

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

Spécialité : Audit et Contrôle de Gestion

THEME :

**Etude comparative de la pratique d'une
mission de conseil dans le choix
d'investissements**

CAS : KPMG et PwC

Présenté par :

Ticherafi Lylia

Ticherafi Camélia

Encadré par :

Mr BELHACHEMI Djillali Tarik

Année universitaire

2023-2024

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

Spécialité : Audit et Contrôle de Gestion

THEME :

**Etude comparative de la pratique d'une
mission de conseil dans le choix
d'investissements**

CAS : KPMG et PwC

Présenté par :

Ticherafi Lylia

Ticherafi Camélia

Encadré par :

Mr BELHACHEMI Djillali Tarik

Année universitaire

2023-2024

Sommaire

Sommaire :

REMERCIEMENTS	1
LISTES DES FIGURES :	
LISTE DES TABLEAUX	
LISTE DES ABREVIATIONS :	
RESUME	
INTRODUCTION GENERALE	1
CHAPITRE 1 : FONDEMENTS ET PROCESSUS D'UN CHOIX D'INVESTISSEMENT	4
SECTION 1 : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS	4
1.1 DEFINITION :	4
1.2 LES TYPOLOGIES DES INVESTISSEMENTS :	6
1.3 LIENS EXISTANTS ENTRE PLUSIEURS PROJETS D'INVESTISSEMENTS :	9
1.4 LES CARACTERISTIQUES D'UN INVESTISSEMENT :	9
SECTION 2 : LES MODES DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS :	16
2.1 LES MOYENS DE FINANCEMENT INTERNE :	16
2.2 LES MOYENS DE FINANCEMENT EXTERNE :	18
2.3 L'IMPACT DU CHOIX DE STRUCTURE FINANCIERE SUR L'ENTREPRISE :	22
2.4 LE PLAN DE FINANCEMENT :	22
3 SECTION 03 : LES CRITERES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT :	26
3.1 ROLE ET CATEGORIE DES CRITERES DE DECISION :	26
3.2 LES FACTEURS ESSENTIELS A L'EVALUATION FINANCIERE D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT :	26
3.3 CRITERES DE DECISION SANS ACTUALISATION :	27
3.4 CRITERES DE DECISION AVEC ACTUALISATION :	28
3.5 ANALYSE DE SENSIBILITE DES RESULTATS SUR LES CHOIX D'INVESTISSEMENT :	35
4 SECTIONS 4 : PROCESSUS D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT :	38
4.1 CONCEPT DE BASE.....	38
4.2 DEFINIR SES MARCHES ET SES STRATEGIES :	38
4.3 LE CHOIX STRATEGIQUE ET LA PRESENTATION DU PROJET :	40
4.4 PROJECTION FINANCIERE : HYPOTHESE D'UN BUSINESS PLAN :	41
CHAPITRE 2 : ETUDE COMPARATIVE DE LA PRATIQUE DE LA MISSION DE CONSEIL DANS LE CHOIX D'INVESTISSEMENT -CAS KPMG ET PWC	50
1 SECTION 1 : PRESENTATION DES ETABLISSEMENTS D'ACCUEIL	50
1.1 PWC ALGERIE & KPMG ALGERIE.....	50
1.2 PWC « PRICEWATERHOUSE COOPERS ALGERIE »	50
1.3 KPMG « KLYNVELD PEAT MARWICK GOERDELER ».....	52
1.4 PRESENTATION DE L'ENTREPRISE EVALUEE SMARTVIEW.....	53
1.5 ETUDE DE MARCHÉ DE L'ENTREPRISE SMARTVIEW	54
1.6 LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE SMARTVIEW	57
SECTION 2 : LA PROJECTION FINANCIERE ELABOREE PAR PWC ALGERIE ET KPMG ALGERIE	61
2.1 LA PROJECTION FINANCIERE ELABOREE PAR PWC ALGERIE.....	61
2.2 LA PROJECTION FINANCIERE ELABOREE PAR KPMG ALGERIE.....	84
SECTION 3 : ANALYSE COMPARATIVE ENTRE LA METHODOLOGIE DE PWC ET KPMG DANS L'ELABORATION DE LA PROJECTION FINANCIERE	99

Sommaire

3.1	POINTS DE CONVERGENCE	100
3.2	POINTS DE DIVERGENCE.....	101
4	CONCLUSION GENERALE :	110
	BIBLIOGRAPHE	113
	ANNEXES.....	116

Remerciements

Nous remercions au premier lieu **Dieu tout puissant**, qui nous a donné la force, la santé et la patience d'accomplir ce travail.

Nos remerciements les plus sincères vont à notre famille. À notre **père Hakim** et notre **mère Nassima**, pour leur soutien indéfectible, leur amour inconditionnel et leurs encouragements constants tout au long de cette aventure académique. Leur présence rassurante et leur foi en nos capacités nous ont donné la force et la motivation nécessaires pour mener à bien ce projet. À **nos sœurs Mina et Lina**, pour leur patience, leur compréhension et leurs précieux conseils.

Nous adressons également nos plus sincères remerciements à **notre encadrant monsieur BELHACHEMI Djillali Tarik**, pour son accompagnement précieux, ses conseils avisés et sa disponibilité. Sa patience et son expertise ont été d'une aide inestimable dans la réalisation de ce mémoire. Nos remerciements vont également au **directeur des études Monsieur Hassan BOUABDALLAH**, pour son encadrement et ses orientations judicieuses qui ont grandement contribué à structurer notre travail.

Nous tenons à exprimer notre gratitude **aux collaborateurs de PwC**, notamment **Adel MAGHLAOUI** et **Adel Walid BOUZEBODJA**, pour leur assistance précieuse, leur collaboration fructueuse et leur expertise qui ont enrichi ce mémoire. Leur aide a été essentielle pour comprendre et appliquer des concepts complexes.

Nos remerciements vont également **aux collaborateurs de KPMG, Houssef BRIGUENE** et **Amir MEDDOUR**, pour leur disponibilité, leurs conseils professionnels et leur soutien technique. Leur contribution et expertise a été significative et a permis de renforcer la qualité de notre travail.

Enfin, nous remercions tous ceux qui, **de près ou de loin**, ont apporté leur soutien, leurs encouragements et leurs conseils, et ont ainsi contribué à l'aboutissement de ce mémoire.

