément de base du futur sac.

La troisième étape du processus concerne l'impression. Celle-ci vise à personnaliser les sacs selon les demandes des clients, en y apposant logos, inscriptions, codes couleurs ou illustrations précises. Cette opération est effectuée par une machine d'impression spécialisée, capable de reproduire avec précision les motifs souhaités sur la surface du tissu tissé.

À l'issue de l'impression, les rouleaux de tissu sont dirigés vers l'atelier de découpe et d'assemblage. La découpe est réalisée à l'aide d'équipements automatisés, qui segmentent les rouleaux selon les formats standards ou personnalisés (5 kg, 10 kg, 25 kg, etc.). L'assemblage final, notamment la couture des fonds et des poignées, est quant à lui partiellement manuel, mobilisant le savoir-faire du personnel ouvrier qualifié. Cette étape constitue une articulation importante du processus, garantissant à la fois la résistance mécanique du sac fini et la conformité aux exigences du client.

Ce processus, bien que linéaire dans sa logique, requiert une organisation rigoureuse, une coordination entre les différents postes de travail, ainsi qu'une vigilance particulière en matière de contrôle qualité, afin d'assurer la fiabilité et la compétitivité du produit final sur le marché.

Figure 6 : Processus de production



Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Source : schéma réalisé par l'étudiant

2.1.4 Etat d'avancement du projet

À la date de la collecte des informations relatives au projet, plusieurs étapes importantes avaient été finalisées, marquant une avancée significative dans la phase de mise en œuvre de l'unité industrielle.

Dans un premier temps, les formalités administratives relatives à la création de la société ont été presque entièrement accomplies. Il s'agit notamment de l'immatriculation fiscale et de l'inscription au Centre National du Registre du Commerce (CNRC), conditions préalables indispensables à l'existence juridique de l'entreprise.

Par ailleurs, les avantages fiscaux et parafiscaux accordés dans le cadre du dispositif de soutien à l'investissement géré par l'ANDI (Agence Nationale de Développement de l'Investissement) ont été officiellement obtenus. Ces incitations constituent un levier important pour la rentabilité et la viabilité du projet.

Concernant les aspects techniques et matériels, les équipements de production ont été valorisés sur la base des factures pro forma, permettant ainsi une évaluation précise des immobilisations prévues. En parallèle, la réalisation du bâtiment administratif a été menée à terme, de même que l'installation d'un transformateur électrique d'une capacité de 600 kVA, infrastructure essentielle pour l'alimentation énergétique de l'unité.

En ce qui concerne les travaux restant à effectuer, il a été indiqué que la réalisation de la charpente métallique destinée à l'atelier de production ainsi que l'aménagement des locaux d'exploitation étaient programmés dans un délai de moins d'une année. Ces opérations marquent les dernières étapes avant la mise en service effective de l'unité de production.

2.1.5 Impact du projet

L'impact global du projet s'avère notable, tant sur le plan économique et social que sur le plan environnemental.

D'un point de vue économique, le projet devrait contribuer significativement à la dynamique de relance industrielle, notamment dans la région Est d'Alger. Grâce à la création d'une valeur ajoutée locale et à l'introduction de procédés de production modernes, il permettra de répondre à une demande croissante dans plusieurs segments industriels clés, à savoir : l'industrie

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

agroalimentaire, le secteur des matériaux de construction, ainsi que l'industrie chimique. En outre, la substitution partielle aux importations, rendue possible par une production locale compétitive, devrait réduire la dépendance vis-à-vis de l'étranger et renforcer la balance commerciale du pays.

Sur le plan social, le projet prévoit la création de 83 emplois directs, ce qui représente une contribution significative à la réduction du chômage dans la zone d'implantation. Cette création d'emplois s'accompagne d'un effet multiplicateur attendu sur d'autres secteurs connexes (logistique, maintenance, services), renforçant ainsi l'impact territorial du projet.

Concernant les aspects environnementaux, aucune incidence négative majeure n'est anticipée. Le processus de production envisagé est considéré comme faiblement polluant, et les promoteurs s'engagent à respecter l'ensemble des normes environnementales en vigueur. Le projet sera mis en conformité avec les dispositions du Décret exécutif n° 06-198 du 31 mai 2006, fixant la nomenclature des installations classées pour la protection de l'environnement, ainsi que le Décret exécutif n° 07-144 du 19 mai 2007 et le Décret exécutif n° 07-145 du 19 mai 2007, encadrant respectivement les modalités d'autorisation et d'évaluation des impacts environnementaux.

Ainsi, le projet s'inscrit dans une démarche de développement durable, conciliant efficacité économique, inclusion sociale et responsabilité environnementale.

2.2 Étude du projet

2.2.1 Marché :

□ La Demande□

L'étude du marché des sacs d'emballage en polypropylène s'appuie sur les informations communiquées par l'entreprise promotrice, notamment à partir d'enquêtes réalisées auprès d'utilisateurs potentiels tels que les minoteries, semouleries, cimenteries et unités de transformation agroalimentaire. Ces données ont été complétées par des éléments fournis par la Chambre de Commerce, permettant d'affiner l'estimation de la demande nationale.

Les principaux utilisateurs identifiés sont les unités de meunerie, qui représentent un volume de consommation annuel particulièrement élevé. À ce segment s'ajoute une demande croissante émanant des secteurs du ciment, du sucre, de la chimie ainsi que de l'agro-industrie, où les besoins en solutions d'emballage robustes et standardisées ne cessent d'augmenter.

Evaluation quantitative de la demande globale

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Tableau 3 : La demande potentielle globale de sacs du marché cible

Champ commercial	Nombre d'unités	Besoin de Sacs			
		Par Jour	Par An	Sac imprimé (75%)	Sac non-imprimé (25%)
Régional	50	150 000	49 500 000	37 125 000	12 375 000
National	300	900 000	297 000 000	222 750 000	74 250 000

Source : chambre de commerce

Exemples notables de besoins annuels :

Tizi-Ouzou : 6,5 à 7,5 millions de sacs.

- AGRODIV (5 complexes régionaux) : plus de 21 millions de sacs.□
- AGRODIV national (35 filiales) : +110 millions de sacs.□
- Grands moulins « DAHMANI » : 6 millions de sacs.□
- Minoteries « FAYCAL » : 800 000 sacs.□

Le besoin total du secteur meunier est estimé à 500 millions de sacs par an. Dans le secteur cimentier et plâtrier, le déficit est estimé à 600 millions de sacs, dont plus de 60 % sont importés.

- **L'offre**□

Evaluation quantitative de l'offre Globale

D'après les données fournies par la Chambre de Commerce et les observations de l'entreprise promotrice, le marché est principalement approvisionné par cinq unités industrielles situées hors du périmètre ciblé par le projet (notamment à Boumerdès, Bouira, Béjaïa et Tizi-Ouzou), auxquelles s'ajoutent deux petites unités dans la wilaya de Tizi-Ouzou, dont la capacité de production annuelle ne dépasse pas 12 millions de sacs chacune.

La capacité globale de production nationale est estimée à 189 millions de sacs par an. Ce volume reste insuffisant pour couvrir la demande croissante du marché, en particulier dans les secteurs de l'agroalimentaire et de la construction. L'analyse de la répartition géographique de l'offre montre également une concentration industrielle qui laisse plusieurs régions en situation de

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

sous-apvisionnement, ouvrant ainsi des perspectives favorables pour l'implantation de nouvelles unités dans des zones stratégiques.

Tableau 4 : Répartition géographique de l'offre

U : nombre de Sacs		
Lieu d'Implantation	Nombre d'unités	Capacité de production
BLIDA	1	45 000 000
ANNABA	1	25 000 000
Bordj Bou Arreridj	1	45 000 000
SETIF	2	50 000 000
Tizi-Ouzou	2	24 000 000
Total	7	189 000 000

Source : document interne de l'entreprise

Etude Comparative et perspectives commerciales

Dans le cadre de l'évaluation de la viabilité commerciale du projet, une étude comparative a été menée afin de confronter les capacités de production existantes sur le marché national à la demande globale estimée en sacs tissés en polypropylène. Cette confrontation vise à identifier l'ampleur du déséquilibre entre l'offre et la demande, et à en déduire les marges de pénétration potentielles pour le projet étudié.

Le tableau ci-après présente une comparaison structurée entre, d'une part, l'offre nationale, établie à partir des capacités de production déclarées par les unités industrielles actuellement opérationnelles, et d'autre part, la demande projetée issue des besoins exprimés dans les secteurs de la meunerie, de l'agroalimentaire, des matériaux de construction (ciment, plâtre) et de l'industrie chimique. L'écart constaté entre ces deux variables constitue un déficit structurel significatif, identifié comme un levier stratégique pour l'entrée de nouveaux opérateurs sur le marché.

Cette analyse met en évidence la pertinence commerciale du projet, dans la mesure où il s'inscrit dans une dynamique de couverture d'un besoin non satisfait, avec un positionnement pouvant répondre rapidement à la demande régionale et nationale.

Tableau 5 : Écart entre l'offre nationale et la demande projetée de sacs tissés

(Estimation annuelle)

U : nombre de sac

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Offre	189 000 000
Demande	297 000 000
Ecart à Compenser	108 000 000

Source : réalisé par l'étudiant

L'offre nationale en sacs tissés en polypropylène demeure relativement limitée en volume et peu diversifiée en termes de couverture géographique. Les données recueillies auprès de la Chambre de Commerce et fournies par l'entreprise promotrice font état de sept unités de production implantées principalement dans les régions de l'Est et du Centre, pour une capacité globale estimée à 189 millions de sacs par an. Toutefois, cette capacité reste largement inférieure à la demande nationale totale, qui dépasse les 297 millions de sacs rien que pour le secteur de la meunerie et des dérivés céréaliers.

Cette situation met en lumière un déséquilibre structurel entre l'offre et la demande, révélant non seulement un potentiel de marché non satisfait, mais également une dépendance persistante à l'importation dans certains segments industriels, notamment le ciment et les engrais. En outre, l'absence d'unités significatives dans certaines zones industrielles stratégiques renforce la concentration de l'offre, créant ainsi des disparités régionales en termes d'approvisionnement.

L'analyse de cette offre suggère donc une opportunité réelle pour l'implantation de nouvelles unités de production, capables de combler les déficits actuels tout en répondant aux exigences de qualité et de réactivité logistique des secteurs consommateurs. Cependant, il conviendra de vérifier dans quelle mesure la montée en capacité d'un nouvel acteur ne serait pas freinée par des barrières d'entrée telles que la dépendance aux matières premières importées, la fluctuation des prix du polypropylène, ou encore la sensibilité des clients au prix unitaire du sac.

□ Positionnement sur le marché

L'analyse du déficit structurel en sacs tissés sur le marché national, notamment dans le secteur de la minoterie, permet d'apprécier le positionnement stratégique du projet proposé. Avec une capacité de production prévue de 50 millions de sacs par an, l'unité pourrait à elle seule couvrir près de 45 % du déficit estimé dans ce seul segment. Ce volume, s'il est effectivement atteint dans les délais prévus, conférerait au projet une place significative sur le marché national, en particulier dans les régions sous-approvisionnées.

Toutefois, ce positionnement théorique doit être nuancé par plusieurs facteurs. D'une part, la capacité maximale évoquée repose sur un rendement optimal rarement atteint dès les premières

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

années d'exploitation. D'autre part, l'intensité concurrentielle et les contraintes logistiques (notamment la proximité client, le coût du transport et la réactivité des livraisons) pourraient influencer la vitesse de pénétration du marché. Enfin, la réussite du projet dépendra également de la capacité du promoteur à sécuriser des contrats d'approvisionnement réguliers et à se différencier en termes de qualité, de personnalisation ou de service.

Ainsi, bien que les chiffres projetés suggèrent une opportunité réelle, le positionnement du projet devra être validé progressivement par les résultats commerciaux effectifs et par sa capacité à s'imposer face aux opérateurs déjà établis

2.2.2 Aspect Commercial

a) Produits cibles

Selon les informations recueillies auprès du promoteur, le projet vise la fabrication de sacs d'emballage en polypropylène, imprimés ou non, disponibles en plusieurs formats standards : 10 kg, 25 kg, 50 kg et 100 kg. Ces produits sont principalement destinés au conditionnement de denrées agroalimentaires telles que la farine, la semoule, les légumes secs, le sucre, ainsi que divers produits industriels.

La stratégie commerciale retenue repose sur une spécialisation dans les sacs alimentaires à forte rotation, avec une concentration sur deux modèles ayant une forte demande identifiée sur le marché :

- le sac imprimé de 50 kg, qui devrait représenter environ 40 % de la production annuelle,
- et le sac imprimé de 25 kg, représentant 30 % de la production.

Cette orientation découle des résultats d'enquêtes de terrain menées par le promoteur ainsi que de l'observation des tendances du marché. Elle reflète une volonté de répondre aux besoins récurrents des principaux clients ciblés, à savoir les minoteries, les semouleries, et dans une moindre mesure, les cimenteries.

En parallèle, le projet prévoit une capacité d'adaptation de l'unité à la fabrication de sacs laminés, destinés au conditionnement de produits tels que les engrais, le sucre, les enduits et le plâtre. Bien que leur usage reste encore limité sur le marché local, ces sacs pourraient progressivement remplacer les emballages en papier dans certaines filières industrielles. Ce positionnement multi-produit permettrait une complémentarité entre les segments visés, favorisant ainsi une continuité d'activité tout au long de l'année.

b) Politique de prix

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Le prix de vente des sacs en polypropylène sur le marché national repose sur une forme de consensus tacite entre producteurs, entraînant une relative stabilité tarifaire. D'après les éléments disponibles, ce prix se situe au-dessus du coût de revient, assurant une marge bénéficiaire confortable dans des conditions normales d'exploitation. Toutefois, cette stabilité apparente pourrait être remise en cause à moyen terme, notamment si de nouveaux entrants viennent intensifier la concurrence ou si les coûts des matières premières fluctuent.

c) Matières premières

La production repose sur l'utilisation de matières premières spécifiques, dont les principales sont : les granulés de polypropylène (PP), le carbonate de calcium, les encres, les colorants, ainsi que le fil d'attache. Ces intrants sont disponibles aussi bien sur le marché local, via des distributeurs spécialisés (notamment DIPROCHIM à Reghaïa), que sur le marché international, notamment en provenance d'Europe et des pays du Golfe (Arabie Saoudite, entre autres).

Cette diversité des sources d'approvisionnement représente un avantage en termes de sécurisation des stocks, mais elle expose également l'unité aux variations des prix sur les marchés internationaux, en particulier pour le polypropylène.

d) Distribution

La distribution des produits ne présente pas de contraintes majeures selon les prévisions du promoteur. Le modèle retenu privilégie la sous-traitance logistique auprès de transporteurs privés, ce qui permet d'éviter les charges liées à l'acquisition et à la gestion d'une flotte propre. Cette solution est jugée plus souple et économiquement viable, notamment pour une unité nouvellement mise en service.

Le schéma de distribution prévoit en moyenne huit expéditions mensuelles, réparties sur deux principaux axes :

- l'axe Béjaïa – Bouira,
- et l'axe Boumerdès – Alger – Blida.

Ce découpage logistique vise à répondre efficacement à la demande des clients régionaux, tout en assurant une couverture cohérente du marché cible dans un premier temps.

2.2.3 Structure de l'investissement du projet

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Tableau 6 : Structure de l'investissement

U=DA

DESIGNATION	Partie locale	Partie importée		Total	Taux
		Mt en EUR	C/V DA		
Frais préliminaires	5 882 552			5 882 552	0,7%
Frais de réalisation de l'expertise auprès de SAE /EXACT	87 400			87 400	
Etude et suivi	5 795 152			5 795 152	
Terrain 2 944 m²	264 960 000			264 960 000	33%
Construction	142 026 122			142 026 122	18%
Terrassement et transport des terres	1 135 902			1 135 902	
Bâtiment 300 m ² (bloc administratif)	32 400 000			32 400 000	
Murs de clôture 270 m	9 450 000			9 450 000	
Gros œuvres	32 257 020			32 257 020	
Charpente métallique pour un hangar (48*24*12), hauteur avec plancher 1 152 m ²	65 270 000			65 270 000	
Réseau anti-incendie	731 200			731 200	
Réseau d'alimentation en électricité	782 000			782 000	
Equipements de production		1 763 540	290 984 100	290 984 100	36%

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Installation d'un complexe de production de sacs en polypropylène d'une capacité de 50 millions de sacs par an		1763 540	290 984 100	290 984 100	
Matériel et outillage	23 070 831			23 070 381	3%
Chariot élévateur	2 951 261			2 951 261	
Groupe électrogène 630 kva	7 300 000			7 300 000	
Poste transformateur électrique 600 kva	9 800 000			9 800 000	
02 Gerbeurs full électrique	2 937 050			2 937 050	
08 Climatiseurs	382 521			382 521	
Autres investissements					
Matériel roulant	14 032 000			14 032 000	2%
02 fourgons de transport de marchandises (SPRINTER 515 4*2)					
Matériel de bureau et équipement informatique	4 566 122			4 566 122	0,6%
Montage et autres	4 364 762			4 364 762	0,5%
Transport et assurance	2 909 841			2 909 841	0,4%
Imprévus	10 733 019			10 733 019	1%
Frais bancaires	2 599 663			2 599 663	0,3%
Fonds de roulement de démarrage	38 386 521			38 386 521	5%
TOTAL GENERAL	513 831 433	1 763 540	290 984 100	804 815 533	
Taux	64%	36%		100%	

Source : document interne de l'entreprise

Concernant l'investissement réalisé :

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Outre le terrain apporté par le promoteur, pour un montant de 264 960 000 DA, les investissements réalisés sont constitués des rubriques suivantes :

Tableau 7 : L'investissement réalisé

U : DA

- Frais préliminaires	5 882 552
- Frais de réalisation de l'expertise auprès de SAE /EXACT	87 400
- Etude et suivi	5 795 152
- Constructions :	75 242 922
- Terrassement et transport des terres	1 135 902
- Bâtiment (bloc administratif)	32 400 000
- Murs de clôture	9 450 000
- Gros œuvres	32 257 020
- Matériel et outillage :	9 800 000
- Poste transformateur électrique 600 kva	9 800 000
-Investissements réalisés	90 925 474

Source : document interne de l'entreprise

La structure d'investissement retenue pour le projet d'unité de fabrication de sacs tissés à Alger s'élève à un montant total de 804,8 millions de dinars (DA). Cette enveloppe globale se compose à hauteur de 64 % de dépenses locales et de 36 % d'investissements en devises, principalement destinés à l'acquisition d'équipements techniques importés. Cette répartition est jugée cohérente avec la nature industrielle du projet, bien que la part significative de l'importation implique une exposition non négligeable au risque de change ainsi qu'à diverses contraintes logistiques et administratives.

L'analyse des postes d'investissement révèle une prédominance marquée de la composante foncière, avec une valorisation du terrain estimée à 264,96 millions DA, soit 33 % du coût total.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Ce niveau d'investissement élevé aurait pu soulever des interrogations quant à sa justification, notamment en l'absence d'un comparatif de marché ou d'un avis d'expert indépendant.