Listes des figures

Listes des figures :

FIGURE 1 : LES DIFFERENTS TYPES D'INVESTISSEMENT AU SENS ECONOMIQUE.....	5
FIGURE 2 : PRESENTATION DE POINT D'ENTREE-POINT DE SORTIE.....	8
FIGURE 3 : PRESENTATION DE POINT D'ENTREE- SORTIE CONTINUE.	8
FIGURE 4 : PRESENTATION D'ENTREE CONTINUE-POINT DE SORTIE.....	9
FIGURE 5 : PRESENTATION D'ENTREE CONTINUE- SORTIE CONTINUE.....	9
FIGURE 6 : DUREE DE VIE ECONOMIQUE OU UTILE D L 'INVESTISSEMENT	13
FIGURE 7 : PLAN DE FINANCEMENT INITIAL ET FINAL.....	26
FIGURE 8 : SIGNIFICATION D'UNE VAN POSITIVE	32
FIGURE 9 : LA RELATION ENTRE LA VAN ET LE TRI.....	34
FIGURE 10 : CONTRADICTION ENTRE LES CRITERES DE LA VAN ET DU TRI.....	38
FIGURE 11 : LA TENDANCE DU BFR SUR 16 MOIS.....	50
FIGURE 12 : LES OFFRES DE L 'ACTIVITE CONSEIL DE PWC ALGERIE.....	59
FIGURE 13 : LES VALEURS DE KPMG	44
FIGURE 14 : PORTEFEUILLE D'ACTIVITE DE L 'ENTREPRISE SMARTVIEW.....	62
FIGURE 15 : TOP 3 DES PAYS PRODUCTEURS DE TELEVISEURS AU MONDE	62
FIGURE 16 : EVOLUTION DE MARCHE DES TELEVISEURS PAR DIMENSION DE DALLE.....	63
FIGURE 17 : LA TAILLE DE MARCHE EN EUROPE.....	63
FIGURE 18 : LES DRIVERS IMPACTANT LE MARCHE DES TELEVISEURS EN ALGERIE.....	64
FIGURE 19 : EVOLUTION DE LA TAILLE DU MARCHE DES TELEVISEURS EN ALGERIEN.....	65
FIGURE 20 : LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE SMARTVIEW	66
FIGURE 21 : LA CHAINE DE PRODUCTION ACTUELLE DE SMARTVIEW.....	67
FIGURE 22 : LA CHAINE DE PRODUCTION FUTUR POST-INVESTISSEMENT D'EXPANSION	67
FIGURE 23 : SELECTION DU PROJET D'INVESTISSEMENTS.....	92
FIGURE 24 : SELECTION DU PROJET D'INVESTISSEMENTS.....	107

Listes des tableaux

Liste des tableaux :

Tableau 1 : Modèle d'un plan de financement sur 5ans.....	24
Tableau 2 : Tableau récapitulatif des principaux critères de décision sans actualisation...	39
Tableau 3 : Tableau récapitulatif des principaux critères de décision avec actualisation...	40
Tableau 4 : La méthode de calcul du cash-flow d'exploitation à partir de résultat net.....	52
Tableau 5 : La méthode de calcul du cash-flow d'exploitation à partir de L'EBE	53
Tableau 6 : la méthode de calcul du cash-flow d'investissement.....	54
Tableau 7 : La méthode de calcul du cash-flow net.....	54
Tableau 8 : Critère de fonds	109
Tableau 9 : Impact et Analyse de critère	109
Tableau 10 : Impact sur tableau de flux de trésorerie	111
Tableau 11 : Impact sur Tableau de compte de résultat	111
Tableau 12 : Impact sur le Bilan	112
Tableau 13 : Impact sur les critères de choix d'investissements.....	112
Tableau 13 : Impact sur les critères de choix d'investissements.....	112
Tableau 14 : Critère de forme et structure	114
Tableau 15 : Critère de sélection	115
Tableau 16 : Impact et Analyse de critère	115

Résumé

Liste des abréviations :

ANC : Actif Net Comptable

AE : Annuité équivalente

BFR : Besoin en Fond de Roulement

BFRE : Besoin en Fond de Roulement d'Exploitation

BFRHE : Besoin en Fond de Roulement Hors Exploitation

CAF : Capacité d'Autofinancement

CA : Chiffre d'Affaires

Capex : Capital Expenditure

CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital

DR : Délai de Récupération

DRA : Délai de Récupération Actualisé

DRS: Délai de Récupération Simple

EBIT: Earnings Before Interest and Taxes

EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

FR : Fond de Roulement

FRNG : Fond de Roulement Net Global

IBS : Impôt sur le Bénéfice des Sociétés

IP : Indice de Profitabilité

KPMG : Klynveld Peat Marwick Goerdeler

MEDAF : Modèle d'évaluation des actifs financiers

CAGR : Compound annual growth rate

MDZD: Millions Dinars Algérien

PwC: PricewaterhouseCoopers

SPA : Société par Actions

TCR : Tableau du Compte de Résultat

TFT : Tableau de Flux Nets de Trésorerie

TN : Trésorerie Net

TRI : Taux de Rendement Interne / Taux de Rentabilité Interne

TRM : Taux de Rentabilité Moyen

TVA : Taxe sur la Valeur Ajoutée

VAN : Valeur Actuelle Nette

VNC : Valeur Nette Comptable

WACC: Weighted Average Cost of Capital

β : Beta

ΔBFR : Variation du Besoin en Fond de Roulement

Résumé

Résumé

Ce mémoire examine l'importance de la modélisation financière dans la prise de décision stratégique, en se concentrant sur les pratiques de KPMG et PwC en Algérie. L'étude combine une revue de la littérature et une étude de cas concrète, offrant une analyse comparative des méthodologies employées par ces deux cabinets de renom.

L'investissement, crucial pour la croissance et la pérennité des entreprises, nécessite des décisions basées sur des analyses financières rigoureuses. KPMG et PwC, en tant que leaders dans le domaine du conseil, utilisent des outils de modélisation financière pour évaluer la viabilité des projets d'investissement. Cette étude met en lumière les similitudes et les divergences dans leurs approches, en particulier dans la projection financière et le calcul des critères de sélection des investissements.

On conclut que les décisions d'investissement et de sélection ont une importance cruciale et doivent être optimales et stratégiques. Elles nécessitent donc une étude approfondie et expérimentée. Cette thèse nous a montré la qualité offerte par les deux leaders du marché du conseil. Malgré certaines divergences, KPMG et PwC reflètent les standards des Big Four et répondent aux normes de la finance internationale.

Mots clés : Modélisation Financière, projection financière, Investissement, critères de choix d'investissements, KPMG, PwC, business plan, analyse comparative

Abstract:

This thesis examines the importance of financial modeling in strategic decision-making, focusing on the practices of KPMG and PwC in Algeria. The study combines a literature review and a concrete case study, providing a comparative analysis of the methodologies used by these two renowned firms.

Investment, crucial for the growth and sustainability of businesses, requires decisions based on rigorous financial analysis. KPMG and PwC, as leaders in the consulting field, use financial modeling tools to assess the viability of investment projects. This study highlights the similarities and differences in their approaches, particularly in financial projection and investment selection criteria calculation.

It is concluded that investment and selection decisions are crucial and must be optimal and strategic. They therefore require thorough and experienced study. This thesis has shown us the quality offered by the two market leaders in consulting. Despite some differences, KPMG and PwC reflect the standards of the Big Four and meet the norms of international finance.

Keywords: Financial Modeling, Financial Projection, Investment, Investment Selection Criteria, KPMG, PwC, Business Plan, Comparative Analysis

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Introduction générale

Introduction générale :

L'entreprise est une entité composée de facteurs humains, matériels, immatériels et financiers, organisés de manière à produire et fournir des biens et services à d'autres agents économiques. Que ce soit dans un environnement concurrentiel ou non, l'objectif primordial de l'entreprise reste la rentabilité. Pour assurer sa pérennité et son développement, l'innovation et la diversification des activités sont indispensables.

L'investissement, acte fondamental et engageant pour l'entreprise, est crucial pour cette innovation. Il constitue sans conteste le moteur de l'activité économique, influençant directement la croissance, l'emploi et la création de richesses. En effet, investir signifie engager des ressources financières immédiatement dans l'espoir de récolter des bénéfices futurs, bien que cet avenir soit toujours marqué par une part d'incertitude.

Ainsi, une estimation rigoureuse des résultats et des risques encourus s'avère essentielle pour naviguer dans ces incertitudes et éviter des erreurs coûteuses. La décision d'investissement, par sa complexité et son irréversibilité, représente l'un des choix les plus critiques pour tout opérateur économique. Cette décision oblige l'entreprise à évaluer minutieusement la rentabilité de ses projets afin de garantir l'atteinte de ses objectifs stratégiques.

L'activité de l'entreprise représente une véritable aventure, une prise de risque où l'investissement initial joue le rôle de mise de départ. Ainsi, chaque projet d'investissement requiert une analyse exhaustive et une évaluation globale. Cette évaluation financière et projection est une phase essentielle qui permet d'évaluer la viabilité du projet. Elle repose sur l'élaboration d'une modélisation financière intégrant différentes hypothèses de revenus, de charges, ainsi que des échéanciers d'investissement et d'amortissement. De plus, elle nécessite la détermination des besoins à financer et le calcul de divers critères d'évaluation de rentabilité, en tenant compte des normes, contraintes, ainsi que des études de marché, techniques et commerciales préalablement réalisées.

Cependant la réalisation de tout projet d'investissement confronte les entreprises à des besoins de financement, pour cela, ces derniers sont appelés à s'interroger sur les ressources de financement possibles et disponibles ; pour assurer la couverture de ses dépenses et atteindre les objectifs qui leurs sont assignés.

La dynamique du conseil en investissement a évolué, influencée par la complexité des marchés financiers et la nécessité pour les entreprises de prendre des décisions éclairées. À l'échelle

Introduction générale

mondiale, le secteur du conseil en investissement connaît une expansion rapide, avec une demande croissante pour des stratégies d'investissement sophistiquées. En Algérie, ce secteur émerge progressivement, soutenu par une ouverture accrue aux marchés internationaux et une prise de conscience de l'importance de l'expertise financière.

KPMG et PwC, membres des "Big Four", se distinguent par leur influence et leur capacité à fournir des solutions innovantes adaptées aux besoins de leurs clients. Leur impact est notable tant au niveau global qu'en Algérie.

C'est dans ce contexte que s'inscrit notre travail de recherche, visant à explorer les méthodologies employées par KPMG et PwC pour évaluer les projets d'investissement et analyser leur applicabilité dans le contexte économique algérien. Ayant pour thème : **l'étude comparative de la pratique d'une mission de conseil dans le choix d'investissements chez KPMG et PwC.**

Le choix de ce sujet se justifie **par plusieurs objectifs** :

- L'importance croissante des décisions d'investissement dans la stratégie d'entreprise.
- La nécessité de déterminer si les concepts financiers sont universels et si l'application de différentes approches méthodologiques conduit à des résultats similaires en termes de critères de sélection et de décision d'investissement.
- La nécessité de comprendre les divergences et convergences dans les pratiques des principaux acteurs du conseil. KPMG et PwC, en tant que leaders du secteur, offrent des perspectives riches et variées qui méritent une exploration approfondie.

A cet effet notre recherche vise à répondre à la problématique suivante ; **Les critères de choix d'investissement et les méthodes de modélisation financière appliqués par KPMG et PwC conduisent-ils aux mêmes résultats et décisions d'investissement ?**

Cette problématique se décline en plusieurs questions de recherche :

- Y a-t-il une formule standard à utiliser pour estimer et extrapoler les différentes hypothèses de revenus et de charges sur les autres années ?
- Les méthodes de modélisation financière de KPMG et PwC sont-elles similaires en termes de précision et de calcul ?
- Les deux cabinets utilisent-ils des modes de calcul des critères de choix d'investissement identiques pour évaluer les projets d'investissement ?

Introduction générale

Pour répondre à notre problématique, nous avons émis les hypothèses suivantes qui constitueront le fil conducteur de notre travail :

H1 : Il existe une méthode standardisée pour estimer et extrapoler les différentes hypothèses de revenus et de charges sur les autres années.

H2 : les méthodes de projection financière de KPMG et PwC ne sont pas entièrement similaires en termes de précision. Cela montre que, bien que les deux cabinets disposent de méthodologies robustes et fiables, leurs approches peuvent diverger légèrement dans leur application.

H3 : Les deux cabinets utilisent des méthodes de calcul des critères de choix d'investissement identiques pour évaluer les projets d'investissement.

Pour élaborer ce mémoire, nous nous sommes basés, dans notre partie théorique, sur une méthodologie de travail axée sur une recherche bibliographique incluant des ouvrages, des textes réglementaires, ainsi que des sites internet portant sur notre thème de recherche. Dans notre partie pratique, nous avons utilisé la méthode analytique, qui consiste à décomposer l'objet d'étude en allant du plus complexe au plus simple, et la méthode comparative, qui permet de dégager les points communs et les différences entre plusieurs objets de recherche.