Toutefois, cette évaluation a été confirmée par la société d'expertise SAE EXACT en date du 30 août 2020, sur la base des transactions foncières de la commune d'implantation enregistrées au cours des deux années précédant l'étude, ce qui confère un caractère objectif à cette estimation.

Les travaux de construction, qui incluent le terrassement, le bâtiment administratif, les gros œuvres, la charpente métallique et les installations techniques (réseaux divers), mobilisent 18 % de l'investissement total, soit 142 millions DA. Cette part est jugée raisonnable par rapport aux standards du secteur industriel, même si certains postes, comme le bâtiment administratif (32,4 millions DA), pourraient paraître surévalués. Cependant, le promoteur justifie cette dépense par la nécessité d'y intégrer non seulement des bureaux, mais également des locaux techniques, des vestiaires et une salle de formation du personnel, ce qui en augmente logiquement le coût unitaire.

Le composant «équipement de production», représentant 36 % de l'investissement global (290,98 millions DA), constitue l'élément central du projet. Il s'agit de lignes de fabrication importées du fournisseur indien LOHIA, livrées en état partiellement assemblé. Cette configuration nécessite des frais additionnels de montage, de supervision technique et de mise en service, estimés à 1,5 % du coût total des équipements. Contrairement à une estimation arbitraire, ce taux s'appuie sur un devis détaillé du fournisseur, qui mentionne les frais relatifs au déplacement de techniciens spécialisés, à leur hébergement, ainsi qu'à la supervision technique de la ligne de production.

Les frais de transport et assurance des équipements, évalués à 1 %, ont également été budgétisés de manière réaliste en intégrant les coûts de fret maritime, de manutention portuaire, d'assurance contre les dommages en transit et de transport terrestre jusqu'au site. Ces éléments sont précisés dans l'offre commerciale annexée à l'étude.

Concernant les frais financiers, leur estimation initiale à 0,3 % a été revue à la suite d'observations formulées lors de la première évaluation du projet. Un réajustement a été opéré pour refléter le barème appliqué par l'établissement bancaire partenaire, conduisant à une estimation actualisée des frais bancaires à hauteur de 1,2 % du montant financé, soit une révision alignée sur les pratiques usuelles du marché algérien.

Une provision pour imprévus, équivalente à 3 % du coût cumulé des équipements de production et des constructions, a été intégrée afin de couvrir d'éventuels surcoûts ou aléas techniques.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Cette marge de sécurité est conforme aux bonnes pratiques en matière de gestion de projet industriel. De plus, le fonds de roulement initial, fixé à 38,38 millions DA, a été recalculé sur la base d'une analyse prévisionnelle des flux de trésorerie, prenant en compte les délais de règlement fournisseurs (30 jours), les besoins en matières premières pour un mois de production, et une période de latence dans la facturation des premières ventes. Ce mode de calcul permet de garantir une autonomie minimale durant la phase de démarrage.

En définitive, la structure d'investissement présentée peut être considérée comme globalement cohérente et bien documentée. Les observations initiales ont été prises en compte à travers une série d'ajustements techniques et financiers. Il ressort de cette analyse que la planification financière du projet a été réalisée avec une approche prudente et structurée, qui répond aux exigences d'un financement bancaire ou institutionnel, notamment dans le cadre d'un partenariat avec le Fonds National d'Investissement (FNI).

2.2.4 Structure de financement du projet

La structure de financement du projet est partagée entre les fonds propres de la société pour 56% et le crédit d'investissement pour 44%.

Le tableau suivant montre la ventilation du financement par type de financement et par rubrique d'investissement :

Tableau 8 : Répartition du financement par type de ressource et par poste d'investissement

U : DA

Rubriques		Fonds propres ⁽¹⁾		Crédit d'investissement ⁽²⁾	
Désignation	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant
Frais préliminaires	5 882 552	100%	5 882 552	0%	-
Terrain	264 960 000	100%	264 960 000	0%	-
Construction	142026122	56%	79534628	44%	62491494
dont : Charpente métallique	65 270 000	0%	-	100%	65 270 000
Equipements de production	290984100	0%	-	100%	290 984 100

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Matériel et outillage	23370831	100%	23 370 831	0%	-
Matériel roulant	14 032 000	100%	14 032 000	0%	-
Matériel de bureau et équipement informatique	4 566 122	100%	4 566 122	0%	-
Montage et autres	4 364 762	100%	4 364 762	0%	-
Transport et assurance	2 909 841	100%	2 909 841	0%	-
Imprévus	10 733 019	100%	10 733 019	0%	-
Frais bancaires	2 599 663	100%	2 599 663	0%	-
Fonds de roulement de démarrage	38 386 521	100%	38 386 521	0%	-
Total	804 815 533	56%	450 696 698	44%	356 254 100

Source : document interne de l'entreprise

Synthèse sur la structure de financement

La structure de financement du projet repose sur un équilibre entre fonds propres et crédit d'investissement, respectivement à hauteur de 56 % et 44 % du coût total de l'investissement, soit un financement global de 804,8 millions de dinars (DA). Ce schéma de financement est considéré comme relativement équilibré et conforme aux standards bancaires en matière de levée de fonds pour des projets industriels de moyenne envergure.

Les fonds propres, représentant un montant de 450,7 millions DA, sont constitués à la fois d'apports en nature (évalués à 355,88 millions DA) et d'apports en numéraire (92,68 millions DA). Les apports en nature comprennent des biens essentiels au démarrage du projet (terrain, terrassement, gros œuvres, poste transformateur...), tous évalués par la société d'expertise SAE EXACT. La crédibilité de cette évaluation repose sur des méthodes comparatives rigoureuses, fondées sur les prix du marché local, renforcée par une documentation juridique authentifiée (acte de donation notarié et livret foncier à jour). Cette démarche permet de consolider la solidité financière de l'entreprise face aux établissements prêteurs.

Les apports en numéraire, quant à eux, sont orientés vers le financement des éléments non pris en charge par le crédit bancaire, tels que le matériel de bureau, le transport, les imprévus, les

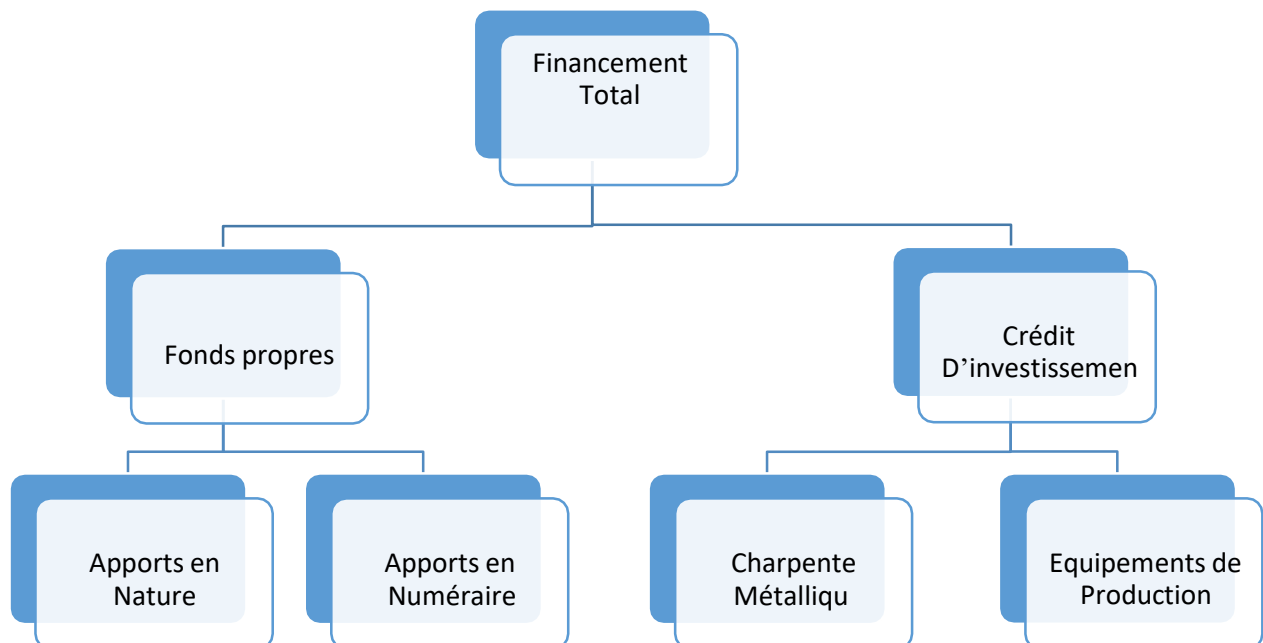
Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

frais bancaires, ainsi que le fonds de roulement initial. Cette répartition stratégique évite à l'entreprise de s'endetter sur les charges à faible valeur amortissable ou à cycle court.

Le crédit d'investissement, d'un montant initial de 356,25 millions DA, est destiné exclusivement au financement des postes à fort impact productif : la charpente métallique (65,27 millions DA) et les équipements de production (290,98 millions DA). Cette logique est cohérente avec les pratiques bancaires, qui privilégient le financement des actifs durables, amortissables, et générateurs de revenus. Le prêt est assorti d'une durée de remboursement de 7 années, avec un différé de 2 années, ce qui constitue un délai raisonnable pour permettre à l'unité industrielle d'atteindre un seuil de rentabilité avant l'amortissement de la dette.

Les intérêts intercalaires générés durant le différé seront capitalisés, portant ainsi le coût total du crédit à 390,52 millions DA. Le taux d'intérêt appliqué de 6 % l'an se situe dans la moyenne pratiquée par les banques publiques algériennes pour des projets industriels jugés viables, bien qu'une négociation avec une institution comme le Fonds National d'Investissement (FNI) aurait pu permettre l'obtention de conditions plus favorables, notamment en matière de taux ou de garanties.

Figure 7 : Structure de financement du projet



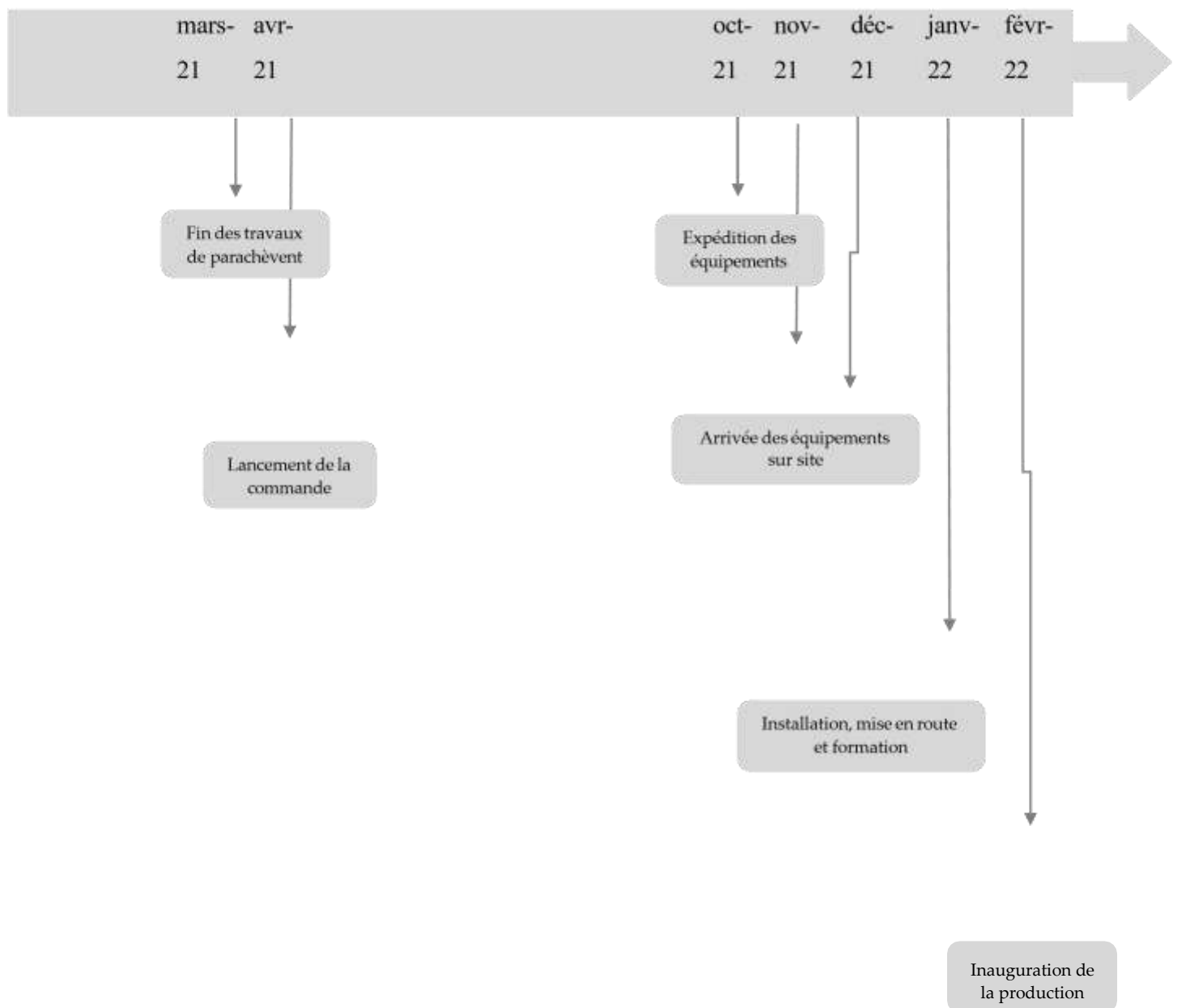
Source : schéma réalisé par l'étudiant

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

2.2.5 Timing de réalisation du projet

La phase de préparation du site destinée à l'implantation de l'unité de production a été amorcée plusieurs mois avant la finalisation du dossier de financement. À la date de l'étude, les travaux de parachèvement étaient en cours d'exécution, avec une livraison prévisionnelle fixée à la fin du premier trimestre 2021. Sous réserve de la mobilisation effective des ressources financières, le promoteur envisage de procéder à la commande des équipements auprès du fournisseur au cours du mois d'avril 2021.

Figure 8 : Timing de réalisation du projet



Source : Document interne de l'entreprise

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

2.3 Plan de production

2.3.1 Paramètres d'élaboration du plan de production

Le plan de production a été conçu en cohérence avec les objectifs stratégiques du promoteur, lesquels visent principalement la fabrication de sacs en polypropylène standards destinés au conditionnement de produits agroalimentaires tels que la farine, la semoule, le sucre et les légumes secs. Ces sacs, imprimés ou non, devront répondre aux normes de résistance et de qualité exigées par les utilisateurs industriels.

Dans une première phase, la production ciblera prioritairement les besoins des minoteries et semouleries localisées dans la région Centre, notamment dans les wilayas de Tizi-Ouzou, Boumerdès, Béjaïa et Bouira. Une extension progressive de la distribution à l'échelle nationale est envisagée à moyen terme, en fonction de l'évolution de la demande. Par ailleurs, la flexibilité de l'unité permettra d'ajuster la production à d'autres segments de marché, notamment celui de l'industrie chimique (engrais, produits en vrac) et celui des matériaux de construction (ciment, enduits, plâtre).

Le dimensionnement du plan repose sur les capacités techniques installées, en particulier celle de l'extrudeuse, qui permet une production maximale de 50 millions de sacs par an. Cette capacité est rendue possible grâce à l'intégration de 50 métiers à tisser, dont un est prévu en réserve. Une marge d'adaptation à la demande est prévue, par l'ajout éventuel de métiers à tisser supplémentaires, chacun offrant une capacité de production annuelle d'un million de sacs.

Tenant compte du statut de nouvel entrant sur le marché, le plan de production est établi sur un horizon de dix (10) années. Il a été défini avec prudence, selon des hypothèses conservatrices, afin de limiter les risques liés à d'éventuelles fluctuations du marché ou à la surestimation des objectifs commerciaux. Ce plan a également été conçu en tenant compte de l'organisation du travail par équipes, de manière à optimiser la mobilisation des ressources humaines.

L'élaboration du plan a été menée conjointement par les associés du projet, avec l'appui de conseils techniques spécialisés, notamment d'un ingénieur commercial.

2.3.2 Evaluation quantitative de la production

Le plan de production a été structuré sur une période de cinq années, avec une montée progressive en capacité, tenant compte des contraintes d'apprentissage technologique et de pénétration du marché.

Au cours de la première année, considérée comme une phase d'adaptation, la capacité d'exploitation est estimée à 75 %, ce qui correspond à une production de 37,5 millions de sacs,

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

mobilisant deux équipes de travail totalisant 58 employés. Cette période permettra à l'entreprise de se familiariser avec les équipements, de maîtriser les procédés techniques, et de s'ancrer progressivement sur le marché.

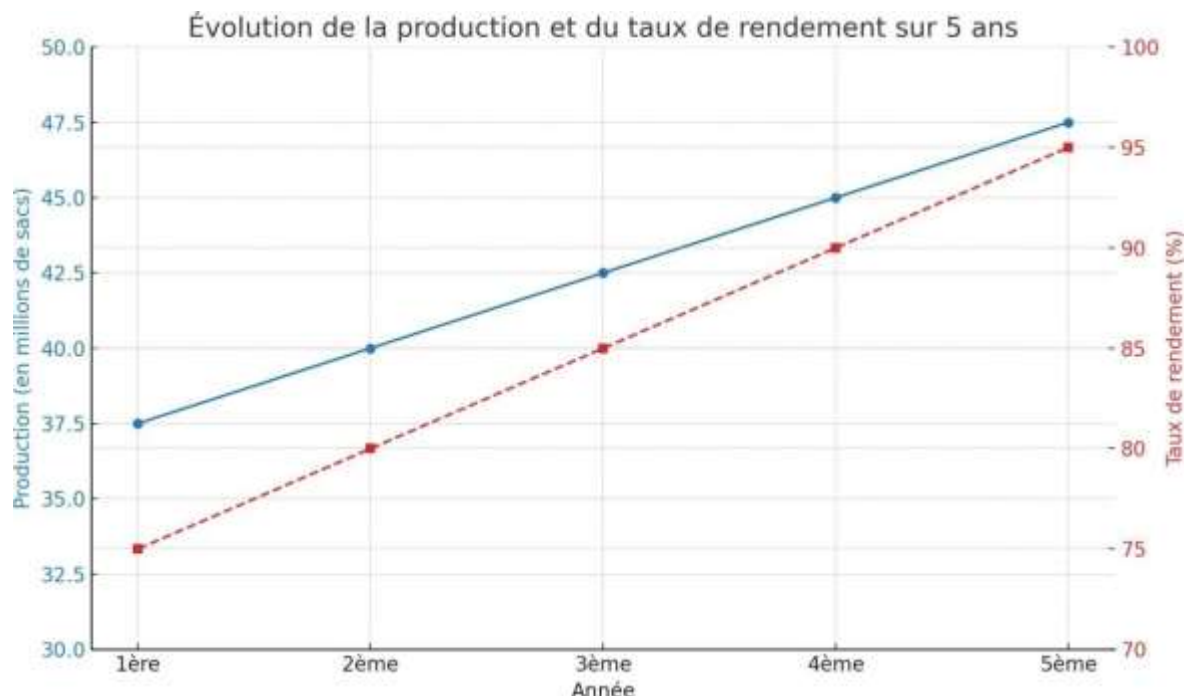
En deuxième année, la maîtrise du processus industriel et l'amorce de la commercialisation devraient permettre d'atteindre un taux de rendement de 80 %, portant la production annuelle à 40 millions de sacs. Ce niveau de performance est projeté comme soutenable jusqu'à la fin de l'année.