Pour pouvoir confirmer ou infirmer ces hypothèses et apporter une réponse à notre problématique de recherche, nous avons jugé utile de scinder notre travail en deux parties, une théorique et une pratique, se composant chacune de deux chapitres :

Dans la partie théorique, nous commencerons par exposer les notions fondamentales de l'investissement, ses modes de financement, et les critères d'évaluation des projets. Cette section comprendra également une revue des processus d'évaluation utilisés dans les missions de conseil.

La partie pratique sera centrée sur une étude de cas impliquant une entreprise souhaitant réaliser un investissement significatif. Nous présenterons cette entreprise ainsi que les deux cabinets de conseil, KPMG et PwC. Ensuite, nous appliquerons les hypothèses de notre étude à travers les projections financières réalisées par chacun des cabinets. Nous comparerons les pratiques et méthodes de KPMG et PwC, en analysant les résultats obtenus et leur pertinence, pour finalement effectuer une analyse comparative entre les deux approches.

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Section 1 : Notions de base sur les investissements

1.1 Définition :

Qu'est-ce qu'un investissement ?

L'investissement est défini comme l'affectation de ressources à autre chose que l'activité immédiate afin d'obtenir un avantage sur plusieurs périodes ultérieures

Pour l'entreprise, l'investissement a pour objectif de créer de la valeur et d'assurer sa pérennité. Il constitue un élément majeur de sa stratégie. Le choix se portera sur le projet offrant les meilleures perspectives de rentabilité dans les activités les plus prometteuses – en termes de croissance et de rentabilité – identifiées par l'analyse stratégique¹

Un projet correspond le plus souvent à la réalisation d'un ou de plusieurs nouveaux investissements (barrage, mine, chemin de fer et port d'évacuation...) ou bien à l'extension d'installations existantes (accroissement de capacité d'une usine...) et/ou à la mise en place d'un ensemble de mesures institutionnelles (création d'une agence de développement régionale, d'une société de mise en valeur, etc.)²

Les différentes visions de l'investissement

L'investissement, pratique fondamentale de l'activité économique, consiste à affecter des ressources financières à des projets ou des actifs en vue d'obtenir un rendement futur. Cette notion, si simple en apparence, revêt une multitude de facettes et donne lieu à des approches et des analyses divergentes.

Il existe deux visions majeures de l'investissement :

Vision comptable³ :

Pour le comptable, un investissement est un flux de capital qui modifie le niveau des actifs immobilisés dans l'entreprise. Il devient immobilisation

Pour le comptable, l'investissement se confond avec l'immobilisation. De ce point de vue, constitue donc un investissement :

- Tout bien, meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise,

¹ Jacques Laverty, *le pilotage des projets d'investissement de l'entreprise*, édition Maxima, Paris, 2019, P12

² Gérald Autier, *Savoir investir*, édition Maxima, Paris, 2019, P 33

³ Taverdet-Popiolek, (Nathalie), *Guide du choix d'investissement*, Éditions d'Organisation, Paris, 2006, P 03

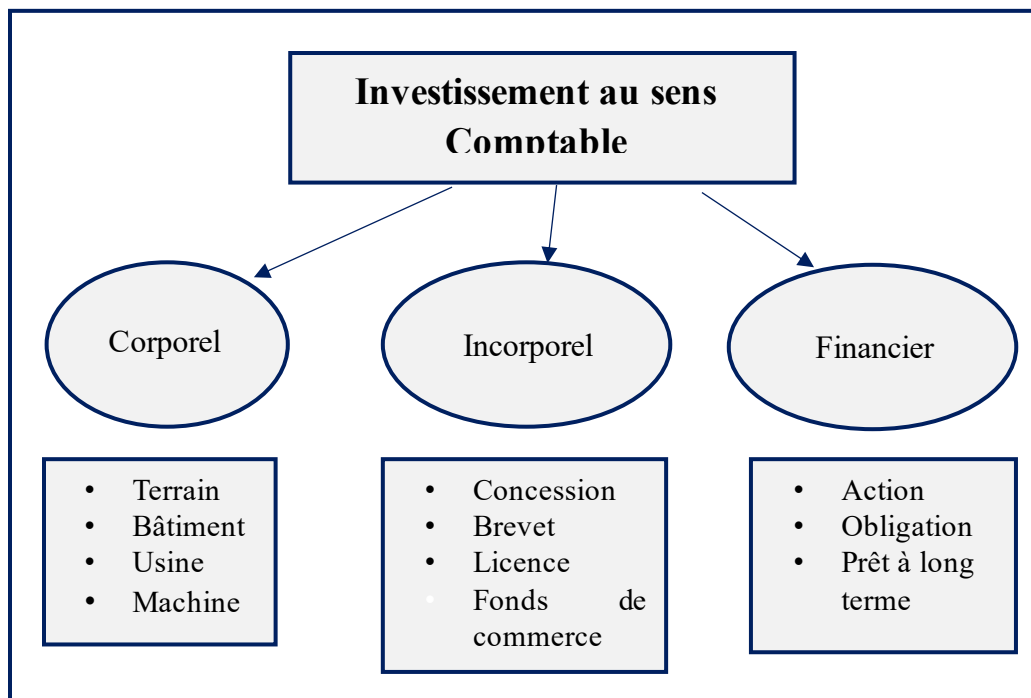
Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

- Destiné à rester durablement (plus d'un an) sous la même forme dans l'entreprise.

Exemples d'investissements comptables classés par catégorie¹ :

- Une **immobilisation corporelle** est un actif physique détenu par une entreprise, avec une durée d'utilisation dépassant un exercice.
- Une **immobilisation incorporelle** : est un actif identifiable, non monétaire et immatériel, comme les fonds commerciaux ...
- **Les actifs financiers** : détenus par une entreprise, autres que les valeurs mobilières de placement et les actifs courants, sont enregistrés en comptabilité selon leur utilité et les motifs de leur acquisition ou de leur changement de destination.

Figure 1 : Les différents types d'investissement au sens économique.



Source : Taverdet-Popiolek, (Nathalie),(2006): *Guide du choix d'investissement*, Éditions d'Organisation, Paris ,P.6

Vision économique² :

Pour l'économiste comme pour le gestionnaire en entreprise, un investissement a une définition plus large qui englobe les investissements au sens comptable auquel s'ajoutent le besoin en fonds de roulement d'exploitation, certaines charges d'exploitation et des titres financiers à court terme faisant partie de l'actif circulant .Ces charges sont considérées comme

¹ *Journal Officiel De La République Algérienne N°19,2009, P8.*

² *Sébastien Ristori, Analyse et gestion financière, Ellipses Édition Marketing, Paris, 2021, P138*

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

des investissements Parce qu'elles correspondent à un sacrifice de ressources que l'on fait aujourd'hui dans l'espoir d'en obtenir, dans le futur. On met le doigt ici sur le rôle de l'investissement, quel qu'il soit : sacrifier des ressources aujourd'hui pour en espérer plus demain.

1.2 Les Typologies des investissements :

Il existe trois principaux types d'investissements : investissements par nature, par destination, et selon la configuration de leurs échéanciers :

1.2.1 Les investissements par nature : on trouve trois classements :¹

- Les investissements corporels
- Les investissements incorporels
- Les investissements financiers

1.2.2 Les investissements par objectif (destination) : on distingue

1.2.2.1 Les investissements de renouvellement ou de remplacement :

Des investissements pour maintenir la capacité de l'entreprise.

1.2.2.2 Les investissements de croissance, de capacité ou d'expansion :

Des investissements pour augmenter le potentiel productif de l'entreprise. Il s'agit de se doter de moyens supplémentaires.²

1.2.2.3 Les investissements d'innovation ou de diversification :

Ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produits/marchés.

1.2.2.4 Les investissements stratégiques :

Des investissements pour assurer le devenir de l'entreprise. Celle-ci, après avoir analysé ses points forts et ses points faibles relativement à ses concurrents.³

1.2.3 Classification selon la configuration de leurs échéanciers⁴:

Cette classification est due selon la manière dont se répartissent dans le temps les sorties et les rentrées de fonds, et d'après cette classification on distingue quatre types d'investissements :

¹ <https://www.petite-entreprise.net/P-2749-88-G1-investissement-entreprise.html>

² *Ibid.*, p.10

³ Taverdet-Popiolek (Nathalie) : *Guide du choix d'investissement*, Éditions d'Organisation, Paris ;2006, P.10

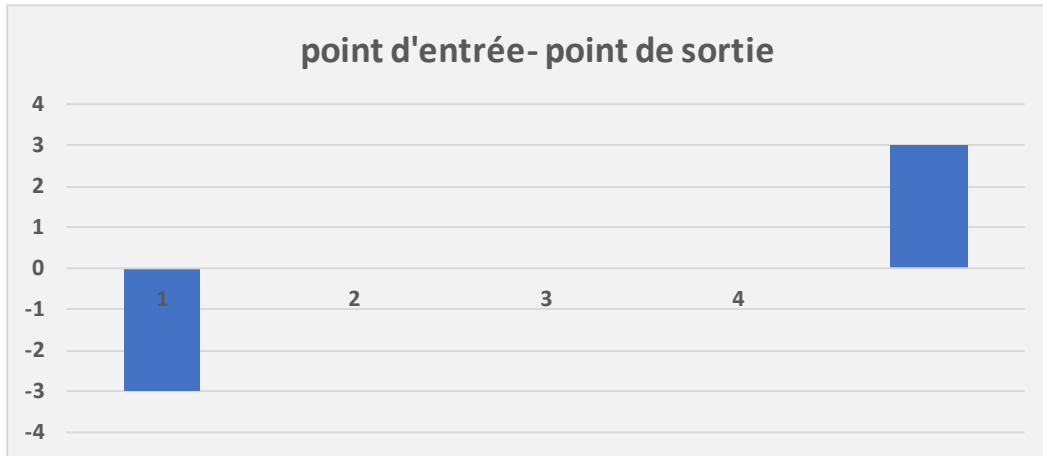
⁴ Mourgues(N), « le choix des investissements dans l'entreprise », Ed Economica, Pari, 1999, P11-12

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

1.2.3.1 Point d'entrée-point de sortie

Mise de fonds ponctuelle et revenu ponctuel, le projet d'investissement suppose l'immobilisation d'un capital à une période donnée (en $t = 0$) en échange d'un revenu à une période ultérieure unique (en $t = n$).

Figure 2 : présentation de point d'entrée-point de sortie

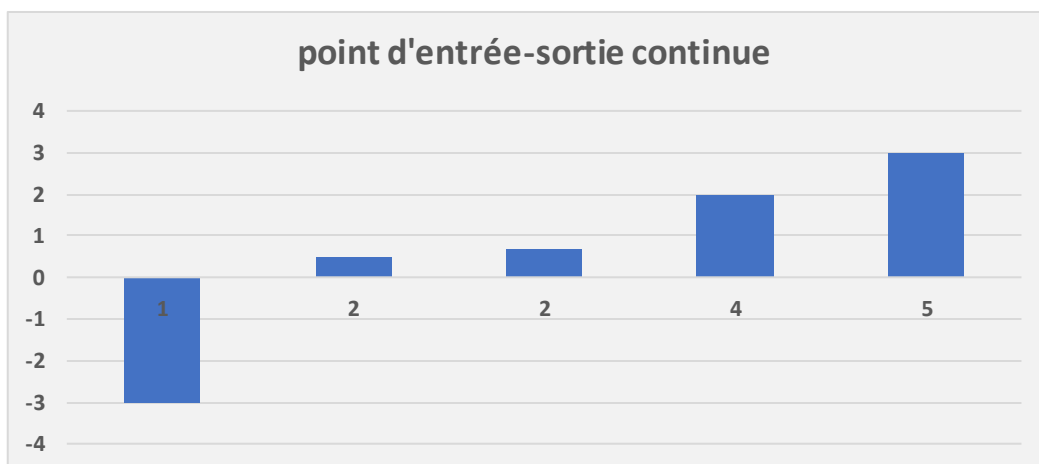


Source : Boughaba (A), « analyse & évaluation de projet », Ed Berti, Alger, 2005, P 03

1.2.3.2 Point d'entrée-sortie continue

Une mise de fonds ponctuel et un revenu continu. Une immobilisation de capital à un moment donné ($t=0$) correspond à un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs périodes ($t=1, 2, 3, \dots, n$). De nombreux investissements industriels ont échancier de ce type.