La troisième année marquera une nouvelle étape avec un taux de rendement estimé à 85 %, soit une production annuelle de 42,5 millions de sacs.

Pour la quatrième année, le plan prévoit une augmentation de la productivité à hauteur de 90 %, correspondant à 45 millions de sacs produits.

Enfin, à partir de la cinquième année, le taux d'exploitation optimal visé est de 95 %, soit une production stabilisée à 47,5 millions de sacs par an. Ce niveau est considéré comme le plafond de rendement fixé par le promoteur, en cohérence avec la capacité technique installée et la stabilité attendue du marché

Figure 9 : Évolution de la production et du taux de rendement sur 5 ans



Source : Graphe réalisé par l'étudiant

Analyse de sensibilité : scénarios alternatifs

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Dans le cadre d'une évaluation rigoureuse de la viabilité du projet, il est essentiel de tester sa robustesse face à des aléas économiques plausibles. L'analyse de sensibilité permet ainsi de simuler l'impact de variations de paramètres critiques sur les performances économiques et financières du projet. Deux hypothèses pessimistes ont été retenues pour cette étude :

Scénario 1 : Baisse de la demande de 20 %

La première simulation envisage une réduction de la demande entraînant une baisse proportionnelle des ventes de sacs tissés. Le volume de production passe alors de 47,5 millions d'unités à 38 millions. Cette diminution affecte directement le chiffre d'affaires projeté, la rentabilité et la capacité de couverture des charges fixes.

Formule clé :

Chiffre d'affaires = prix unitaire * quantité vendue

Résultat net = Chiffre d'affaires – Charges fixes – Charges variables

Conséquences :

- La baisse du chiffre d'affaires compromet l'atteinte du seuil de rentabilité.
- L'excédent brut d'exploitation (EBE) diminue, menaçant la capacité de remboursement du crédit d'investissement.
- Des pertes peuvent être enregistrées dès la troisième année si aucun ajustement stratégique n'est mis en œuvre (réduction des charges, diversification des débouchés...).

Scénario 2 : Hausse de 15 % du prix du polypropylène

Le polypropylène étant la matière première principale, une hausse de son prix d'achat impacte significativement le coût de revient. Cette augmentation est directement répercutée sur les charges variables de production.

Formules clés :

Coût de revient unitaire = Coût matières + Autres charges variables

Marge brute = Prix de vente – Coût de revient unitaire

Conséquences :

- La marge brute diminue de manière sensible, réduisant la rentabilité unitaire.
- Si les prix de vente restent constants, le projet devient plus vulnérable à la concurrence.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

- Une compression de la marge peut retarder le retour sur investissement (ROI) et fragiliser les flux de trésorerie

2.3.3 Objectifs Quantitatifs de Production

La première approche du marché de la société, à travers les informations obtenues auprès des confrères et des utilisateurs, la production sera répartie de manière flexible en l'adaptant à la demande comme illustré dans le tableau ci-dessous :

Plan de Production

Le plan de production prévisionnel, préalablement étudié, se présentera comme suit:

Tableau 9 : Objectifs quantitatifs de production par catégorie de sac

Nature des Sacs	Taux de production
Sacs 100 Kg Blanc	10%
Sacs 50 Kg Imprimé	40%
Sacs 50 Kg Blanc	5%
Sacs 25 Kg imprimé	30%
Sacs 25 Kg blanc	10%
Sacs 10 Kg imprimé	5%
TOTAL	100%

Source : Document interne de l'entreprise

Ainsi, les quantités annuelles produites sont présentées dans le tableau suivant :

Tableau 10 : Les quantités annuelles

U : nombre de sacs

Production de sacs	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Taux de production		75%	80%	85%	90%	95%
Sacs 100 Kg Blanc	5 000 000	3 750 000	4 000 000	4 250 000	4 500 000	4 750 000

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Sacs 50 Kg Imprimé	20 000 000	15 000 000	16 000 000	17 000 000	18 000 000	19 000 000
Sacs 50 Kg Blanc	2 500 000	1 875 000	2 000 000	2 125 000	2 250 000	2 375 000
Sacs 25 Kg imprimé	15 000 000	11 250 000	12 000 000	12 750 000	13 500 000	14 250 000
Sacs 25 Kg Blanc	5 000 000	3 750 000	4 000 000	4 250 000	4 500 000	4 750 000
Sacs 10 Kg imprimé	2 500 000	1 875 000	2 000 000	2 125 000	2 250 000	2 375 000
Total	50 000 000	37 500 000	40 000 000	42 500 000	45 000 000	47 500 000

Source : Document interne de l'entreprise

Valorisation de la Production

Tableau 11 : Valorisation de production

U : DA

Coût de production	Norme de production de référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Taux de rendement	100%	75%	80%	85%	90%	95%
Coût de production unitaire	14,68	14,57	14,45	14,59	14,84	14,75
Coût de revient unitaire	14,72	14,61	14,49	14,63	14,88	14,78

Coût de production total	733 934 941	546 358 811	578 017 966	619 958 721	667 850 201	700 459 294
Coût de revient total	735 854 941	547 798 811	579 553 966	621 590 721	669 578 201	702 283 294

Coût de production	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
--------------------	----------	----------	----------	----------	----------

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Taux de rendement	95%	95%	95%	95%	95%
Coût de production unitaire moyen	14,64	14,64	14,64	14,64	14,64
Coût de revient unitaire moyen	14,68	14,68	14,68	14,68	14,68
Coût de production totale	695 563 159	695 563 159	695 563 159	695 563 159	695 563 159
Coût de revient totale	697 387 159	697 387 159	697 387 159	697 387 159	697 387 159

Source : données de l'entreprise

Le tableau présenté ci-dessus met en évidence l'évolution du coût de production et du coût de revient du projet sur une période de dix ans, en corrélation avec le taux de rendement projeté de l'unité industrielle. Cette valorisation repose sur une approche progressive de la capacité de production, allant de 75 % la première année à un rythme stable de 95 % à partir de la cinquième année.

On constate tout d'abord une maîtrise relative des coûts unitaires de production, qui oscillent entre 14,45 DA et 14,84 DA, traduisant une stabilité du processus industriel et un contrôle des charges variables. Cette stabilité est favorable à la compétitivité du produit sur le marché, surtout dans un secteur où les marges peuvent être sensibles aux fluctuations du coût des matières premières, notamment le polypropylène.

Le coût de revient unitaire, qui intègre les charges fixes et indirectes, suit une tendance similaire. Il reste contenu autour de 14,7 DA, ce qui démontre une répartition relativement constante des frais indirects sur la production. Toutefois, une légère hausse du coût de revient est observée vers la quatrième année (14,88 DA), avant une légère correction. Cette augmentation peut s'expliquer par des ajustements de coûts liés à la montée en charge, à des frais fixes non encore totalement absorbés ou à des imprévus liés à l'exploitation. Il conviendrait, dans une analyse de sensibilité, d'examiner l'impact de telles variations sur les marges nettes.

À partir de la sixième année, le projet entre dans une phase de maturité opérationnelle, avec un taux de rendement stabilisé à 95 %, traduisant un fonctionnement en régime permanent. Les coûts unitaires deviennent constants, témoignant d'un palier d'optimisation des charges. Cela

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

confère au projet une meilleure prévisibilité financière, condition essentielle pour rassurer les investisseurs et partenaires financiers.

Cependant, cette projection suppose que :

- les prix des intrants (notamment le polypropylène) resteront relativement stables ;
- les conditions de marché (demande, concurrence) permettront l'écoulement régulier du volume produit ;
- aucun aléa technique majeur ne viendra perturber l'exploitation

Chiffre d'affaires prévisionnel

□ Valorisation des sacs

Dans le cadre de cette étude, il a été observé que le prix unitaire du sac d'emballage est essentiellement déterminé par les mécanismes du marché. Ce prix demeure relativement stable sur le court terme, bien qu'il puisse être influencé par la volatilité des cours mondiaux du pétrole, étant donné que la matière première principale utilisée dans sa fabrication — le granulé de polypropylène — est un dérivé pétrochimique.

Ainsi, pour les besoins de la projection financière, il a été jugé pertinent de retenir les prix actuellement pratiqués sur le marché national, ceux-ci représentant une base réaliste et cohérente avec le contexte économique au moment de l'évaluation. Cette hypothèse de stabilité des prix permet de mieux apprécier la rentabilité prévisionnelle du projet, tout en reconnaissant la nécessité d'intégrer, dans une analyse complémentaire, l'éventualité de fluctuations futures susceptibles d'impacter la performance économique.

Tableau 12 : Prix unitaire par nature de sac

U : DA

Nature des Sacs	P.U. de Vente
Sacs 100 Kg Blanc	28,50
Sacs 50 Kg Imprimé	21,50
Sacs 50 Kg Blanc	20,50
Sacs 25 Kg imprimé	15,00

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Sacs 25 Kg blanc	14,50
Sacs 10 Kg imprimé	10,00
Déchets (3% de la production) Kg	30,00

Source : Document interne de l'entreprise

Ainsi, pour le plan de production prévisionnel, le chiffre d'affaires prévisionnel relatif à la vente des sacs est donné par année dans le tableau suivant :

Tableau 13 : Le chiffre d'affaires prévisionnel

U : DA

Nature des sacs / consommations	C.A. de référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Sacs 100 Kg Blanc	142500000	10 875 000	114000000	121125000	128 250 000	135375000
Sacs 50 Kg Imprimé	430000000	322500000	344000000	365500000	387 000 000	408500000
Sacs 50 Kg Blanc	51 250 000	38 437 500	41 000 000	43 562 500	46 125 000	48 687 500
Sacs 25 Kg imprimé	225000000	168750000	180000000	191250000	202 500 000	213750000
Sacs 25 Kg Blanc	72 500 000	54 375 000	58 000 000	61 625 000	65 250 000	68 875 000
Sacs 10 Kg imprimé	25 000 000	18 750 000	20 000 000	21 250 000	22 500 000	23 750 000
Total	946250000	709687500	757000000	804312500	851 625 000	898937500

U : DA

Nature des sacs / consommations	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Sacs 100 Kg Blanc	135 375 000	135 375 000	135 375 000	135 375 000	135 375 000

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Sacs 50 Kg Imprimé	408 500 000	408 500 000	408 500 000	408 500 000	408 500 000
Sacs 50 Kg Blanc	48 687 500	48 687 500	48 687 500	48 687 500	48 687 500
Sacs 25 Kg imprimé	213 750 000	213 750 000	213 750 000	213 750 000	213 750 000
Sacs 25 Kg Blanc	68 875 000	68 875 000	68 875 000	68 875 000	68 875 000
Sacs 10 Kg imprimé	23 750 000	23 750 000	23 750 000	23 750 000	23 750 000
Total	898 937 500	898 937 500	898 937 500	898 937 500	898 937 500

Source : Document interne de l'entreprise

Valorisation des déchets

Dans le cadre de l'évaluation technico-économique du projet, une estimation des pertes liées à la production a été intégrée, conformément aux normes fiscalement admises. Le taux de déchets a été fixé à 3 % du poids total des sacs produits, ce qui représente une marge inférieure au seuil de tolérance habituellement admis de 5 %. Cette hypothèse s'appuie principalement sur l'état neuf et la performance attendue des équipements de production, lesquels sont supposés offrir un rendement optimal avec un niveau de déperdition technique réduit

Tableau 14 : Production prévisionnelle annuelle de sacs tissés par type, quantité et poids sur une période de 10 ans

Production prévisionnelle de sacs			50000000	37500000	40000000	42500000	45000000	47500000
U : Kg								
Production annuelle	Poids du Sac (gr)	Taux de production	Année de référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Sacs 100 Kg Blanc	140	10%	700 000	525 000	560 000	595 000	630 000	665 000
Sacs 50 Kg Imprimé	92	40%	1 840 000	1 380 000	1 472 000	1 564 000	1 656 000	1 748 000

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Sacs 50 Kg Blanc	90	5%	225 000	168 750	180 000	191 250	202 500	213 750
Sacs 25 Kg imprimé	62	30%	930 000	697 500	744 000	790 500	837 000	883 500
Sacs 25 Kg Blanc	62	10%	310 000	232 500	248 000	263 500	279 000	294 500
Sacs 10 Kg imprimé	37	5%	92 500	69 375	74 000	78 625	83 250	87 875
Poids total			4 097 500	3 073 125	3 278 000	3 482 875	3 687 750	3 892 625

Production prévisionnelle de sacs				37 500 000	40000000	42500000	45000000	47500000
U : Kg								
Production annuelle	Poids du Sac (gr)	Taux de production	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10	
Sacs 100 Kg Blanc	140	10%	665 000	665 000	665 000	665 000	665 000	665 000

Sacs 50 Kg Imprimé	92	40%	1 748 000	1 748 000	1 748 000	1 748 000	1 748 000
Sacs 50 Kg Blanc	90	5%	213 750	213 750	213 750	213 750	213 750
Sacs 25 Kg imprimé	62	30%	883 500	883 500	883 500	883 500	883 500
Sacs 25 Kg Blanc	62	10%	294 500	294 500	294 500	294 500	294 500
Sacs 10 Kg imprimé	37	5%	87 875	87 875	87 875	87 875	87 875
Poids total			3 892 625	3 892 625	3 892 625	3 892 625	3 892 625

Source : document interne de l'entreprise

Le déchet est valorisé à un prix moyen de 30 DA le kilogramme, avec une variation possible de ± 2 DA en fonction des conditions du marché. Il est généralement récupéré par divers acteurs, notamment dans les secteurs des matériaux de construction et de l'agriculture, où il est utilisé pour le conditionnement du sable et des engrais naturels.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Tableau 15 : Valorisation de déchets

	Année de référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Poids des déchets vendus (kg)	122 925	92 194	98 340	104 486	110 633	116 779
CA Déchets (en DA)	3 687 750	2 765 813	2 950 200	3 134 588	3 318 975	3 503 363

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Poids des déchets vendus (kg)	116 779	116 779	116 779	116 779	116 779
CA Déchets (en DA)	3 503 363	3 503 363	3 503 363	3 503 363	3 503 363

Par conséquent, le Chiffre d'Affaires prévisionnel global est donné par année dans le tableau suivant :

Tableau 16 : Le Chiffre d'Affaires prévisionnel global

U : DA

Nature des sacs / consommations	C.A. de référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Sacs 100 Kg Blanc	142 500 000	106 875 000	114 000 000	121 125 000	128 250 000	135 375 000
Sacs 50 Kg Imprimé	430 000 000	322 500 000	344 000 000	365 500 000	387 000 000	408 500 000
Sacs 50 Kg Blanc	51 250 000	38 437 500	41 000 000	43 562 500	46 125 000	48 687 500
Sacs 25 Kg imprimé	225 000 000	168 750 000	180 000 000	191 250 000	202 500 000	213 750 000

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

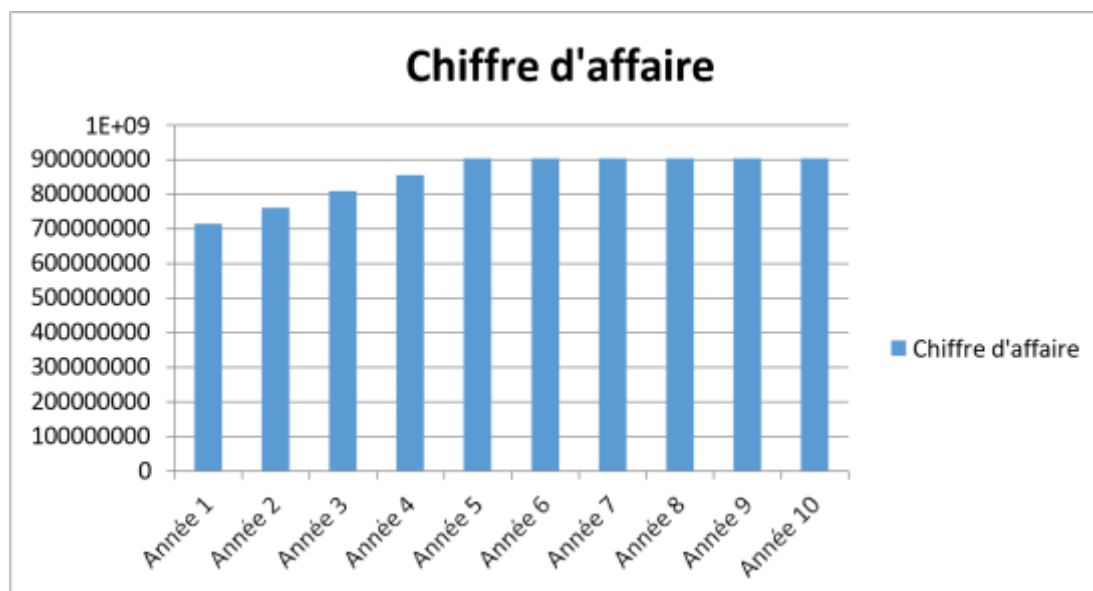
Sacs 25 Kg Blanc	72 500 000	54 375 000	58 000 000	61 625 000	65 250 000	68 875 000
Sacs 10 Kg imprimé	25 000 000	18 750 000	20 000 000	21 250 000	22 500 000	23 750 000
CA des sacs	946 250 000	709 687 500	757 000 000	804 312 500	851 625 000	898 937 500
CA Déchets	3 687 750	2 765 813	2 950 200	3 134 588	3 318 975	3 503 363
Chiffre d'Affaires Global	949 937 750	712 453 313	759 950 200	807 447 088	854 943 975	902 440 863

Source : document interne de l'entreprise

À partir de la cinquième année, le chiffre d'affaires de l'unité est supposé se stabiliser, la capacité de production ayant atteint son seuil maximal d'exploitation, soit 95 %. Aucune majoration des prix de vente n'a été anticipée dans les projections.

Toute variation à la hausse du niveau général des prix serait favorable à la performance économique de l'unité. En revanche, une baisse éventuelle des prix ne devrait pas compromettre significativement la rentabilité globale du projet, celle-ci ayant été construite sur une structure de coûts maîtrisée.

Figure 10 : Évolution du CA prévisionnel sur 5 à 10 ans.



Source : graphe réalisé par l'étudiant

La projection du chiffre d'affaires pour la cinquième année du projet, qui s'élève à 902 millions DA, repose sur l'hypothèse d'un taux d'exploitation de 95 % de la capacité installée, soit une production annuelle de 47,5 millions de sacs. Cette estimation suppose également un

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

écoulement intégral de la production, ce qui, dans la pratique, peut être affecté par plusieurs facteurs exogènes : variabilité de la demande sectorielle, pénétration commerciale effective, comportement des concurrents, et tensions sur le prix des matières premières.

Bien que le déficit de l'offre sur le marché national ait été établi à environ 108 millions de sacs/an, il est à noter que ce déficit est réparti entre plusieurs régions et secteurs, et que l'arrivée de nouveaux opérateurs pourrait en réduire l'ampleur. De plus, les prix de vente retenus dans l'étude (ex. : 21,5 DA pour le sac de 50 kg imprimé) sont supposés stables sur l'ensemble de la période, ce qui n'intègre pas les éventuelles pressions concurrentielles à la baisse.

Une lecture plus prudente pourrait consister à prévoir un taux de commercialisation effectif de 85 % de la production à partir de la troisième année, ce qui ramènerait le chiffre d'affaires de l'année 5 à environ 770–790 millions DA (contre 902 millions DA projetés). Cette hypothèse permettrait également de tenir compte d'un taux de perte commerciale, d'invendus, ou de baisse temporaire de la demande.

Il est donc recommandé d'accompagner les prévisions initiales d'un scénario médian et d'un scénario prudent, permettant de tester la viabilité du projet en cas de réduction des marges ou de sous-écoulement.

Tableau 17 : Simulation du chiffre d'affaire

Année	CA prévisionnel (optimiste)	CA scénario médian (-15%)	CA scénario prudent (-25%)
Année 05	902440863 DA	~ 767074733 DA	~ 676830647 DA

Source : tableau établi par l'étudiant

2.4 Evaluation des coûts liés à l'exploitation

2.4.1 Consommations de matières premières

L'évaluation du coût de production unitaire a été établie sur la base des données techniques communiquées par le fournisseur, notamment en ce qui concerne les besoins en matières premières. Les intrants pris en compte dans le calcul incluent :

- Les granulés de polypropylène ;
- Le carbonate ;
- Le fil de laine ;

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

- Les encres destinées à l'impression ;
- L'énergie électrique ;
- L'eau.

Les normes de consommation associées à chaque composant ont été définies conformément aux standards techniques transmis par le fournisseur, comme présenté dans le tableau ci-après

Tableau 18 : les normes de consommation des matières premières

U : en grammes

Nature de Sacs Détaillé	Poids du Sac	Poids en additifs (Colorants+Ficelles+ Encre) = max 2gr	Poids PP + carbonate	Poids en PP consommé (90%)	Poids en carbonate consommé (10%)
Sacs 100 Kg Blanc	140	0,5	139,50	125,55	13,95
Sacs 50 Kg Imprimé	92	2	90,00	81,00	9,00
Sacs 50 Kg Blanc	90	0,5	89,50	80,55	8,95
Sacs 25 Kg imprimé	62	2	60,00	54,00	6,00
Sacs 25 Kg Blanc	62	0,5	61,50	55,35	6,15
Sacs 10 Kg imprimé	37	2	35,00	31,50	3,50

Source : document interne de l'entreprise

Les prévisions étaient construites selon le programme de production préétabli par rapport aux données actuelles des besoins du marché.

- **Consommations en quantité**

Tableau 19 : consommation des MP en quantité

U : tonne

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Nature des sacs / consommations	Taux de Production	Production de sacs / an (référence)	Consommation PP / an	Consommation carbonate / an	Consommation encre & colorant / an	Consommation ficelle / an
Sacs 100 Kg Blanc	10%	5 000 000	627,75	69,75	2,30	0,20
Sacs 50 Kg Imprimé	40%	20 000 000	1 620,00	180,00	39,80	0,20
Sacs 50 Kg Blanc	5%	2 500 000	201,38	22,38	1,05	0,20
Sacs 25 Kg imprimé	30%	15 000 000	810,00	90,00	29,80	0,20
Sacs 25 Kg Blanc	10%	5 000 000	276,75	30,75	2,30	0,20
Sacs 10 Kg imprimé	5%	2 500 000	78,75	8,75	4,80	0,20
Total	100%	50 000 000	3 614,63	401,63	80,050	1,2000

Source : document interne de l'entreprise

• Consommations en valeur

Granulés de polypropylène (PP)

Étant un produit dérivé du pétrole, le prix du polypropylène est directement indexé sur les fluctuations du cours pétrolier. Ainsi, toute variation du prix du baril de pétrole se répercute proportionnellement sur le coût de production des sacs. Le prix moyen actuellement pratiqué sur le marché local, tel qu'indiqué par les fournisseurs, est estimé à 150 000 DA par tonne.

Carbonate

Le carbonate est évalué au prix moyen de 57 500 DA par tonne, selon l'indice des prix transmis par les fournisseurs locaux.

Encres et colorants

Le coût des encres et colorants destinés à l'impression est établi sur la base du marché local, avec un prix moyen constaté de 545 000 DA par tonne.

Fils de laine (ficelle d'attache)

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Le prix moyen de la ficelle d'attache, utilisée dans le processus de fabrication, est fixé à 240 000 DA par tonne, selon les tarifs observés auprès des fournisseurs nationaux.

Tableau 20 : Consommation des MP en valeur

Matières premières	Source d'Approvisionnement	Unité d'Œuvre	Coût Unitaire DA (HT)
Granulés en polypropylène (PP)	Etranger/Locale	Tonne	150 000
Carbonate	Locale	Tonne	57 500
Encres et Colorants	Locale	Tonne	545 000
Fil de Laine	Locale	Tonne	240 000

Source : document interne de l'entreprise

Tableau 21 : Estimation annuelle des consommations en matières premières par type de sac tissé

Nature des sacs / consommations	Taux de Production	Production / an référence	Consommation PP / an	Consommation carbonate / an	Consommation encre & colorant / an	Consommation ficelle / an (en tonne)	Total
Sacs 100 Kg Blanc	10%	5 000 000	94 162 500	4 010 625	1 253 500	48 000	99 474 625
Sacs 50 Kg Imprimé	40%	20 000 000	243 000 000	10 350 000	21 691 000	48 000	275 089 000
Sacs 50 Kg Blanc	5%	2 500 000	30 207 000	1 286 850	572 250	48 000	32 114 100
Sacs 25 Kg imprimé	30%	15 000 000	121 500 000	5 175 000	16 000 000 241	48 000	142 964 000

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

U : en
DA

Sacs 25 Kg Blanc	10%	5 000 000	41 512 500	1 768 125	1 253 500	48 000	44 582 125
Sacs 10 Kg imprimé	5%	2 500 000	11 812 500	503 125	2 616 000	48 000	14 979 625
Total	100%	50 000 000	542 194 500	23 093 725	43 627 250	288 000	609 203 475

Source : document interne de l'entreprise

□ Les coûts unitaires par matière première

Les coûts unitaires sont déterminés dans le tableau suivant :

Tableau 22 : Les coûts unitaires par matière première

U : en DA

Nature des sacs / consommations	Production (en %)	Production / an (référence)	Coût unitaire en PP	Coût unitaire en carbonate	Coût unitaire en encre & colorant	Coût unitaire en ficelle	Total
Sacs 100 Kg Blanc	10%	5 000 000	18,83	0,80	0,25	0,010	19,89
Sacs 50 Kg Imprimé	40%	20 000 000	12,15	0,52	1,08	0,002	13,75
Sacs 50 Kg Blanc	5%	2 500 000	12,08	0,51	0,23	0,019	12,85
Sacs 25 Kg imprimé	30%	15 000 000	8,10	0,35	1,08	0,003	9,53
Sacs 25 Kg Blanc	10%	5 000 000	8,30	0,35	0,25	0,010	8,92
Sacs 10 Kg imprimé	5%	2 500 000	4,73	0,20	1,05	0,019	5,99

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Total	100%	50 000 000	64,19	2,73	3,94	0,063	70,93
--------------	-------------	-------------------	--------------	-------------	-------------	--------------	--------------

Source : document interne de l'entreprise

□ Budgétisation des matières premières

La consommation des matières premières est directement corrélée au volume de production prévu dans le plan de production, et évolue en fonction de son rythme de progression.

Tableau 23 : Budgétisation annuelle des matières premières

U : DA

Production annuelle	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Taux		75%	80%	85%	90%	95%
Sacs 100 Kg Blanc	99 474 625	74 605 969	79 579 700	84 553 431	89 527 163	94 500 894
Sacs 50 Kg Imprimé	275 089 000	206 316 750	220 071 200	233 825 650	247 580 100	261 334 550
Sacs 50 Kg Blanc	32 114 100	24 085 575	25 691 280	27 296 985	28 902 690	30 508 395
Sacs 25 Kg imprimé	142 964 000	107 223 000	114 371 200	121 519 400	128 667 600	135 815 800
Sacs 25 Kg Blanc	44 582 125	33 436 594	35 665 700	37 894 806	40 123 913	42 353 019
Sacs 10 Kg imprimé	14 979 625	11 234 719	11 983 700	12 732 681	13 481 663	14 230 644
Total	609 203 475	456 902 606	487 362 780	517 822 954	548 283 128	578 743 301

U : DA

Production annuelle	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
	95%	95%	95%	95%	95%
Sacs 100 Kg Blanc	94 500 894	94 500 894	94 500 894	94 500 894	94 500 894
Sacs 50 Kg Imprimé	261 334 550	261 334 550	261 334 550	261 334 550	261 334 550

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Sacs 50 Kg Blanc	30 508 395	30 508 395	30 508 395	30 508 395	30 508 395
Sacs 25 Kg imprimé	135 815 800	135 815 800	135 815 800	135 815 800	135 815 800

Sacs 25 Kg Blanc	42 353 019	42 353 019	42 353 019	42 353 019	42 353 019
Sacs 10 Kg imprimé	14 230 644	14 230 644	14 230 644	14 230 644	14 230 644
Total	578 743 301	578 743 301	578 743 301	578 743 301	578 743 301

Source : document interne de l'entreprise

L'analyse des consommations de matières premières met en évidence une structuration rigoureuse des intrants nécessaires à la production des différents types de sacs tissés. Les principaux composants, à savoir les granulés de polypropylène (PP), le carbonate, les encres et colorants ainsi que les fils de laine (ficelle d'attache), font l'objet d'une évaluation précise en termes de quantité et de valeur. Ces données ont été établies sur la base de normes techniques transmises par le fournisseur, garantissant une certaine fiabilité des estimations.

La consommation en quantités révèle que le polypropylène constitue, sans surprise, la matière première dominante, avec plus de 3 600 tonnes consommées annuellement pour une production de 50 millions de sacs. Ce volume important s'explique par la nature même du produit, fortement dépendante de cette matière issue du pétrole. À cet égard, la forte volatilité des prix du pétrole représente un risque notable pour le coût de production global, rendant la budgétisation particulièrement sensible à toute fluctuation des marchés énergétiques.

En valeur, le polypropylène représente également la plus grande part du coût total des intrants, suivi par les encres et colorants, ce qui reflète la part importante de sacs imprimés dans la gamme de production (notamment les sacs de 50 kg et 25 kg). À titre d'exemple, les sacs de 50 kg imprimés, qui représentent 40 % de la production, concentrent à eux seuls près de 45 % du coût total des matières premières. Ce déséquilibre suggère que toute stratégie d'optimisation des coûts devrait porter une attention particulière à cette catégorie de produits.

Par ailleurs, les coûts unitaires, ventilés par type de sac, montrent une variabilité significative selon le degré d'impression et la complexité du conditionnement. Les sacs imprimés de petite capacité (10 kg et 25 kg) présentent des coûts relativement élevés en colorants, ce qui alourdit leur coût unitaire total malgré leur faible poids.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Enfin, la stratégie de stockage des matières premières, équivalente à trois mois de consommation, apparaît pertinente en termes de gestion du risque. Elle permettrait de pallier d'éventuelles ruptures d'approvisionnement, en particulier en polypropylène, et d'assurer la continuité de la production en cas de chocs exogènes.

2.4.2 Consommations de fournitures

La consommation énergétique de l'unité de production est estimée selon les normes techniques fournies par le constructeur des équipements.

Pour l'énergie électrique, la consommation standard est de 150 kilowattheures (kWh) par heure de fonctionnement. Le temps annuel de production est évalué à 7 920 heures, ce qui correspond à un régime de fonctionnement à plein temps pour une année. Le coût moyen de l'électricité applicable aux usages industriels est de 4,179 dinars algériens par kWh.

Concernant la consommation d'eau, la norme retenue est de 50 litres par heure, également sur une base de 7 920 heures de production annuelle. Le prix unitaire du mètre cube d'eau est fixé à 6,3 DA, auquel s'applique un coefficient multiplicateur de 6,5 selon la grille tarifaire industrielle en vigueur établie par l'Algérienne des Eaux (ADE).

Évaluation de la consommation des fournitures d'énergie et d'eau

Les paramètres de consommation indiqués par le fournisseur pour une production maximale de 50.000.000 de sacs par an, se présentent comme suit :

Tableau 24 : évaluation de la consommation des fournitures d'énergie et d'eau

Nature	Unité œuvre	Quantité	Taux horaire	Consommation totale	Coût unitaire / Sac
Energie électrique	kw/Heure	1 188 000	4,18	4 964 652,00	0,0993
Eau	m ³ /Heure	396	40,95	16 216,20	0,0003
Consommation totale				4 980 868,20	0,0996

Source : document interne de l'entreprise

Tableau 25 : prévisions de consommation d'énergie et d'eau

U : DA

	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
--	-----------	----------	----------	----------	----------	----------

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

		75%	80%	85%	90%	95%
Consommation d'énergie	4 964 652,0	3 723 489,00	3 971 721,60	4 219 954,20	4 468 186,80	4 716 419,4
Consommation d'eau	16 216,20	12 162,15	12 972,96	13 783,77	14 594,58	15 405,39

Source : document interne de l'entreprise

L'évaluation de la consommation en fournitures d'énergie (électricité) et d'eau repose sur les paramètres techniques communiqués par le fournisseur pour une capacité de production annuelle maximale de 50 millions de sacs. Ces consommations sont ventilées selon les unités d'œuvre (kWh pour l'électricité et m³ pour l'eau) et intégrées dans le calcul du coût unitaire de production.

L'énergie électrique constitue le poste le plus significatif parmi les fournitures, avec une consommation annuelle de 1 188 000 kWh, soit un coût total de 4 964 652 DA pour l'année de référence. Rapporté au coût unitaire, cela représente environ 0,0993 DA par sac. La consommation d'eau, bien que marginale en valeur (16 216,20 DA pour l'année de référence), traduit une logique industrielle peu intensive en besoins hydriques, ce qui constitue un avantage en termes de durabilité et de réduction d'empreinte environnementale.

Les prévisions pluriannuelles, basées sur des taux progressifs de montée en cadence (de 75 % à 95 % entre la première et la cinquième année), montrent une évolution proportionnelle des besoins énergétiques et hydriques. À titre d'exemple, la consommation d'électricité passe de 3,72 millions DA à 4,72 millions DA sur cette période, reflétant l'augmentation maîtrisée de la production. L'eau suit la même tendance, bien que dans des proportions moindres.

2.4.3 Services

Les services ont été estimés à 1% du Chiffre d'Affaires.

Tableau 26 : Évolution prévisionnelle des charges de services

U : DA

	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
	100%	75%	80%	85%	90%	95%
Services	9 499 377,5	7 124 533,13	7 599 502,00	8 074 470,88	8 549 439,75	9 024 408,63

Source : document interne de l'entreprise

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Synthèse analytique des charges de services

Les charges de services ont été estimées forfaitairement à 1 % du chiffre d'affaires annuel projeté, ce qui est une méthode courante dans les études de faisabilité prévisionnelles lorsque le détail des postes n'est pas encore connu ou disponible. Pour une production de 50 millions de sacs par an, correspondant à un chiffre d'affaires de 949 937 750 DA (année de référence), le montant annuel des services s'établit donc à 9 499 377,50 DA.

L'évolution de ces charges suit logiquement le rythme de montée en charge de la production et du chiffre d'affaires, avec une progression linéaire sur les cinq premières années :

- Année 01 (75 % de CA) : 7 124 533,13 DA
- Année 02 (80 %) : 7 599 502,00 DA
- Année 03 (85 %) : 8 074 470,88 DA
- Année 04 (90 %) : 8 549 439,75 DA
- Année 05 (95 %) : 9 024 408,63 DA

Cette méthode permet une estimation rapide et proportionnelle, cohérente avec les hypothèses de croissance du projet

2.4.4 Charges du personnel

□ Les Normes :□

L'effectif normatif préconisé par le fournisseur est de 83 personnes réparti comme suit :

Tableau 27 : Répartition normative des effectifs

Personnel d'administration	4
Personnel Technique	79

Source : document interne de l'entreprise

La division avancée du travail constitue une forme d'organisation caractéristique des économies hautement développées. Dans ce contexte, le promoteur a envisagé une réorganisation simplifiée des tâches, conçue de manière à ne pas compromettre le bon déroulement des opérations. Cette approche a, en outre, été validée par le fournisseur, garantissant ainsi sa faisabilité technique et organisationnelle.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Tableau 28 : Le plan d'effectifs

Nature du personnel	Equipe 1	Equipe 2	Equipe 3	Total
Personnel d'administration	4	-	-	4
Personnel Technique	29	25	25	79
TOTAL	33	25	25	83

Source : données de l'entreprise

Tableau 29 : Estimation des coûts de main-d'œuvre en fonction de la capacité de production

Capacité Maximale de Production (sacs)	50 000 000
Nombre d'heures de travail par an	7920
Nombre de jours de travail par an	330
Nombre d'équipes de travail / jour	3
Frais de Personnel Annuel	37 346 400
Frais Horaires de Personnel	4 715
Coût Unitaire de la Main d'œuvre (/sac)	0,75

Sources : données de l'entreprise

Tableau 30 : paramètres d'évaluation de la Charge du Personnel

U : DA

Affectation	Qualification	Salaire mensuel (référence)	1ère équipe		2ème équipe		3ème équipe	
			nombre	Salaire mensuel	nombre	Salaire mensuel	nombre	Salaire mensuel
Gérant		120 000,00	1	120 000,00		0,00		0,00
Directeur Commercial	Ingénieur	80 000,00	1	80 000,00		0,00		0,00
Secrétaire de Direction	Métrise	30 000,00	1	30 000,00		0,00		0,00
Démarcheur / Acheteur	Technicien	35 000,00	1	35 000,00		0,00		0,00

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Agent d'entretien	Ouvrier	25 000,00	2	50 000,00		0,00		0,00
Chef de Production	Ingénieur	80 000,00	1	80 000,00		0,00		0,00
Maintenance	Ingénieur	80 000,00	1	80 000,00	1	80 000,00	1	80 000,00
Extrudeuse	Ouvrier	25 000,00	2	50 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00
Métiers à tisser	Ouvrier	25 000,00	17	425 000,00	17	425 000,00	17	425 000,00
Impression	Ouvrier	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00

Conversion	Ouvrier	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00
Storage	Ouvrier	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00
Manutention	Ouvrier	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00	1	25 000,00
Laboratoire	Cadre	35 000,00	1	35 000,00	0	0,00	0	0,00
Gardien	Ouvrier	25 000,00	1	25 000,00	2	50 000,00	2	50 000,00
Total		660 000,00	33	1110000,00	25	680000,00	25	680000,00
Cotisation sociales	26%			288 600,00		176800,00		176800,00
Masse salariale mensuelle par équipe				1398600,00		856800,00		856800,00
Masse salariale annuelle par équipe				16783200,00		10281600,00		10 281 600,00
Masse salariale annuelle globale			37 346 400,00					

Source : données de l'entreprise

Les salaires sont indexés sur le plan de production qui prévoit :

- Deux équipes de 58 personnes la première année et la Deuxième Année ;
- Trois équipes de 83 personnes la troisième année.