Figure 3 : présentation de point d'entrée- sortie continue



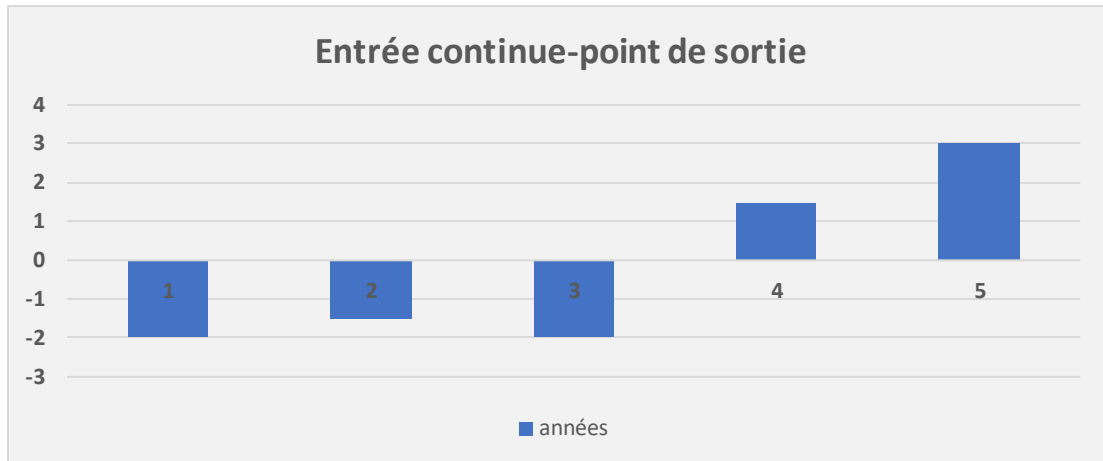
Source : Boughaba (A), « analyse & évaluation de projet », Ed Berti, Alger, 2005, P 03

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

1.2.3.3 Entrée continue-point de sortie :

Une mise de fonds en continu et un revenu ponctuel. Dans ce cas l'entreprise engage des capitaux au cours de plusieurs périodes et elle récupère un flux de revenu ponctuel à la date de revente de produit créé.

Figure 4 : présentation d'entrée continue-point de sortie

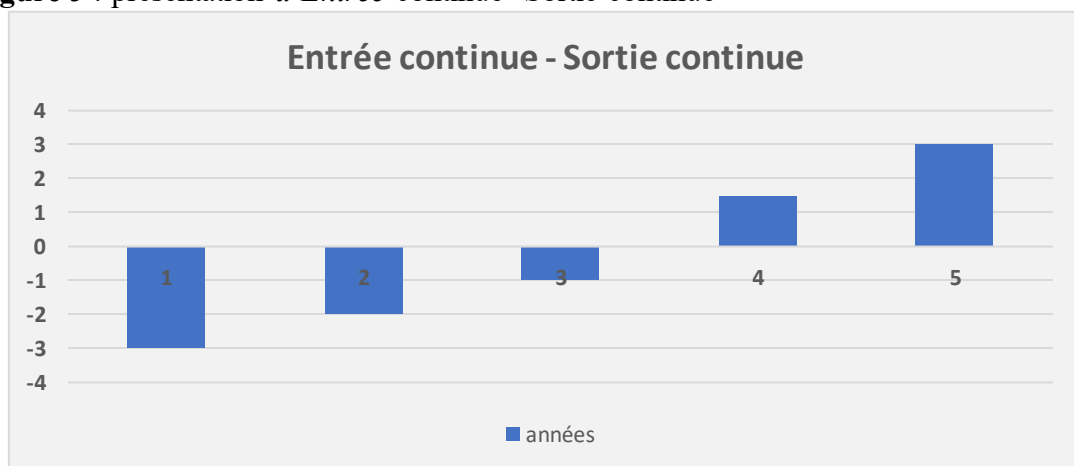


Source : Boughaba (A), « analyse & évaluation de projet », Ed Berti, Alger, 2005, P 03

1.2.3.4 Entrée continue-Sortie continue :

Une mise de fonds en continu, un revenu continu, les flux financiers sortant, et entrants s'échelonnent sur plusieurs périodes. De plus les flux sortants, peuvent être s'alterner ou simultanés.

Figure 5 : présentation d'Entrée continue- Sortie continue



Source
:

Boughaba (A), « analyse & évaluation de projet », Ed Berti, Alger, 2005, P 03

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

1.3 Liens existants entre plusieurs projets d'investissements¹ :

La comparaison de projets ou de variantes d'un même projet implique une analyse de la nature des investissements et le classement des projets entre quatre grandes catégories

1.3.1 Investissements en concurrence :

Si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre c'est le cas de deux variantes exclusives d'un même projet.

1.3.2 Investissements complémentaires :

Des investissements sont complémentaires si l'on peut les lier entre eux pour créer un nouvel investissement qui tiendra compte de cette complémentarité.

1.3.3 Investissements incompatibles :

Un investissement est dit incompatible par rapport à l'objectif stratégique assigné, s'il va à l'encontre de la direction stratégique décidée par l'entreprise.²

1.3.4 Investissements compatibles :

Si l'on peut techniquement envisager la réalisation simultanée. On distingue :

- **Les projets dépendants** : ne peuvent être réalisés que conjointement³.
- **Les projets indépendants** : sont techniquement réalisables séparément ou simultanément. Deux investissements sont indépendants du point de vue financier si l'échéancier des flux de trésorerie de l'un n'est pas modifié par le fait que le second sera ou non réalisé.⁴

1.4 Les caractéristiques d'un investissement :

L'évaluation économique des investissements s'effectue en termes de flux de liquidités, par comparaison entre les flux investis (décaissés) et les flux dégagés par l'investissement (encaissés) au cours de la durée de vie de l'investissement. Cette présentation indique clairement les principales caractéristiques financières d'un projet d'investissement :

¹ Bridier (Manuel) et Michailof (Serge), « guide pratique d'analyse de projet », Ed Economica 5^e édition, Paris 1992, p. 21

² Taverdet-Popiolek, (Nathalie) : Guide du choix d'investissement, Éditions d'Organisation, Paris ; 2006, p.12

³ Bridier (Manuel) Et MICHAÏLOF(Serge) : Op.cit., p.21

⁴ Taverdet-Popiolek, (Nathalie) : Op.cit, p.12

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

1.4.1 Coût de l'investissement¹ :

L'ensemble des dépenses directes ou indirectes nécessaires à la réalisation d'un projet doit être pris en compte :

- Prix d'acquisition HT des biens incorporels, corporels et financiers.
- Frais accessoires sur
- Frais d'étude et de recherches commerciales et techniques.
- Accroissement des besoins en fonds de roulement d'exploitation en début de projet.

Besoin en fonds de roulement :

Définition :² Le Besoin en fonds de roulement est défini comme le besoin de financement lié au cycle d'activité de l'entreprise. Les décalages dans le temps entre les flux réels (achat-production-vente) et les flux de règlement génèrent des stocks des créances et des dettes.

On fait généralement une différence entre le besoin de financement lié directement à l'exploitation et celui lié à des éléments hors exploitation.³

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)⁴:

Le BFRE correspond au financement nécessaire à l'exploitation (activité courante de l'entreprise). on le calcul par le biais de deux méthodes :

1ère méthode :

$$BFRE = Stock + créance client - dettes d'exploitation$$

2ème méthode :

$$BFRE = Actif circulant d'exploitation - passif circulant d'exploitation$$

Le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE) :

Tandis que le BFRHE prend en compte les moyens mis à la disposition de l'entreprise sans lien direct avec l'exploitation normale tels que :

Les actifs circulants comme les : autres créances hors exploitation, charges constatées d'avance hors exploitation, valeur mobilière de placement,

¹Jacques Laverty, *le pilotage des projets d'investissement de l'entreprise*, édition Maxima, Paris, 2019, P76

² Michel LEVASSEUR, *Introduction à l'Analyse des Etats Financiers*, Juin 2008, P84

³ Jacques Laverty, *Op.cit*, P94

⁴ <https://www.ellisphere.com/bfre-bfrhe/> 28/03/2024 11 :09

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Les dettes hors exploitation provenant des : dettes sur immobilisations et comptes rattachés, produits constatés d'avance hors exploitation, intérêt courus sur emprunt.

$$BFRHE = \text{créances hors exploitation} - \text{dettes hors exploitation}$$

$$BFRhE = \text{Actif circulant hors exploitation} - \text{Passif circulant hors exploitation}$$

1.4.2 La Durée sur laquelle s'effectuera le calcul économique :¹

On distingue trois grandes périodes : la période de préparation à l'investissement (notée NP), la période d'investissement (notée NI) et la période d'exploitation (notée NE), appelée aussi durée de vie économique ou durée de vie utile.

1.4.2.1 Période de préparation à l'investissement (NP) :

C'est la période où l'on réfléchit à l'opportunité de l'investissement. Elle a un coût important qui, sauf cas particulier, ne rentre pas dans l'estimation du coût de l'investissement. C'est un coût échoué (sunk cost).

1.4.2.2 Période d'investissement (NI) :

C'est la période où l'on met en place l'investissement (construction d'une usine par exemple). Elle correspond à une sortie de fonds.

1.4.2.3 Période d'exploitation, durée de vie économique ou durée de vie utile (NE) :

Un investissement est un sacrifice de ressources destiné à porter ses fruits sur une période donnée, appelée durée de vie économique (NE) ou période d'exploitation.² La durée de vie utile repose sur trois notions :

1.4.2.3.1 La vie physique de l'investissement :

Calculée en heures de fonctionnement, prenant en compte les coûts d'entretien et la valeur de revente pour déterminer la durée optimale d'exploitation.

1.4.2.3.2 La vie technologique de l'investissement :

Souvent inférieure à la vie physique dans les industries à évolution rapide. L'innovation peut rendre nécessaire le remplacement de l'équipement avant son usure pour maintenir la compétitivité

¹ Jacques Laverty, *le pilotage des projets d'investissement de l'entreprise*, édition Maxima, Paris, 2019, P17

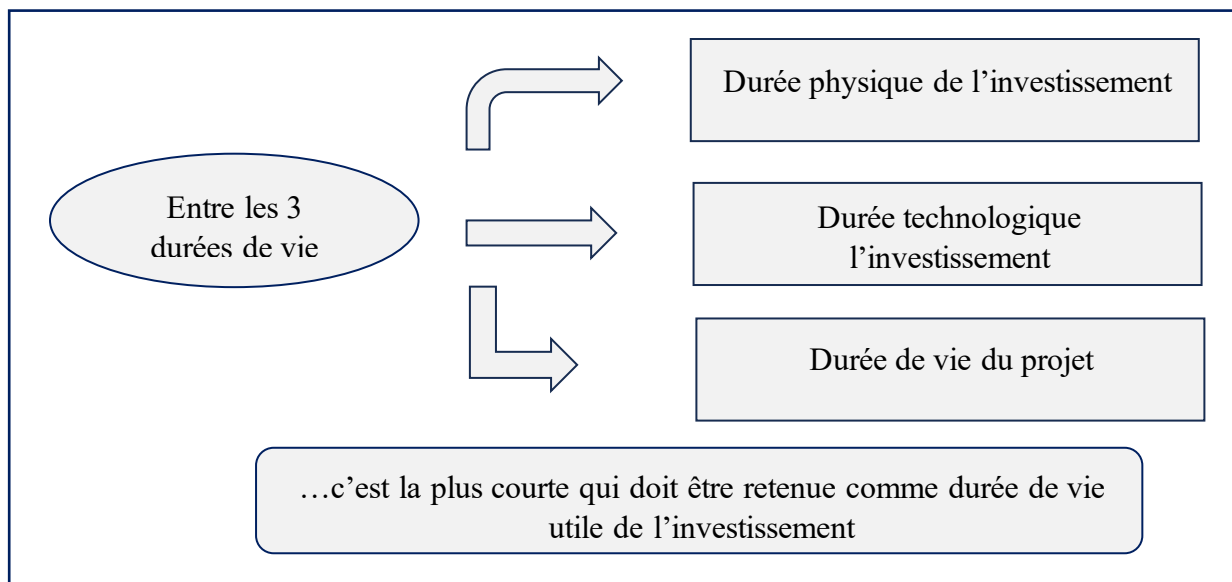
² Taverdet-Popiolek, (Nathalie) : *Guide du choix d'investissement*, Éditions d'Organisation, Paris ; 2006, p.13

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

1.4.2.3.3 La durée de vie du produit :

Si l'investissement est spécifique à un produit non reconvertible après sa disparition, c'est la durée de vie du produit qui détermine la durée de vie économique, surtout si elle est plus courte que la durée physique ou technologique.¹

Figure 6 : Durée de vie économique ou utile d l'investissement



Source : Réalisée par nos soins

Concordance des différentes durées de vie :

L'évaluation de la durée de vie du projet est délicate. A ce sujet, nous pouvons formuler plusieurs remarques ²:

- Privilégier des projets à longue durée de vie comporte des risques en raison des incertitudes accrues (conjoncture économique, obsolescence technique).
- Favoriser des projets à courte durée de vie peut être moins prometteur pour l'avenir.

On retient généralement la durée d'utilisation probable (durée d'amortissement) du bien acquis.