Tableau 31 : Charge Prévisionnelle du Personnel

U : DA

	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Nombre de salariés	83	58	58	83	83	83
Frais	37 346 400,00	27 064 800,00	27 064 800,00	37 346 400,00	37 346 400,00	37 346 400,00

Source : données de l'entreprise

La planification des charges de personnel, bien que globalement cohérente avec l'évolution de la production, présente plusieurs faiblesses qu'il convient de corriger pour en améliorer la fiabilité. Tout d'abord, la transition entre deux et trois équipes dès la troisième année n'est pas appuyée par une stratégie de recrutement ou de formation, ce qui peut fragiliser la montée en charge de l'activité. Ensuite, la structure organisationnelle apparaît déséquilibrée, avec une prédominance d'ouvriers et un encadrement très limité, ce qui pourrait nuire à la coordination et à la performance globale. Par ailleurs, les hypothèses salariales semblent figées, sans prise en compte de l'inflation ni des éventuelles évolutions des cotisations sociales. Pour pallier ces limites, il serait pertinent d'introduire plusieurs hypothèses correctives : un plan progressif de recrutement et de formation dès la deuxième année, l'intégration de postes de supervision et d'un cadre RH à partir de la troisième année, une indexation annuelle des salaires de 3 % pour anticiper l'inflation, ainsi qu'un ajustement prévisionnel du taux de cotisations sociales de 26 % à 28 % à l'horizon de la cinquième année. Enfin, la variation des effectifs pourrait être modulée en fonction du rendement par poste, afin de mieux refléter la réalité productive.

2.4.5 Impôts et taxes

L'impôt d'exploitation, en l'occurrence la Taxe sur l'Activité Professionnelle (TAP) fixée à un taux de 2 % du chiffre d'affaires, est soumis à une exonération totale durant les trois premières années d'activité. Cette mesure incitative s'inscrit dans le cadre des avantages fiscaux octroyés par l'Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement (AAPI) en faveur des projets nouvellement créés, dans le but de soutenir leur phase de démarrage et de consolidation économique.

Tableau 32 : Évolution de la TAP

U : DA

	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
	100%	75%	80%	85%	90%	95%

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Impôts et taxes	18 998 755,00	-	-	-	17 098 879,50	18 048 817,25
-----------------	---------------	---	---	---	---------------	---------------

Source : données de l'entreprise

2.4.6 Frais divers

Les charges dites "diverses", bien qu'elles ne participent pas directement au cycle d'exploitation, demeurent pertinentes dans l'évaluation globale des coûts. Elles se composent essentiellement de l'assurance multirisques professionnelle, des fournitures diverses et des frais de distribution. Sur la base des données fournies par la SAA, le coût annuel de l'assurance multirisque professionnelle a été estimé à 800 000 DA. Par ailleurs, les fournitures diverses, incluant notamment les articles de bureau, l'entretien et le petit outillage, ont été évaluées à hauteur de 1 % du chiffre d'affaires. Enfin, les frais de distribution ont été calculés sur la base de huit (08) livraisons mensuelles, avec un coût moyen de 20 000 DA par course, selon les prévisions du promoteur.

Tableau 33 : Évolution des frais divers

U : DA

	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
	100%	75%	80%	85%	90%	95%
Prime d'assurance multirisque professionnelle	800 000,00	800 000,00	800 000,00	800 000,00	800 000,00	800 000,00
Fournitures divers (bureaux, entretien, outillage, ...)	9 499 377,50	7 124 533,13	7 599 502,00	8 074 470,88	8 549 439,75	9 024 408,63
Frais de distribution	1 920 000,00	1 440 000,00	1 536 000,00	1 632 000,00	1 728 000,00	1 824 000,00
Total	12 219 377,50	9 364 533,13	9 935 502,00	10 506 470,88	11 077 439,75	11 648 408,63

Source : données de l'entreprise

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

L'analyse des frais divers révèle une ventilation claire entre trois postes : l'assurance multirisque professionnelle, les fournitures diverses et les frais de distribution. Toutefois, leur catégorisation comme charges « négligeables » mérite d'être nuancée. En effet, bien que ces dépenses n'interviennent pas directement dans le processus de production, leur montant cumulé reste significatif, notamment les fournitures diverses, estimées à 1 % du chiffre d'affaires, ce qui les rend sensibles à toute variation de l'activité commerciale. De même, les frais de distribution, bien que planifiés de manière réaliste, reposent sur une hypothèse de régularité logistique qu'il conviendrait de valider empiriquement. Enfin, le montant de l'assurance reste constant sur l'horizon prévisionnel, sans prise en compte d'une éventuelle indexation liée à l'évolution des risques assurés ou à l'extension de l'activité

2.4.7 Amortissements

Tableau 34 : Plan d'Amortissement des Immobilisations du Projet

U : Milliers de DA				
Rubriques d'investissement	Valeur d'origine	Taux dotation	Durée	Annuité
Frais préliminaires	5 883	20%	5	1 177
Terrain	264 960	-	-	-
Construction	142026	4%	25	5 681
Équipements de production	290 984	10%	10	29 098
Matériel et outillage	23 371	10%	10	2 337
Matériel roulant	14 032	20%	5	2 806
Matériel de bureau et équipement informatique	4 566	20%	5	913
Montage et autre	4 365	10%	10	436
Transport et assurance	2 910	10%	10	291
Imprévus	10 733	-	-	-
Frais bancaires	2 600	33%	3	867

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Rubriques	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05	Année 06
Frais préliminaires	1 177	1 177	1 177	1 177	1 177	-
Terrain	-	-	-	-	-	-
Construction	5 681	5 681	5 681	5 681	5 681	5 681
Equipements de production	29 098	29 098	29 098	29 098	29 098	29 098
Matériel et outillage	2 337	2 337	2 337	2 337	2 337	2 337
Matériel roulant	2 806	2 806	2 806	2 806	2 806	-
Matériel de bureau et équipement informatique	913	913	913	913	913	-
Montage et autre	436	436	436	436	436	436
Transport et assurance	291	291	291	291	291	291
Imprévus	-	-	-	-	-	-
Frais bancaires	867	867	867			
Total	43 607	43 607	43 607	42 740	42 740	37 844

U : Milliers de DA						
Rubriques	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10	Total	Valeur Résiduelle
Frais préliminaires	-	-	-	-	5 883	0
Terrain	-	-	-	-	0	264 960
Construction	5 681	5 681	5 681	5 681	56 810	85 216
Equipements de production	29 098	29 098	29 098	29 098	290 984	0
Matériel et outillage	2 337	2 337	2 337	2 337	23 371	0
Matériel roulant	-	-	-	-	14 032	0

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Matériel de bureau et équipement informatique	-	-	-	-	4 566	0
Montage et autre	436	436	436	436	4 365	0
Transport et assurance	291	291	291	291	2 910	0
Imprévus	-	-	-	-	0	10 733
Frais bancaires	-	-	-	-	2 600	0
Total	37 844	37 844	37 844	37 844	405 520	360 909

Le volet relatif aux amortissements présente une ventilation détaillée des dotations annuelles selon les différentes rubriques d'investissement, conformément aux taux et durées d'amortissement réglementaires. L'investissement global amortissable (hors terrain et imprévus) s'élève à 405 520 milliers de DA sur une période de dix ans. Les dotations annuelles sont relativement constantes, se stabilisant à 43 607 milliers de DA pour les cinq premières années avant de diminuer progressivement à partir de la sixième année, suite à l'extinction des durées d'amortissement de certains actifs (notamment le matériel roulant, les frais préliminaires et les équipements informatiques). La valeur résiduelle cumulée, représentant les actifs non amortissables ou à amortissement non linéaire (principalement le terrain et les imprévus), est estimée à 360 909 milliers de DA. Cette structure d'amortissement permet de lisser les charges dans le temps, tout en respectant les normes comptables en vigueur.

2.4.8 Frais financier

Les frais financiers correspondent aux intérêts liés au crédit d'investissement contracté. À titre indicatif, les conditions suivantes sont retenues :

- Montant initial du crédit : 356 254 100 DA□
- Montant du crédit après capitalisation des intérêts intercalaires : 390 525 253 DA□
- Durée totale du prêt : sept (07) années, incluant une période de différé de deux (02) années□
- Taux d'intérêt annuel : 6 % .

Sur la base de ces paramètres, l'échéancier de remboursement du crédit est présenté ci-après.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Tableau 35 : L'échéancier de remboursement

U : Milliers de DA

Année		Année 02	Année 03	Année 04	Année 05	Année 06	Année 07
Annuité		75 274	96 264	91 578	86 892	82 206	19 819
Encours	390 525	331 946	253 841	175 736	97 631	19 526	0
Amortissement		58 579	78 105	78 105	78 105	78 105	19 526
Frais financiers		16 695	18 159	13 473	8 787	4 101	293

Source : données de l'entreprise

Le tableau présente l'échéancier de remboursement du crédit d'investissement, exprimé en milliers de dinars algériens (DA), sur une période couvrant de la deuxième à la septième année.

Chaque année, l'annuité varie entre 19 819 et 96 264 DA, reflétant la combinaison des amortissements du capital et des frais financiers.

L'encours du crédit diminue progressivement, passant de 390 525 DA en année 2 à zéro à la fin de l'année 7, traduisant le remboursement intégral du principal. Les amortissements annuels sont relativement constants, à l'exception de la dernière année où ils s'élèvent à 19 526 DA.

Les frais financiers, calculés sur l'encours restant, diminuent au fil du temps, allant de 16 695 DA en année 2 à 293 DA en année 7, ce qui illustre la réduction progressive des intérêts dus.

En complément, ce crédit génère des commissions de gestion et d'engagement d'un montant total de 2 599 663 DA, s'ajoutant ainsi aux coûts financiers liés à l'emprunt

2.5 Projections financières

2.5.1 Bilans prévisionnels

Tableau 36 : Bilan prévisionnel

U : Milliers de DA

Désignations	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Capitaux propres	168 655	332 356	335 398	310 930	298 243
Capital social	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Réserves et autres capitaux propres		164 655	163 701	167 697	139 233
Résultat de l'exercice	164 655	163 701	167 697	139 233	155 010
Dettes financières	384 754	331 946	253 841	175 736	97 631
Autres dettes non courantes ⁴³	444 561	444 561	444 561	444 561	444 561
Capitaux permanents	997 970	1 108 864	1 033 801	931 228	840 436
Actifs non-courants					
Immobilisations corporelles	766 429	722 822	679 216	635 609	592 869
Amortissements des immobilisations corporelles	43 607	43 607	43 607	42 740	42 740
Immobilisation Corporelles Nettes	722 822	679 216	635 609	592 869	550 129
Autres actifs non courants					
Total des Actifs non-courants	722 822	679 216	635 609	592 869	550 129
FDR	275 148	429 648	398 192	338 359	290 307

Clients et comptes rattachés nets	118 742	126 658	134 575	142 491	150 407
Fournisseurs et comptes rattachés	59 371	63 329	67 287	71 245	75 203
BFR	59 371	63 329	67 287	71 245	75 203
Liquidités et équivalents de liquidité	215 776	366 319	330 905	267 114	215 104
Passifs financiers					
Concours bancaires					
Trésorerie nette	215 776	366 319	330 905	267 114	215 104

⁴³ Les autres dettes non courantes portent sur la part d'autofinancement des associés.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Désignations	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Capitaux propres	321 782	332 628	335 950	336 187	336 187
Capital social	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Réserves et autres capitaux propres	155 010	162 772	165 856	166 094	166 094
Résultat de l'exercice	162 772	165 856	166 094	166 094	166 094
Dettes financières	19 526	0	0	0	0
Autres dettes non courantes	444 561	444 561	444 561	444 561	444 561
Capitaux permanents	785 870	777 190	780 511	780 748	780 748
Actifs non-courants					
Immobilisations corporelles	550 129	512 285	474 441	436 597	398 753
Amortissements des immobilisations corporelles	37 844	37 844	37 844	37 844	37 844
Immobilisation Corporelles Nettes	512 285	474 441	436 597	398 753	360 909
Autres actifs non courants					

Total des Actifs non-courants	512 285	474 441	436 597	398 753	360 909
FDR	273 585	302 749	343 915	381 996	419 840
Clients et comptes rattachés nets	150 407	150 407	150 407	150 407	150 407
Fournisseurs et comptes rattachés	75 203	75 203	75 203	75 203	75 203
BFR	75 203	75 203	75 203	75 203	75 203
Liquidités et équivalents de liquidité	198 382	227 546	268 711	306 792	344 636
Passifs financiers					

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Concours bancaires					
Trésorerie nette	198 382	227 546	268 711	306 792	344 636

Source : données de l'entreprise

Le bilan prévisionnel met en évidence l'évolution des ressources et des emplois de l'entreprise sur une période de dix ans, exprimée en milliers de dinars algériens (DA). On constate une progression notable des capitaux propres, passant de 168 655 DA en année 1 à 336 187 DA en année 10, illustrant un renforcement continu de la structure financière par la constitution de réserves et la capitalisation des résultats annuels. Le capital social reste stable à 4 000 DA sur toute la période, ce qui traduit une absence d'augmentation de capital.

Les dettes financières diminuent progressivement, s'éteignant à partir de la septième année, ce qui montre le remboursement intégral du crédit d'investissement. En revanche, les autres dettes non courantes demeurent constantes à 444 561 DA, indiquant un financement stable sur le long terme.

Du côté des actifs, les immobilisations corporelles nettes diminuent régulièrement, passant de 722 822 DA en année 1 à 360 909 DA en année 10, ce qui correspond à l'amortissement progressif des actifs fixes. Cette tendance est compensée par une augmentation du fonds de roulement net (FDR), qui s'élève de 275 148 DA à 419 840 DA, renforçant la capacité de financement à court terme de l'entreprise.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) augmente légèrement, reflétant la croissance de l'activité, tandis que la trésorerie nette reste positive et en croissance, garantissant la liquidité nécessaire à l'exploitation courante.

Globalement, ce bilan prévisionnel traduit une structure financière saine, avec une réduction progressive de l'endettement, un renforcement des capitaux propres, et une gestion équilibrée des actifs et passifs, soutenant la pérennité et la capacité de développement de l'entreprise.

2.5.2 Comptes de Résultats Prévisionnels

Tableau 37 : Compte de résultat prévisionnel

U : Milliers de DA

Désignation	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Chiffre d'Affaires	712 453	759 950	807 447	854 944	902 441

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Matières et fournitures consommées	460 638	491 347	522 057	552 766	583 475
- Matières premières	456 903	487 363	517 823	548 283	578 743
- Fournitures	3 736	3 985	4 234	4 483	4 732
Services	7 125	7 600	8 074	8 549	9 024
Valeur Ajoutée	244 691	261 003	277 316	293 629	309 941
Frais de personnel	27 065	27 065	37 346	37 346	37 346
Impôts et taxes	-	-	-	17 099	18 049
Frais divers	9 365	9 936	10 506	11 077	11 648
EBE	208 261	224 003	229 463	228 106	242 898
Amortissements	43 607	43 607	43 607	42 740	42 740
RBE	164 655	180 396	185 856	185 366	200 158
Produits financiers					

Frais financiers	0	16 695	18 159	13 473	8 787
Résultats financiers	0	-16 695	-18 159	-13 473	-8 787
Résultat avant impôts	164 655	163 701	167 697	171 893	191 371
IBS	-	-	-	32 660	36 360
Résultat net	164 655	163 701	167 697	139 233	155 010
Résultat /CA	23%	22%	21%	16%	17%
Désignation	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Chiffre d'Affaires	902 441	902 441	902 441	902 441	902 441
Matières et fournitures consommées	583 475	583 475	583 475	583 475	583 475
- Matières premières	578 743	578 743	578 743	578 743	578 743

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

- Fournitures	4 732	4 732	4 732	4 732	4 732
Services	9 024	9 024	9 024	9 024	9 024
Valeur Ajoutée	309 941	309 941	309 941	309 941	309 941
Frais de personnel	37 346	37 346	37 346	37 346	37 346
Impôts et taxes	18 049	18 049	18 049	18 049	18 049
Frais divers	11 648	11 648	11 648	11 648	11 648
EBE	242 898	242 898	242 898	242 898	242 898
Amortissements	37 844	37 844	37 844	37 844	37 844
RBE	205 054	205 054	205 054	205 054	205 054
Produits financiers					
Frais financiers	4 101	293	0	0	0
Résultats financiers	-4 101	-293	0	0	0
Résultat avant impôts	200 953	204 761	205 054	205 054	205 054

IBS	38 181	38 905	38 960	38 960	38 960
Résultat net	162 772	165 856	166 094	166 094	166 094
Résultat /CA	18%	18%	18%	18%	18%

Source : données de l'entreprise

Le compte de résultat prévisionnel illustre la performance économique attendue du projet sur une période de dix années, exprimée en milliers de dinars algériens (DA). L'évolution du chiffre d'affaires (CA) est marquée par une croissance régulière durant les cinq premières années, passant de 712 453 DA en année 1 à 902 441 DA en année 5, avant de se stabiliser à ce niveau pour les années suivantes, ce qui suppose l'atteinte d'un régime permanent d'activité.

Les matières premières et fournitures consommées représentent la charge la plus importante, représentant environ 65 % du CA, ce qui reflète la nature industrielle et capitalistique de l'activité. Les charges de services extérieurs et les frais divers restent relativement stables, témoignant d'une structure de charges maîtrisée.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

La valeur ajoutée progresse en parallèle avec le chiffre d'affaires, atteignant 309 941 DA dès l'année 5, et se maintient par la suite. Les frais de personnel augmentent légèrement entre l'année 2 et l'année 3, traduisant peut-être un renforcement de l'équipe ou une revalorisation salariale, mais restent constants ensuite à 37 346 DA.

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) reste élevé et stable à partir de l'année 5, avoisinant les 242 898 DA, traduisant une capacité d'autofinancement satisfaisante. Après déduction des amortissements, le Résultat Brut d'Exploitation (RBE) demeure significatif (environ 205 054DA à partir de l'année 6).

Les frais financiers sont concentrés entre l'année 2 et l'année 7, en lien avec le remboursement progressif du crédit d'investissement. Leur disparition à partir de l'année 8 améliore sensiblement le résultat financier, qui devient nul dès cette période.

Le résultat net suit une trajectoire ascendante les premières années, atteignant 166 094 DA à partir de l'année 8, avec un taux de rentabilité nette (résultat/CA) oscillant entre 16 % et 23 %, ce qui indique une rentabilité globalement satisfaisante.

2.5.3 Analyse de la rentabilité du projet

Tableau 38 : Capacité d'autofinancement du projet

U : DA

	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Résultat	164 654 501	163 701 279	167 696 942	139 233 049	155 010 308
Dotation aux amortissements	43 606 687	43 606 687	43 606 687	42 740 133	42 740 133
Capacité d'autofinancement	208 261 188	207 307 966	211 303 639	181 973 182	197 750 441
Flux cumulés	208 261 189	415 569 156	626 872 785	808 845 967	1 006 596 408
Flux cumulés actualisés	191 065 311	349 776 244	484 060 809	573 006 875	654 218 599

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Résultat	162 772 083	165 856 256	166 093 500	166 093 500	166 093 500
Dotation aux amortissements	37 843 998	37 843 998	37 843 998	37 843 998	37 843 998
Capacité d'autofinancement	200 616 081	203 700 254	203 937 498	203 937 498	203 937 498
Flux cumulés	1 207 212 489	1 410 912 744	1 614 850 242	1 818 787 740	2 022 725 238
Flux cumulés actualisés	719 821 364	771 817 587	810 438 883	837 420 401	854 421 000

Source : données de l'entreprise

La capacité d'autofinancement du projet présente des niveaux élevés et réguliers tout au long des dix années, traduisant une solide capacité de l'entreprise à générer des ressources internes pour financer ses investissements et assurer le remboursement de ses dettes. Elle oscille entre 208 millions DA en année 1 et environ 204 millions DA à partir de l'année 7, en lien avec la stabilité du résultat net et l'allègement des charges financières.

L'évolution des flux cumulés traduit une progression continue, atteignant 2,02 milliards DA en année 10, tandis que les flux actualisés cumulés, prenant en compte la valeur temporelle de l'argent, atteignent 854 millions DA. Cette performance démontre la rentabilité et la pérennité financière du projet sur le long terme

Tableau 39 : Seuil de rentabilité du projet

	Référence	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Chiffre d'affaires	949 937 750	712 453 313	759 950 200	807 447 088	854 943 975	902 440 863
Charges variables	614 184 343	460 638 257	491 347 475	522 056 692	552 765 909	583 475 126
Marge sur coût variable	335 753 407	251 815 055	268 602 725	285 390 396	302 178 066	318 965 736

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Charges fixes	119 750	85 720 554	86 670 491	97 902 029	115 084	116 984
	597				292	168
Résultat	216 002	166 094	181 932	187 488 367	187 093	201 981
	809	501	234		774	569
Seuil de rentabilité	338 807	242 526	245 214	276 991 481	325 604	330 980
	026	772	404		778	043
Marge d'efficience	611 130	469 926	514 735	530 455 607	529 339	571 460
	724	541	796		197	820
Seuil de rentabilité / CA	36%	34%	32%	34%	38%	37%

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Chiffre d'affaires	902 440	902 440	902 440 863	902 440	902 440
	863	863		863	863
Charges variables	583 475	583 475	583 475 126	583 475	583 475
	126	126		126	126
Marge sur coût variable	318 965	318 965	318 965 736	318 965	318 965
	736	736		736	736
Charges fixes	112 088	112 088	112 088 033	112 088	112 088
	033	033		033	033
Résultat	206 877	206 877	206 877 704	206 877	206 877
	704	704		704	704
Seuil de rentabilité	317 127	317 127	317 127 545	317 127	317 127
	545	545		545	545
Marge d'efficience	585 313	585 313	585 313 318	585 313	585 313
	318	318		318	318
Seuil de rentabilité / CA	35%	35%	35%	35%	35%

Source : données de l'entreprise

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

L'analyse du seuil de rentabilité révèle que l'entreprise atteint son point mort très en deçà du chiffre d'affaires prévu, dès la première année. Sur l'ensemble des dix années, le seuil de rentabilité représente entre 32 % et 38 % du chiffre d'affaires, avec une stabilisation autour de 35 % à partir de l'année 6.

Cela signifie que plus de 65 % des revenus générés correspondent à une marge bénéficiaire nette au-delà du seuil critique, traduisant une large marge de sécurité (marge d'efficience) et une rentabilité robuste du projet. En année 10, la marge d'efficience atteint environ 585 millions DA, confirmant la résilience financière et la capacité du projet à couvrir ses charges fixes sans difficulté

Tableau 40 : Flux de trésorerie du projet avant financement

U : Milliers de D

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Ressource :	204 717	203 993	203 937	203 937	603 233
Cash-flows avant financement	204 717	203 993	203 937	203 937	203 937
Récupération Investissement Résiduel					360 909
Récupération BFR					38 387
Emplois :	0	0	0	0	0
Variation du BFR	0	0	0	0	0
Intérêts intercalaires					
Investissement					
Flux Nets de Liquidité	204 717	203 993	203 937	203 937	603 233
Flux Nets de Liquidité cumulés	426 795	630 788	834 726	1 038 663	1 641 896

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Source : données de l'entreprise

L'analyse des flux nets de liquidité montre un démarrage marqué par un flux négatif important de -804 millions DA en année 1, du l'investissement initial (près de 764 millions DA) et à la constitution du besoin en fonds de roulement (BFR). Cependant, dès la deuxième année, les flux deviennent positifs et croissent régulièrement, traduisant une bonne capacité du projet à générer de la trésorerie opérationnelle.

À partir de l'année 6, le projet ne supporte plus d'emplois supplémentaires, et les cash-flows restent stables autour de 204 millions DA par an. En année 10, la trésorerie bénéficie d'une Récupération du BFR et de la valeur résiduelle des investissements (environ 399 millions DA), ce qui porte le flux net cumulé à plus de 1,64 milliard DA, confirmant une rentabilité et une solidité financière à long terme

La Valeur Actuelle Nette du projet

Avec un taux d'actualisation égale au taux d'intérêt du crédit majoré par une prime de risque estimée à 3%, soit : $i = 9\%$

Tableau 41 : Flux nets de liquidité

U : Milliers de DA

	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Flux Nets de Liquidité	187 277	220 045	225 505	191 488	202 579
Flux Nets de Liquidité actualisés	171 813	185 207	174 131	135 655	131 663

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Flux Nets de Liquidité	204 717	203 993	203 937	203 937	603 233
Flux Nets de Liquidité actualisés	122 066	111 591	102 349	93 898	254 812

Source : données de l'entreprise

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Formule de la VAN : $VAN = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+i)^t} - I_0$

Où :

- F_t : Flux net de liquidité à l'année t
- i : Taux d'actualisation (dans notre cas, 9 %)
- t : L'année (de 1 à n , ici $n=10$)
- I_0 : L'investissement initial
- VAN : Valeur actuelle nette du projet

VAN du projet = 678 371 003 DA

La Valeur Actuelle Nette (VAN) calculée à partir des flux nets de liquidité actualisés sur une période de dix ans, avec un taux d'actualisation de 9 %, s'élève à 678 371 003 DA.

Cette VAN positive et significative indique que :

- Le projet génère des flux de trésorerie futurs suffisamment élevés pour couvrir l'investissement initial, tout en assurant un rendement supérieur au taux d'actualisation utilisé (9 % dans ce cas, incluant le coût de l'endettement et la prime de risque).
- En d'autres termes, le projet ne se contente pas de rembourser ce qui a été investi ; il crée une valeur nette additionnelle de plus de 678 millions DA pour les investisseurs.

Le Taux de Rentabilité Interne du projet

Avec : $i = 9\%$ et $g = 1\%$

Tableau 42 : Flux de Liquidité et Valeur Terminale pour le Calcul du (TRI)

U : Milliers de DA

		Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Investissement	-804 816					
Flux Nets de Liquidité		187 277	220 045	225 505	191 488	202 579

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Valeur Terminal						
	-804 816	187 277	220 045	225 505	191 488	202 579

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Investissement					
Flux Nets de Liquidité	204 717	203 993	203 937	203 937	603 233
Valeur Terminal					2 574 711
	204 717	203 993	203 937	203 937	3 177 944

Le TRI est le taux d'actualisation qui rend la VAN nulle.

Formule : $VAN=0$

TRI du projet = 31,3 %

Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) du projet est estimé à 31,3 %. Ce taux représente le taux d'actualisation pour lequel la Valeur Actuelle Nette (VAN) du projet est nulle. En d'autres termes, c'est le taux auquel les flux de trésorerie actualisés générés par le projet égalent exactement l'investissement initial.

Comparé au taux d'actualisation de référence utilisé (9 %) — qui reflète à la fois le coût du capital et la prime de risque — le TRI est très largement supérieur

Le Délai de Récupération de l'Investissement

Tableau 43 : Calcul du délai de récupération de l'investissement sur la base des flux de liquidité actualisés

U : Milliers de DA

	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Flux Nets de Liquidité	187 277	220 045	225 505	191 488	202 579

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Flux Nets de Liquidité actualisés	171 813	185 207	174 131	135 655	131 663
-----------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------

Flux Nets de Liquidité actualisés Cumulés	171 813	357 021	531 152	666 807	798 470
--	---------	---------	---------	---------	---------

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Flux Nets de Liquidité	204 717	203 993	203 937	203 937	603 233
Flux Nets de Liquidité actualisés	122 066	111 591	102 349	93 898	254 812
Flux Nets de Liquidité actualisés Cumulés	920 535	1 032 127	1 134 476	1 228 375	1 483 187

Formule du DRA

$$DRA = n - 1 + \frac{I_0 - \sum_{t=1}^{n-1} \frac{FCF_t}{(1+r)^t}}{\frac{FCF_n}{(1+r)^n}}$$

Avec :

- DRA : Délai de récupération actualisé (en années)
- I0 : Investissement initial
- FCFt : Flux de trésorerie net de l'année t
- r : Taux d'actualisation
- n : Année où le cumul des flux actualisés dépasse l'investissement initial

DR de l'investissement = 05 ans et 01 mois

Le délai de récupération actualisé du projet est estimé à 5 ans et 1 mois. Cela signifie que, compte tenu de l'actualisation des flux de trésorerie à un taux de 9 %, l'investissement initial de 804 816 milliers de DA sera entièrement récupéré après 5 années et 1 mois d'exploitation.

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Autrement dit, c'est à ce moment précis que la somme des flux de trésorerie actualisés générés par le projet égalera le montant de l'investissement initial

L'Indice de Profitabilité

Coût de l'investissement = 804 816 Milliers de DA

Tableau 44 : Calcul de l'Indice de Profitabilité sur la Base des Flux de Liquidité

Actualisés

U : Milliers de DA

	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Flux Nets de Liquidité actualisés	171 813	185 207	174 131	135 655	131 663

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Flux Nets de Liquidité actualisés	122 066	111 591	102 349	93 898	254 812

Source : données de l'entreprise

Formule de l'IP

$$IP = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t}}{I_0}$$

Avec :

- IP : Indice de profitabilité
- FCF_t : Flux de trésorerie net attendu à la période t
- r : Taux d'actualisation
- n : Durée du projet
- I₀ : Investissement initial

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

L'indice de profitabilité du projet est égal à 1,84

L'indice de profitabilité du projet est de 1,84, ce qui signifie que chaque dinar investi génère 1,84 dinar de valeur actualisée. En d'autres termes, pour un coût d'investissement initial de 804 816 milliers de DA, le projet génère 1 483 187 milliers de DA de flux de trésorerie actualisés cumulés, soit une valeur nette positive de 678 371 milliers de DA.

Cet indice est supérieur à 1, ce qui constitue un signal fort de rentabilité économique. En effet, un $IP > 1$ indique que le projet :

- Crée de la valeur pour l'investisseur ;
- Offre une rentabilité supérieure au taux d'actualisation retenu (ici 9 %) ;
- Est financièrement viable et économiquement souhaitable.

Donc :

L'évaluation du projet à travers les critères de rentabilité ci-dessus convergent vers sa rentabilité intrinsèque.

- ✓ La VAN est positive ;
- ✓ Le TIR est largement supérieur au taux d'intérêt ;
- ✓ Le délai de récupération de l'investissement est situé dans les limites acceptables du moyen terme financier ;
- ✓ L'indice de profitabilité procure un gain de 0,84 DA par unité monétaire investi.

Donc, tous les indicateurs de gestion sont favorables pour ce projet.

Flux de trésorerie du projet après financement

Tableau 45 : Flux de trésorerie du projet après financement

U : Milliers de DA

		Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Ressource :	804 816	208 261	207 308	211 304	181 973	197 750

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Cash-flows après financement		208 261	207 308	211 304	181 973	197 750
Capitaux propres	448 561					
Dettes financières	356 254					
Récupération Investissement Résiduel						
Récupération BFR						
Emplois :	804 816	79 563	82 063	82 063	82 063	82 063
Investissements	763 829					
Variation du BFR	38 387	20 985	3 958	3 958	3 958	3 958
Intérêts intercalaires	2 600					
Remboursement des dettes		58 579	78 105	78 105	78 105	78 105
Flux Nets de Liquidité	0	128 698	125 245	129 241	99 910	115 687
Flux Nets de Liquidité cumulés	0	128 698	253 943	383 183	483 093	598 781

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Ressource :	200 616	203 700	203 937	203 937	603 233
Cash-flows après financement	200 616	203 700	203 937	203 937	203 937
Capitaux propres					
Dettes financières					
Récupération Investissement Résiduel					360 909

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Récupération BFR					38 387
Emplois :	19 526	0	0	0	0
Investissements	0				
Variation du BFR	0	0	0	0	0
Intérêts intercalaires					
Remboursement des dettes	19 526	0	0	0	0
Flux Nets de Liquidité	181 090	203 700	203 937	203 937	603 233
Flux Nets de Liquidité cumulés	779 870	983 571	1 187 508	1 391 446	1 994 678

Source : données de l'entreprise

Interprétation des flux de Trésorerie après Financement

Les flux de trésorerie après financement tiennent compte des encaissements et décaissements liés au montage financier du projet, notamment :

- Les ressources provenant des capitaux propres (448 561 milliers de DA) et des dettes financières (356 254 milliers de DA), mobilisées dès la première année pour couvrir l'investissement initial.
- Les flux de trésorerie d'exploitation, qui génèrent des encaissements annuels croissants, variant entre 208 261 et 203 937 milliers de DA.
- Les emplois comprennent notamment les remboursements d'emprunts, les intérêts intercalaires, ainsi que la variation du BFR.

Le flux net de liquidité annuel demeure positif dès la première année post-investissement, atteignant 603 233 milliers de DA à la dixième année. Le flux de trésorerie cumulé devient positif dès la deuxième année, dépassant le milliard de dinars au terme de la période d'analyse (1 994 678 milliers de DA).

Le Taux de Rentabilité Interne du projet

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Avec : $i = 9\%$ et $g = 1\%$

Tableau 46 : Calcul du TRI

U : Milliers de DA

		Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
-804 816		0	0	0	0	0
Flux Nets de Liquidité		128 698	125 245	129 241	99 910	115 687
Valeur Terminal						
	-804 816	128 698	125 245	129 241	99 910	115 687
		Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Investissement		0	0	0	0	0
Flux Nets de Liquidité		181 090	203 700	203 937	203 937	603 233
Valeur Terminal						2 574 711
		181 090	203 700	203 937	203 937	3 177 944

Source : données de l'entreprise

TRI du projet = 25,4 %

- Un TRI de 25,4 % signifie que le projet génère un rendement près de trois fois supérieur au coût du capital mobilisé.
- Cela reflète une excellente performance financière, même après prise en compte du financement, des remboursements et des charges financières.
- Ce niveau de rentabilité démontre une forte attractivité pour les investisseurs et prêteurs, avec une marge de sécurité importante en cas de variations défavorables du marché ou des coûts.

Autres ratios

Tableau 47 : Calcul d'autres ratios

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05
Autonomie financière	16%	28%	30%	31%	33%
Capacité de remboursement de l'entreprise	2	1,6	1,2	1,0	0,5
Partage des risques entre la banque et l'entreprise	2,3	1,3	0,8	0,6	0,3
Ratio de couverture de la dette	-	3	2	2	3

	Année 06	Année 07	Année 08	Année 09	Année 10
Autonomie financière	37%	39%	39%	39%	39%
Capacité de remboursement de l'entreprise	0,1	-	-	-	-

Partage des risques entre les banques et l'entreprise	0,1	-	-	-	-
Ratio de couverture de la dette	3	12	-	-	-

Source : données de l'entreprise

L'analyse des ratios financiers révèle une amélioration progressive de la structure financière du projet. L'autonomie financière passe de 16 % à 39 %, traduisant une réduction de la dépendance à l'endettement. Parallèlement, la capacité de remboursement s'améliore nettement, atteignant un niveau quasi nul à partir de la sixième année, ce qui témoigne d'une solvabilité renforcée. Le ratio de partage des risques diminue également, indiquant un transfert progressif du risque des banques vers l'entreprise. Enfin, le ratio de couverture de la dette affiche une évolution favorable, confirmant la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements financiers de manière soutenue. Ces indicateurs traduisent la solidité croissante du projet sur le plan financier

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

Récapitulatif :

L'analyse des comptes d'exploitation prévisionnels met en évidence une rentabilité appréciable du projet. Les flux de trésorerie bruts générés permettent d'assurer le remboursement de la dette dans des conditions satisfaisantes, tout en maintenant un niveau de trésorerie positif. Par ailleurs, le ratio de capacité de remboursement présente une évolution favorable, témoignant de la solidité financière du projet. Les différentes méthodes d'évaluation mobilisées pour apprécier sa viabilité et sa rentabilité convergent vers une même conclusion : le projet se révèle économiquement pertinent et financièrement viable, justifiant ainsi une décision d'investissement favorable.

2.5.7 Garanties proposées

En couverture du financement demandé, la société « EMBAL TISS » a proposé les garanties suivantes :

- ✓ Hypothèques de 1^{er} rang du terrain élargi à constructions, expertisées à une valeur de 340 203 Milliers de DA, représentant une couverture de 95% du montant du crédit.
- ✓ Subrogation d'assurances tous risques.
- ✓ Nantissement des biens financés.
- ✓ Garantie FGAR.

2.5.8 Discussion des hypothèses

L'analyse financière, technique et économique du projet permet de confronter les hypothèses initiales aux résultats obtenus. Cette confrontation vise à apprécier la cohérence interne de l'étude et à vérifier la validité des postulats retenus.

H1 : Le crédit d'investissement octroyé par le FNI joue un rôle structurant dans la viabilité financière du projet.

Observation : La structure de financement établie indique que 44 % du coût total de l'investissement est assuré par le crédit d'investissement, le solde étant couvert par les fonds propres du promoteur (56 %). Cette part de financement externe allège significativement la contrainte financière initiale et permet de garantir la faisabilité de l'investissement dans des délais acceptables.

Validation : **Hypothèse confirmée.**

Chapitre II : Financement d'un projet d'Investissement

H2 : L'accès au crédit d'investissement ne garantit pas nécessairement une accélération du calendrier de réalisation.

Observation : Le plan de réalisation prévisionnel montre que le financement sécurisé par le FNI favorise le démarrage rapide du projet. Toutefois, des facteurs exogènes tels que la disponibilité des équipements importés et les démarches administratives peuvent induire des retards indépendants de la mobilisation des fonds.

Validation : **Hypothèse partiellement confirmée.**

H3 : Le projet génère des retombées économiques mesurables.

Observation : Le plan des ressources humaines prévoit la création de 25 emplois directs, nécessaires au fonctionnement de l'unité de production sur la base de la capacité installée et du régime de production projeté. Ce chiffre est en adéquation avec la masse salariale prévue dans le compte d'exploitation prévisionnel, ce qui atteste d'un impact positif sur l'emploi local.

Validation : **Hypothèse confirmée.**

H4 : Le projet permet de satisfaire une part significative du déficit du marché national.

Observation : L'étude de marché réalisée indique que la capacité de production annuelle du projet couvre environ 50 % du déficit identifié sur le marché local des sacs tissés. Ce positionnement offre une opportunité commerciale solide, mais suppose la capacité de l'entreprise à capter effectivement la clientèle visée, dans un contexte concurrentiel variable.

Validation : **Hypothèse confirmée sous réserve de la maîtrise des facteurs de concurrence.**

H5 : La capacité de remboursement du crédit est tributaire de la réalisation effective des prévisions.

Observation : L'analyse de sensibilité met en évidence que la rentabilité et la capacité de remboursement demeurent robustes dans le scénario central. Toutefois, une baisse de la demande captée ou une hausse du coût des intrants pourrait affecter les flux de trésorerie nets, ce qui impose une vigilance accrue dans le suivi financier du projet.

Validation : **Hypothèse partiellement confirmée.**

En conclusion, la confrontation des hypothèses aux résultats prévisionnels révèle que le projet est globalement viable et cohérent avec les objectifs du promoteur et du FNI. Cependant, la performance effective du projet reste conditionnée par des facteurs exogènes, ce qui justifie la mise en place d'un suivi rigoureux et d'outils de gestion des risques adaptés

CONCLUSION GENERALE

Conclusion

Ce mémoire a porté sur l'analyse du rôle du crédit d'investissement dans le développement des infrastructures productives en Algérie, en s'appuyant sur l'étude de cas d'une unité de fabrication de sacs tissés financée par le Fonds National d'Investissement (FNI). L'objectif était d'examiner de quelle manière ce mécanisme de financement contribue à la viabilité et à la performance économique de projets industriels, tout en identifiant les modalités institutionnelles et les risques associés.

La méthodologie a combiné une analyse documentaire, un entretien semi-directif avec un cadre du FNI et une simulation réaliste fondée sur des données sectorielles. Cette approche a permis de construire un scénario de financement crédible et d'évaluer la rentabilité prévisionnelle du projet.

L'étude a toutefois révélé certaines limites : le recours à un seul entretien limite la diversité des points de vue institutionnels ; le périmètre reste circonscrit à un projet unique ; et l'absence de données a posteriori restreint la possibilité de mesurer les effets réels du financement sur plusieurs années.

L'analyse a confirmé que le crédit d'investissement constitue un levier structurant pour compléter les apports propres du promoteur et assurer la faisabilité de l'investissement (**H1 validée**). Concernant le calendrier de réalisation, le crédit facilite le démarrage mais n'élimine pas totalement les contraintes logistiques et administratives (**H2 partiellement confirmée**). Le projet présente des retombées économiques significatives, notamment en termes de création d'emplois directs (**H3 confirmée**). Il répond à une part notable du déficit du marché local (environ 50 %), ce qui valide son positionnement commercial tout en nécessitant une vigilance sur la part de marché réellement captée (**H4 confirmée sous réserve**). Enfin, la capacité de remboursement apparaît satisfaisante dans un scénario optimiste, mais reste exposée aux variations de la demande et des prix des intrants (**H5 partiellement confirmée**).

À la lumière de ces constats, plusieurs recommandations peuvent être formulées à l'intention du FNI et des acteurs publics :

Conclusion générale

1. Renforcer l'évaluation ex-ante et ex-post des projets financés afin d'objectiver les performances réelles.
2. Mettre en place un système de scoring sectoriel dynamique pour intégrer l'évolution des marchés.
3. Rendre obligatoires des audits indépendants pour les projets au-delà d'un certain seuil d'investissement.
4. Accompagner les promoteurs par une cellule dédiée au suivi post-financement et à la gestion des risques.
5. Publier périodiquement un rapport d'impact pour améliorer la transparence et capitaliser sur les retours d'expérience.
6. Encourager la localisation des projets dans les zones à faible développement pour renforcer la cohésion territoriale.

En conclusion, le crédit d'investissement se confirme comme un instrument stratégique de dynamisation de l'économie nationale, sous réserve qu'il s'appuie sur une gouvernance rigoureuse, une évaluation continue et un accompagnement efficace. Le cas étudié démontre que ce levier ne garantit pas automatiquement le succès d'un projet, mais qu'il constitue un facteur déterminant lorsque les conditions techniques, managériales et économiques sont réunies. Des recherches futures pourraient enrichir ce champ en comparant plusieurs projets financés par le FNI et en analysant leur impact sur la diversification de l'économie algérienne

BIBLIOGRAPHIE

Bibliographie

Bibliographie

1) Ouvrages

- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1990). *Collateral, loan quality, and bank risk*. *Journal of Monetary Economics*, 25(1), 21–44.
- Bessis, J. (2015). *Risk Management in Banking* (4th ed.). Wiley.
- Bouyakoub, F. (2001). *L'entreprise et le financement bancaire*. Éditions Casbah.
- Calvet, H. (1992). *Établissement de crédit*. Paris : Éditions Économisa.
- Conso, P. (2005). *La gestion financière de l'entreprise* (2e éd.). Dunod.
- Desclos, D. (1999). *Instruments de crédit des PME*. Éditions Économisa.
- Desclos, D. (s.d.). *Analyse-crédit des PME*. Éditions Économisa.
- Fabozzi, F. J., & Modigliani, F. (2009). *Capital Markets: Institutions and Instruments* (4th ed.). Prentice Hall.
- Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2004). Does local financial development matter? *Quarterly Journal of Economics*, 119(3), 929–969.
- Lachmann, J. (1996). *Financer l'innovation des PME*. Éditions Économisa.
- Bessis, J. (1995). *Gestion bancaire du risque actif/passif des banques*. Dalloz.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002–1037.
- Samuelson, P. A. (1939). Interactions between the multiplier analysis and the principle of acceleration. *The Review of Economics and Statistics*, 21(2), 75–78.
- Saunders, A., & Cornett, M. M. (2018). *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach* (9th ed.). McGraw-Hill Education.
- Saunders, A., & Allen, L. (2020). *Credit Risk Management In and Out of the Financial Crisis*. Wiley.

2) Articles scientifiques

- Amrani, S. (2020). Les banques publiques algériennes face aux défis du financement de l'investissement productif. *Revue des Sciences Commerciales*, 19(1), 45–60.
- Bouzidi, A. (2015). Le financement des grands projets publics en Algérie : Rôle et limites du FNI. *Revue Algérienne d'Économie et de Management*, 8(2), 77–92.
- Prud'homme, R. (2004). Les infrastructures et le développement économique. *Revue d'économie du développement*, 12(2), 47–67.
- Aschauer, D. A. (1989). Is public expenditure productive? *Journal of Monetary Economics*, 23(2), 177–200.
- Gramlich, E. M. (1994). Infrastructure investment: A review essay. *Journal of Economic Literature*, 32(3), 1176–1196.
- Calderón, C., & Servén, L. (2010). Infrastructure and economic development in Sub-Saharan Africa. *Journal of African Economies*, 19(Suppl_1), i13–i87.

3) Colloques et séminaires

- Hideur, N. (2002, mai). Le leasing en Algérie. *Premières Assises Nationales du Crédit-Bail*, Panel I, Association professionnelle des sociétés de financement.

4) Rapports officiels

- Agence Nationale de Développement de l'Investissement (ANDI). (2022). *Statistiques des projets d'investissement*. Alger.
- Banque d'Algérie. (2023). *Rapport annuel sur la situation économique et monétaire*. Alger.
- Banque Islamique de Développement. (2020). *Rapport annuel — Activités en Algérie*. Jeddah.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2011). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. BIS.
- Fonds National d'Investissement (FNI). (2023). *Rapport annuel du Fonds National d'Investissement*. Alger : Ministère des Finances.
- Al Baraka Banque. (2011). *Rapport d'activité*. Alger.
- World Bank. (1994). *World Development Report 1994: Infrastructure for Development*. Oxford University Press.

5) Thèses universitaires

- Boukrous, D. (s.d.). *Circuit de financement des petites et moyennes entreprises en Algérie* (Mémoire de Master). Université d'Oran.

Bibliographie

6) Textes réglementaires

- République Algérienne Démocratique et Populaire. (s.d.). *Code de commerce*, Article 409.
- République Algérienne Démocratique et Populaire. (s.d.). *Code civil*, Articles 882 et 973.

7) Divers (documents internes, manuels, etc.)

- SIBF. (s.d.). *Cours de techniques bancaires*.
- CPA. (s.d.). *Document interne*.

ANNEXES

Annexes

Annexe01 : entretien semi directif

Axe 1 : Processus d’instruction et d’octroi du crédit d’investissement

1. Quelles sont les principales étapes de l’étude d’un dossier de crédit d’investissement au sein de votre établissement ?
2. Quels sont les critères prioritaires pour évaluer la viabilité d’un projet à financer?
3. Comment est évaluée la capacité de remboursement du porteur de projet ?
4. Quel est le rôle du business plan dans la décision d’octroi du crédit ?
5. Le FNI intervient-il seul ou en partenariat avec d’autres institutions pour le financement ?

Axe 2 : Gestion et évaluation des risques

6. Quels sont les types de risques identifiés lors de l’étude des projets d’investissement ?
7. Quels outils ou méthodes utilisez-vous pour analyser et gérer ces risques ?
8. Existe-t-il des garanties ou sûretés exigées pour couvrir le crédit ?
9. Comment le risque sectoriel (ex : industrie manufacturière) est-il pris en compte dans la décision de financement ?

Axe 3 : Suivi post-financement et accompagnement

10. Un suivi est-il assuré après le décaissement des fonds ? Si oui, comment se déroule-t-il ?
11. Quelles sont les mesures prises si des écarts sont constatés dans la mise en œuvre du projet ?
12. Le FNI propose-t-il un accompagnement technique ou non financier aux porteurs de projets ?

Axe 4 : Impacts du financement sur le développement des infrastructures

13. Selon vous, en quoi ce type de projet contribue-t-il au développement local ou national ?

Annexes

14. Quels indicateurs utilisez-vous pour mesurer l'impact du crédit sur le développement des infrastructures ?
15. Pouvez-vous citer des exemples concrets où le crédit accordé a permis un effet de levier significatif ?

Axe 5 : Cas spécifique de l'unité de fabrication de sacs tissés à Alger

16. Quels éléments ont motivé la décision d'accorder un crédit à ce projet en particulier ?
17. Quelles étaient les principales forces et faiblesses identifiées lors de l'analyse de ce dossier ?
18. Avez-vous constaté des écarts entre les prévisions initiales et la réalisation du projet ?
19. Quel est votre avis sur la rentabilité actuelle et future de ce projet ?
20. Recommanderiez-vous le financement de projets similaires ? Pourquoi ?

Questions	Réponses
Axe 1 : Processus d'instruction et d'octroi du crédit d'investissement	
Quelles sont les principales étapes de l'étude d'un dossier de crédit d'investissement au sein de votre établissement ?	L'examen d'un dossier commence par une analyse administrative la vérification de la complétude des documents, suivie d'une étude technique, économique et financière approfondie. Une fois cette étape achevée, le dossier est présenté au comité d'engagement qui décide de l'octroi ou non du financement.
Quels sont les critères prioritaires pour évaluer la viabilité d'un projet à financer ?	Concernant les critères de sélection d'un projet, plusieurs dimensions sont prises en considération. Le FNI accorde une attention particulière à la rentabilité économique prévisionnelle du projet, à la solidité du business plan, à l'expérience du promoteur, ainsi qu'à la cohérence du

Annexes

	projet avec les priorités nationales de développement, notamment la substitution aux importations et la création d'emplois.
Comment est évaluée la capacité de remboursement du porteur de projet ?	La capacité de remboursement est évaluée travers une analyse des flux de trésorerie futurs, la projection du chiffre d'affaires, ainsi que le calcul du seuil de rentabilité. Des ratios financiers, tels que le taux de couverture de la dette et le ratio d'endettement, sont également utilisés.
Quel est le rôle du business plan dans la décision d'octroi du crédit ?	Le business plan est considéré comme un document fondamental dans l'analyse. Il permet non seulement de vérifier la viabilité du projet, mais aussi d'évaluer sa stratégie commerciale, son modèle opérationnel et sa rentabilité à moyen et long terme. Un business plan incomplet ou incohérent est généralement un motif de rejet.
Le FNI intervient-il seul ou en partenariat avec d'autres institutions pour le financement ?	Le FNI n'intervient pas toujours seul. Il peut cofinancer un projet en collaboration avec des banques commerciales, notamment lorsque le montant du projet est élevé ou lorsque plusieurs tranches de financement sont nécessaires.
Axe 2 : Gestion et évaluation des risques	
Quels sont les types de risques identifiés lors de l'étude des projets d'investissement ?	L'établissement distingue plusieurs types de risques associés aux projets financés : les risques techniques (retards dans la

Annexes

	mise en œuvre, mauvaise estimation des coûts), les risques financiers (non-rentabilité, déséquilibre de trésorerie), les risques de marché (manque de débouchés), ainsi que les risques humains et juridiques.
Quels outils ou méthodes utilisez-vous pour analyser et gérer ces risques ?	le FNI recourt à une analyse multicritères à des scénarios prospectifs (optimiste, pessimiste, réaliste). Une grille d'évaluation interne permet de noter chaque dimension du projet selon des seuils de risque. Le scoring global oriente la décision finale.
Existe-t-il des garanties ou sûretés exigées pour couvrir le crédit ?	En général, des garanties réelles (hypothèque, nantissement) ou personnelles sont demandées, selon le montant et la nature du projet.
Comment le risque sectoriel (ex : industrie manufacturière) est-il pris en compte dans la décision de financement ?	Une étude de marché sectorielle est réalisée pour s'assurer que le secteur d'activité est porteur et que la concurrence est maîtrisée. Certains secteurs comme l'industrie de transformation ou l'agriculture sont considérés prioritaires, mais peuvent également présenter des contraintes structurelles à anticiper.
Axe 3 : Suivi post-financement et accompagnement	
Un suivi est-il assuré après le décaissement des fonds ? Si oui, comment se déroule-t-il ?	Une fois le crédit accordé, le FNI met en place un dispositif de suivi rigoureux. Des rapports périodiques (trimestriels ou semestriels) sont exigés de la part du

Annexes

	promoteur, détaillant l'évolution du projet, les dépenses engagées, et le respect du calendrier. De plus, des visites sur site sont organisées par les chargés de portefeuille du FNI.
Quelles sont les mesures prises si des écarts sont constatés dans la mise en œuvre du projet ?	En cas de déviation par rapport aux prévisions, des mesures correctives sont proposées. Il peut s'agir d'un rééchelonnement du crédit, d'une réorientation du modèle opérationnel, ou, en dernier recours, d'une suspension des décaissements. Si la situation devient critique, des mesures juridiques peuvent être envisagées.
Le FNI propose-t-il un accompagnement technique ou non financier aux porteurs de projets ?	Le FNI propose un accompagnement non financier. Cela inclut des conseils techniques, une mise en relation avec d'autres institutions, ou une assistance dans les démarches administratives. Cette approche vise à sécuriser le projet à long terme
Axe 4 : Impacts du financement sur le développement des infrastructures	
Selon vous, en quoi ce type de projet contribue-t-il au développement local ou national ?	Le crédit d'investissement permet la création d'emplois, l'émergence de PME locales et la réduction de la dépendance aux importations dans certains secteurs.
Quels indicateurs utilisez-vous pour mesurer l'impact du crédit sur le développement des infrastructures ?	Pour mesurer cet impact, plusieurs indicateurs sont utilisés: le nombre d'emplois créés, le volume de production réalisé, le chiffre d'affaires généré, le taux de rentabilité interne (TRI), ainsi que le

Annexes

	niveau de substitution aux importations. Ces données sont collectées dans le cadre du suivi périodique
Pouvez-vous citer des exemples concrets où le crédit accordé a permis un effet de levier significatif ?	Oui, plusieurs projets ont permis d'attirer d'autres investisseurs ou de développer des filières complètes (ex. agroalimentaire, emballage)
Axe 5 : Cas spécifique de l'unité de fabrication de sacs tissés à Alger	
Quels éléments ont motivé la décision d'accorder un crédit à ce projet en particulier ?	La décision d'octroi du crédit a été motivée par plusieurs éléments : un marché en forte croissance, des perspectives de rentabilité claires, ainsi qu'un promoteur expérimenté ayant présenté un business plan convaincant.
Quelles étaient les principales forces et faiblesses identifiées lors de l'analyse de ce dossier ?	Les forces du projet incluent une bonne maîtrise de la technologie, un site d'implantation stratégique dans la zone industrielle d'Alger, et un potentiel d'exportation à moyen terme. Toutefois, des faiblesses ont également été identifiées, notamment la dépendance aux matières premières importées et la nécessité de former la main-d'œuvre locale
Avez-vous constaté des écarts entre les prévisions initiales et la réalisation du projet ?	Un retard initial dans l'installation des équipements a été constaté, principalement en raison de lenteurs douanières. Cependant, le projet a globalement respecté ses objectifs de production et de rentabilité

Annexes

Quel est votre avis sur la rentabilité actuelle et future de ce projet ?	Les premières données ont indiqué une activité bénéficiaire dès la deuxième année d'exploitation, avec un retour sur investissement satisfaisant
Recommanderiez-vous le financement de projets similaires ? Pourquoi ?	Le FNI considère que ce type de projet est reproductible dans d'autres régions, à condition que les infrastructures logistiques (routes, énergie, approvisionnement) soient en place. Il s'agit, selon eux, d'un modèle de développement industriel inclusif, créateur de valeur ajoutée locale

Structure de l'investissement détaillée

Unité : DA

DESIGNATION	Partie locale	Partie importée		Total	Taux
		Mt en devises	C/V DA		
Frais préliminaires :	5 882 552	0	0	5 882 552	0,9%
Frais de réalisation de l'expertise auprès de SAE /EXACT	87 400			87 400	
Etude et suivi	5 795 152			5 795 152	
Terrain (2.944 m²)	5 000 000			5 000 000	1%
Construction :	142 026 122			142 026 122	22%
Terrassement et transport des terres	1 135 902			1 135 902	
Bâtiment-bloc administratif (300 m²)	32 400 000			32 400 000	
Murs de clôture (270 m)	9 450 000			9 450 000	
Gros œuvres	32 257 020			32 257 020	
Charpente métallique 48m long, 24 m large, 11 m haut, avec plancher 24*48 (1.152 m²)	65 270 000			65 270 000	
Réseau anti-incendie (Fourniture, pose et raccordement d'un lot de tuyauterie et de robinet d'incendie + extincteurs)	731 200			731 200	

Annexes

Annexes

Réseau d'alimentation en électricité (Fourniture de câble et appareillage du réseau électrique)	782 000			782 000	
Equipements de production :	0	1 763 540	290 984 100	290 984 100	45%
Installation d'un complexe de production de sacs en polypropylène d'une capacité de 50 millions de sacs par an (offre décembre 2020)		1 763 540 €	290 984 100	290 984 100	

145

Matériel et outillage :	23 370 831	0	0	23 370 831	4%
Chariot élévateur	2 951 261		0	2 951 261	
Groupe électrogène 630 kva	7 300 000		0	7 300 000	
Poste transformateur électrique 600 kva	9 800 000		0	9 800 000	
02 Gerbeurs full électrique	2 937 050			2 937 050	
08 Climatiseurs	382 521			382 521	
Matériel roulant (02 fourgons de transport de marchandises - SPRINTER 515 4*2)	14 032 000			14 032 000	2%
Matériel de bureau et équipement informatique	4 566 122			4 566 122	0,7%

134

Montage et autres	4 364 762			4 364 762	0,7%
Transport et assurance	2 909 841			2 909 841	0,5%
Imprévus	10 733 019			10 733 019	2%
Frais bancaires	2 476 063			2 476 063	0,4%
Fonds de roulement de démarrage	135 892 533			135 892 533	21%
TOTAL GENERAL	351 253 845	1 763 540 €	290 984 100	642 237 945	100%
Taux	55%		45%	100%	

Taux de conversion appliqué : EUR / DZD = 165

ANNEXE 02

Détail de l'investissement réalisé

		U=DA
- Frais préliminaires :		5 882 552
- Frais de réalisation de l'expertise auprès de SAE /EXACT		87 400
- Etude et suivi		5 795 152
- Constructions :		75 242 922
- Terrassement et transport des terres		1 135 902
- Bâtiment (bloc administratif)		32 400 000
- Murs de clôture		9 450 000
- Gros œuvres		32 257 020
- Matériel et outillage :		9 800 000
- Poste transformateur électrique 600 kva		9 800 000
Total		90 925 474

ANNEXE 03

Tableau des comptes d'exploitation prévisionnels

U : Millions de DA

Désignation	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Sacs 100 Kg Blanc	116	128	139	151	162	162	162	162	162	162
Sacs 50 Kg Imprimé	377	414	452	490	528	528	528	528	528	528
Sacs 50 Kg Blanc	44	48	53	57	61	61	61	61	61	61
Sacs 25 Kg imprimé	242	266	290	314	339	339	339	339	339	339
Sacs 25 Kg Blanc	60	66	72	78	84	84	84	84	84	84
Sacs 10 Kg imprimé	29	32	35	38	41	41	41	41	41	41
Sous/Total	867	954	1 041	1 128	1 214	1 214	1 214	1 214	1 214	1 214
Valeur commerciale annuelle du déchet	1,8	2,0	2,2	2,4	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
TOTAL CA	869	956	1 043	1 130	1 217	1 217	1 217	1 217	1 217	1 217

Annexes

Matières et fournitures consommées	500	550	600	650	700	700	700	700	700	700
- Matières premières	498	547	597	647	697	697	697	697	697	697
- Fournitures	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Services	43	48	52	56	61	61	61	61	61	61
Valeur Ajoutée	326	358	391	423	456	456	456	456	456	456
Frais de personnel	43	43	60	60	60	60	60	60	60	60
Impôts et taxes				23	24	24	24	24	24	24
Frais divers	10	11	12	13	14	14	14	14	14	14
EBE	272	303	318	327	357	357	357	357	357	357
Amortissements	44	44	44	43	43	38	38	38	38	38
RBE	228	260	275	285	314	319	319	319	319	319
Produits financiers										
Frais financiers	0	17	19	14	9	4	0	0	0	0
Résultats financiers	0	-17	-19	-14	-9	-4	0	0	0	0

Annexes

Résultat avant impôts	228	242	256	271	305	315	319	319	319	319
------------------------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

IBS				51	58	60	61	61	61	61
Résultat net	228	242	256	219	247	255	258	259	259	259

CASH FLOWS avant financement	272	303	318	276	299	297	297	297	297	297
------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

CASH FLOWS après financement	272	286	299	262	290	293	296	297	297	297
CASH FLOWS après financement Cumulés	272	557	857	1 119	1 409	1 702	1 998	2 295	2 591	2 888

ANNEXE 04

Annexes

Echéancier de remboursement

U: Millions de DA

Désignation	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Annuité (amortis.)		70	89	84	79	74	18			
Solde (encours)		298	228	158	88	18	0			
Amortissement		53	70	70	70	70	18			
Intérêts		17	19	14	9	4	0,3			

*

ANNEXE 05

Rentabilité intrinsèque du projet

U : Millions de DA

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
--	--	---	---	---	---	---	---	---	---	---	----

Annexes

Ressource :	0	272	303	318	276	299	297	297	297	297	533
Cash-flows avant financement		272	303	318	276	299	297	297	297	297	297
Récup. Investis. Résiduel											101
Récup. BFR											136
Emplois :	640	9	14	14	14	14	0	0	0	0	0
Investissements initiaux	504										

Intérêts intercalaires											
Δ du BFR	136	9	14	14	14	14	0	0	0	0	0
Flux Nets de Liquidité	-640	263	289	304	261	285	297	297	297	297	533
Flux Nets de Liquidité cumulés	-640	-377	-88	216	477	762	1 059	1 356	1 652	1 949	2 482

ANNEXE 06

Rentabilité après financement du projet

U: Millions de DA

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ressources	642	272	286	299	262	290	293	296	297	297	533
Cash-Flows		272	286	299	262	290	293	296	297	297	297
Capitaux propres	325										
Dettes financières	317										
RECUP.INVEST.RES.											101
RECUP.BFR											136
Emplois	642	9	67	85	85	85	70	18	0	0	0
Investissements	504						0				

Annexes

Δ du BFR	136	9	14	14	14	14	0	0	0	0	0
Intérêts intercalaires	2										
Remboursement des dettes		0	53	70	70	70	70	18	0	0	0
Flux Nets de Liquidité	0	263	219	215	177	205	223	279	297	297	533
Flux Nets de Liquidité Cumulés	0	263	481	696	873	1 079	1 302	1 581	1 877	2 174	2 707

TRI du projet

35,2% ANNEXE 07

Tableau des comptes d'exploitation prévisionnels

Test 01 : Diminution des prix de vente de **10%** par rapport à ceux appliqués actuellement par les concurrents, tout en maintenant les niveaux des montées en cadence proposées par la DEIF ;

U: Millions de DA

Annexes

Désignation	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TOTAL CA	782	861	939	1 017	1 095	1 095	1 095	1 095	1 095	1 095
Matières et fournitures consommées	500	550	600	650	700	700	700	700	700	700
- Matières 1ères	498	547	597	647	697	697	697	697	697	697
- Fournitures	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Services	39	43	47	51	55	55	55	55	55	55
Valeur Ajoutée	243	268	292	316	341	341	341	341	341	341
Frais de personnel	43	43	60	60	60	60	60	60	60	60
Impôts et taxes				20	22	22	22	22	22	22
Frais divers	10	10	11	12	13	13	13	13	13	13
EBE	190	214	221	224	246	246	246	246	246	246
Amortissements	44	44	44	43	43	38	38	38	38	38
RBE	147	170	177	181	203	208	208	208	208	208

Annexes

Produits financiers										
Frais financiers	0	17	19	14	9	4	0	0	0	0
Résultats financiers	0	-17	-19	-14	-9	-4	0	0	0	0
Résultat avant impôts	147	153	158	167	194	203	207	208	208	208
IBS				32	37	39	39	39	39	39
Résultat net	147	153	158	135	157	165	168	168	168	168
Résultat /CA	19%	18%	17%	13%	14%	15%	15%	15%	15%	15%
CASH FLOW	190	196	202	178	200	203	206	206	206	206
Remboursement Crédit	0	53	70	70	70	70	18	0	0	0
Trésorerie annuelle	190	144	131	108	129	132	188	206	206	206
Trésorerie cumulée	190	334	465	573	702	835	1 023	1 229	1 435	1 641

ANNEXE 08

Rentabilité après financement du projet

Annexes

Test 01 : Diminution des prix de vente de **10%** par rapport à ceux appliqués actuellement par les concurrents, tout en maintenant les niveaux des montées en cadence proposées par la DEIF ;

U : Millions de DA

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ressources	642	190	196	202	178	200	203	206	206	206	443
Cash-Flows		190	196	202	178	200	203	206	206	206	206
Capitaux propres	325										
Dettes financières	317										
CCA											
RECUP.INVEST.RES.											101
RECUP.BFR											136

Emplois	642	-5	66	83	83	83	70	18	0	0	0
Investissements	504						0				

Annexes

Δ du BFR	136	-5	13	13	13	13	0	0	0	0	0
Intérêts intercalaires	2										
Remboursement des dettes			53	70	70	70	70	18	0	0	0
Flux Nets de Liquidité	0	196	130	118	95	116	132	188	206	206	443
Flux Nets de Liquidité Cumulés	0	196	326	444	539	655	788	976	1 182	1 388	1 831

TRI du projet 21,2% ANNEXE 09

Tableau des comptes d'exploitation prévisionnels

Test 02 : Maintien des prix du marché actuel avec une baisse de la montée en cadence de la production

U : Millions de DA

Désignation	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TOTAL CA	522	695	869	1 043	1 130	1 130	1 130	1 130	1 130	1 130

Annexes

Matières et fournitures consommées	300	400	500	600	650	650	650	650	650	650
- Matières premières	299	398	498	597	647	647	647	647	647	647
- Fournitures	1	2	2	3	3	3	3	3	3	3
Services	26	35	43	52	56	56	56	56	56	56
Valeur Ajoutée	195	261	326	391	423	423	423	423	423	423
Frais de personnel	43	43	60	60	60	60	60	60	60	60
Impôts et taxes				21	23	23	23	23	23	23

Frais divers	7	9	10	12	13	13	13	13	13	13
EBE	145	208	255	298	327	327	327	327	327	327
Amortissements	44	44	44	43	43	38	38	38	38	38
RBE	102	165	212	255	285	290	290	290	290	290
Produits financiers										
Frais financiers	0	17	19	14	9	4	0	0	0	0

Annexes

Résultats financiers	0	-17	-19	-14	-9	-4	0	0	0	0
Résultat avant impôts	102	147	193	241	275	285	289	290	290	290
IBS				46	52	54	55	55	55	55
Résultat net	102	147	193	195	223	231	234	235	235	235
Résultat /CA	20%	21%	22%	19%	20%	20%	21%	21%	21%	21%
CASH FLOW	145	191	236	238	266	269	272	272	272	272
Remboursement Crédit	0	53	70	70	70	70	18	0	0	0
Trésorerie annuelle	145	138	166	168	196	199	255	272	272	272
Trésorerie cumulée	145	284	450	617	813	1 012	1 266	1 539	1 811	2 083

ANNEXE

10

Rentabilité après financement du projet

Test 02 : Maintien des prix du marché actuel avec une baisse de la montée en cadence de la production

U : Millions de DA

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ressources	592	145	191	236	238	266	269	272	272	272	459
Cash Flows		145	191	236	238	266	269	272	272	272	272
Capitaux propres	275										
Dettes financières	317										
CCA											
RECUP.INVEST.RES.											101
RECUP.BFR											86

Annexes

Emplois	592	1	82	99	99	85	70	18	0	0	0
----------------	------------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------

TRI du projet	25,7%										
Investissements	504						0				
Δ du BFR	86	1	29	29	29	14	0	0	0	0	0
Intérêts intercalaires	2										
Remboursement des dettes			53	70	70	70	70	18	0	0	0

ANNEXE

Flux Nets de Liquidité	0	144	109	137	139	181	199	255	272	272	459
Flux Nets de Liquidité Cumulés	0	144	254	391	529	711	909	1 164	1 436	1 709	2 168

11

Tableau des comptes d'exploitation prévisionnels

Test 03 : Combinaison des deux (02) premiers tests, soit baisse des prix de 10%, avec baisse de la montée en cadence du 2^{ème} test

U: Millions de DA

Désignation	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TOTAL CA	469	626	782	939	1 017	1 017	1 017	1 017	1 017	1 017
Matières et fournitures consommées	300	400	500	600	650	650	650	650	650	650

Annexes

- Matières premières	299	398	498	597	647	647	647	647	647	647
- Fournitures	1	2	2	3	3	3	3	3	3	3
Services	23	31	39	47	51	51	51	51	51	51
Valeur Ajoutée	146	195	243	292	316	316	316	316	316	316
Frais de personnel	43	43	60	60	60	60	60	60	60	60
Impôts et taxes				19	20	20	20	20	20	20

Frais divers	6	8	10	11	12	12	12	12	12	12
EBE	96	143	174	202	224	224	224	224	224	224
Amortissements	44	44	44	43	43	38	38	38	38	38
RBE	53	100	130	159	181	186	186	186	186	186
Produits financiers										
Frais financiers	0	17	19	14	9	4	0	0	0	0
Résultats financiers	0	-17	-19	-14	-9	-4	0	0	0	0
Résultat avant impôts	53	82	111	145	172	181	185	186	186	186

ANNEXE

IBS				28	33	34	35	35	35	35
Résultat net	53	82	111	117	139	147	150	150	150	150
Résultat /CA	11%	13%	14%	12%	14%	14%	15%	15%	15%	15%
CASH FLOW	96	126	155	160	182	185	188	188	188	188
Remboursement Crédit	0	53	70	70	70	70	18	0	0	0
Trésorerie annuelle	96	73	84	90	112	115	171	188	188	188
Trésorerie cumulée	96	170	254	344	456	570	741	929	1 118	1 306

12

Rentabilité après financement du projet

Test 03 : Combinaison des deux (02) premiers tests, soit baisse des prix de 10%, avec baisse de la montée en cadence du 2^{ème} test

U : Millions de DA

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
--	--	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------

Annexes

Ressources	592	96	126	155	160	182	185	188	188	188	375
Cash-Flows		96	126	155	160	182	185	188	188	188	188
Capitaux propres	275										
Dettes financières	317										
CCA											
RECUP.INVEST.RES.											101
RECUP.BFR											86
Emplois	592	-8	79	96	96	83	70	18	0	0	0

Investissements	504						0				
Δ du BFR	86	-8	26	26	26	13	0	0	0	0	0
Intérêts intercalaires	2										
Remboursement des dettes			53	70	70	70	70	18	0	0	0

ANNEXE

Flux Nets de Liquidité	0	104	47	58	64	99	115	171	188	188	375
Flux Nets de Liquidité Cumulés	0	104	151	210	273	372	487	657	846	1 034	1 409

TRI du projet	14,3%
----------------------	--------------

Table des matières

Sommaire.....	4
Dédicace	5
Remerciements	6
Liste des figures.....	7
Liste des tableaux.....	8
Liste des abréviations	10
Résumé.....	12
 INTRODUCTION GENERALE	 1
 CHAPITRE I : LE CREDIT D'INVESTISSEMENT	 6
 Section01 : Généralités sur le crédit d'investissement	 8
1.1 Fondamentaux du crédit d'investissement	9
1.1.1 Définition des crédits d'investissement	9
1.1.2 Les caractéristiques des crédits d'investissement	9
1.1.3 Les types des crédits d'investissement	10
1.1.3.1 Les crédits à moyen terme (CMT)	10
1.1.3.2 Les crédits à long terme (CLT)	11
1.2 Risques liés au crédit d'investissement	17
1.2.1 Définition du risque	17
1.2.2 Les différents types de risques	17
1.2.2.1 Le risque de non-remboursement	17
1.2.2.2 Le risque d'immobilisation	18
1.2.2.3 Le risque de taux d'intérêt	18
1.2.2.4 Le risque de change	18
1.2.2.5 Le risque opérationnel	18
1.2.2.6 Le risque de concentration	19
1.2.2.7 Le risque de management	19

1.2.2.8 Le risque de garantie	19
1.2.3 Méthodes de gestion du risque de crédit	19
1.2.4 Cadre réglementaire de la gestion des risques	20
1.2.5 Spécificités de la gestion des risques par le FNI	20
1.3 Définitions et typologies des garanties	21
1.3.1 Définition des garanties	21
1.3.2 Typologies des garanties	21
1.3.2.1 Les sûretés personnelles	22
1.3.2.2 Les sûretés réelles	23
Section 2 : Le rôle du crédit d'investissement dans le développement des infrastructures en Algérie	26
2.1 Infrastructures et développement économique.....	27
2.1.1 Définition des infrastructures	27
2.1.2 L'importance des infrastructures pour l'économie algérienne	27
2.1.3 Impact du crédit d'investissement sur le développement des infrastructures.	28
2.2 Le crédit d'investissement comme outil de financement des infrastructures	28
2.2.1 Rôle du crédit d'investissement dans le financement des infrastructures	28
2.2.2 Mécanismes spécifiques de financement	29
2.2.3 Le crédit d'investissement comme levier de financement des infrastructures	30
2.2.3.1 Caractéristiques du crédit d'investissement pour les projets d'infrastructure	30
2.2.3.2 Principaux acteurs du financement par crédit d'investissement en algérie	31
2.2.4 Les défis du financement des infrastructures	31
2.3 Approche théorique du financement de l'investissement.....	32
2.3.1 Fondements économiques du financement de l'investissement	32
2.3.2 Logique macroéconomique de l'investissement et du développement	32
2.3.3 Arbitrage entre les sources de financement de l'investissement	33
2.3.4 Justification de l'intervention publique dans le financement de l'investissement	34
2.3.5 Impact macroéconomique du crédit d'investissement infrastructurel	35
CHAPITRE II : FINANCEMENT D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT	37
Section 01 : Présentation de l'entreprise	39

Table des matières

1.1	Présentation de l'entreprise	39
1.1.1	Rappel historique	39
1.1.2	Rôle et Missions du Fonds.....	39
1.1.3	Modalités d'intervention du Fonds	42
1.1.3.1	Financement sur ressources du Trésor	42
1.1.3.2	Financement sur Ressources Propres	42
1.1.4	Politique d'intervention du FNI en matière de prise de participation dans le financement de l'entreprise	42
1.2	La Méthodologie De Recherche	43
1.2.1	La recherche scientifique	43
1.2.2	Les principales méthodologies de recherche	43
1.2.2.1	La recherche fondamentale	43
1.2.2.2	La recherche appliquée	44
1.2.2.3	La recherche quantitative et la recherche qualitative	44
1.2.3	La méthodologie de recherche adoptée	45
1.3	L'analyse des résultats de recherche	46
1.3.1	Synthèse des Résultats du Guide d'Entretien	46
1.3.2	Analyse SWOT	48
1.3.3	Commentaire analytique de la matrice SWOT	49
1.4	Synthèse des résultats.....	49
Section 02 : étude de la viabilité du projet		
51		
2.1	Présentation du projet	51
2.1.1	Implantation du projet.....	51
2.1.2	Description du projet	52
2.1.3	Processus de production	54
2.1.4	Etat d'avancement du projet	55
2.1.5	Impact du projet	56
2.2	Etude de la viabilité du projet	57
2.2.1	Marché	57
2.2.2	Aspect Commercial	61
2.2.3	Structure de l'investissement du projet	63
2.2.4	Structure de financement du projet	67

Table des matières

2.2.5	Timing de réalisation du projet	70
2.3	Plan de production	71
2.3.1	Paramètres d'élaboration du plan de production	71
2.3.2	Evaluation quantitative de la production	72
2.3.3	Objectifs Quantitatifs de Production	75
2.4	Evaluation des coûts liés à l'exploitation	85
2.4.1	Consommations de matières premières	85
2.4.2	Consommations de fournitures	93
2.4.3	Services	95
2.4.4	Charges du personnel	96
2.4.5	Impôts et taxes	99
2.4.6	Frais divers	100
2.4.7	Amortissements	101
2.4.8	Frais financier	103
2.5	Projections financières	105
2.5.1	Bilans prévisionnels	105
2.5.2	Comptes de Résultats Prévisionnels	108
2.5.3	Analyse de la rentabilité du projet	111
CONCLUSION GENERALE		
128 BIBLIOGRAPHIE		
..... 132 ANNEXES		
..... 136		
TABLE DES MATIERES		
168		