1.4.3 Les amortissements :

L'amortissement correspond à la consommation des avantages économiques liés à un actif corporel ou incorporel³ Il doit permettre l'étalement du coût de revient dans le temps, au fur et à mesure de la dépréciation du bien

¹ Gérald Autier, *Savoir investir*, édition Maxima, Paris, 2019, P 39

² Global Expert audit et consulting formation, « choix des investissements », rapport, p.7

³ JO 19 JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°19,2009, P 08

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Attention : certaines immobilisations ne sont pas amortissables ! (Par exemple, les terrains).

Les modalités d'amortissement¹ :

Le mode d'amortissement d'un actif est le reflet de l'évolution de la consommation par l'entreprise des avantages économiques de cet actif, on distingue :

- L'amortissement linéaire conduit à une charge constante sur la durée d'utilité de l'actif.
- Le mode dégressif conduit à une charge décroissante sur la durée d'utilité de l'actif.
- Le mode des unités de production donne lieu à une charge basée sur l'utilisation ou la production prévue de l'actif.
- Le mode progressif qui conduit à une charge croissante sur la durée d'utilité de l'actif.

1.4.4 Le montant des flux nets de trésorerie ou cash-flow ;

1.4.4.1 Définition :

Pendant la durée de vie de projet, tout investissement entraîne des dépenses et des recettes. Les Cash flows est la différence entre ce que rapporte l'investissement et le cout de celui-ci ²

Le cash-flow d'une entreprise correspond à l'état actuel et à venir de sa trésorerie à un instant T. Le calcul du cash-flow consiste donc à mesurer les flux nets de trésorerie en tenant compte des entrées (cash in) et des sorties (cash out) présentes et à venir.³

1.4.4.2 Les différentes catégories de cash-flow :

1.4.4.2.1 Les flux de trésorerie des activités d'exploitation :

Cela correspond aux revenus et dépenses que l'entreprise engage au quotidien dans le cadre de ses activités de vente de produits ou services.

1.4.4.2.2 Les flux de trésorerie des activités d'investissement :

Les opérations d'investissement comprennent les encaissements et décaissements destinés à

- Acquérir ou céder des immobilisations corporelles et incorporelles ;
- Acquérir ou céder des titres de participation ;
- Acquérir ou céder d'autres immobilisations financières (dépôts, cautionnements, VMP...).

¹ Journal officiel de la république algérienne n°19,2009, P 08

² <https://www.legalstart.fr/fiches-pratiques/comptabilite/cash-flow/> 11/03/2024 13 :17

³ <https://www.investopedia.com/terms/c/cashflow.asp#:~:text=Cash%20flow%20is%20the%20movement,use%20of%20cash%20over%20time.> 11/03/2024 13 :20 (Traduction)

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

1.4.4.2.3 Les flux de trésorerie des activités de financement :

Il s'agit des différentes sources de financement, c'est-à-dire les moyens qui permettent à l'entreprise de se procurer des fonds (augmentation de capital, obtention d'un prêt professionnel, subvention, etc.) mais également les flux qui y sont liés (distribution de dividende, remboursement de l'emprunt, etc.).

1.4.5 La valeur résiduelle nette :

La valeur résiduelle représente le montant net anticipé pour un actif à la fin de sa durée d'utilité, après déduction des coûts de sortie prévus. Cette valeur est le plus souvent insignifiante.¹

Il s'agit du prix de revente du bien au terme de la durée du projet, déduction faite de l'impôt sur les bénéfices éventuellement. Dans une approche purement économique, la valeur résiduelle brute (prix de cession) peut correspondre au moins à la VNC.

1.4.5.1.1 Le calcul de la valeur résiduelle brut

$$VRB = \text{Prix de cession} - VNC$$

1.4.5.1.2 Le calcul de la valeur résiduelle nette

$$VRN = VRB - \text{l'impôt sur le revenu}$$

Si la vente ne génère pas de plus-value, aucun n'impôt ne sera payé. C'est le cas où le prix de revente correspond à la VNC.

1.4.6 La détermination du taux d'actualisation :

1.4.6.1 Concept :

L'actualisation reflète la valorisation économique du présent par rapport au futur et s'oppose à la capitalisation. C'est un outil essentiel pour comparer les valeurs monétaires à des périodes différentes. Ce taux représente le rendement minimum que les investissements de l'entreprise doivent générer pour répondre aux exigences de rentabilité des actionnaires et des créanciers. Il sert de base pour actualiser les flux de trésorerie afin de calculer la valeur de l'actif économique.

¹ Journal Officiel De La République Algérienne N°19, du 25/03/2009, P08

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

1.4.6.2 La méthode de calcul :¹

La méthode la plus répandue pour fixer ce taux est celle du coût moyen pondéré du capital. Le CMPC est obtenu en pondérant le coût des capitaux propres et le coût de l'endettement après impôt, par leurs poids respectifs dans le capital selon la formule ²:

$$\text{CPMC} = K_0 * ((\text{CP}) / (\text{CP} + \text{D})) + K (1 - t) * ((\text{D}) / (\text{CP} + \text{D}))$$

K_0 = coût des fonds propres.

K = coût de la dette avant impôt $(1 - t) = 1 - \text{taux d'imposition}$.

CP = montant des capitaux propres.

D = montant des dettes.

1.4.6.2.1 Le coût de la dette :

Le coût de la dette ne pose pas de problèmes particuliers : on déduit le taux d'imposition au taux d'intérêt du prêteur, car ce sont des charges déductibles pour l'emprunteur.

1.4.6.2.2 Le coût des fonds propres :

La rémunération des actionnaires provient soit des dividendes, soit de l'augmentation de la valeur de leurs titres.

L'estimation du coût des capitaux propres doit tenir compte du fait que les revenus futurs des actions sont incertains et qu'il faut les considérer sur un horizon infini, l'action n'ayant pas d'échéance. Les financiers recourent soit à des modèles actuariels, soit au modèle d'équilibre des actifs financiers. (Pour une explication détaillée de ces modèles, veuillez-vous référer à l'annexe).

Après avoir exploré les concepts fondamentaux des investissements, il est crucial de se pencher sur les moyens par lesquels ces investissements peuvent être financés. En effet, la réussite de tout projet d'investissement ne repose pas seulement sur la sélection des meilleures opportunités mais aussi sur l'acquisition de ressources financières adéquates. La section suivante examinera en détail les différents modes de financement disponibles pour les entreprises, en mettant en lumière les stratégies financières qui permettent de soutenir les investissements et d'assurer une gestion optimale des capitaux.

¹ Cherif, Mondher, *Fiche de valorisation d'entreprise*, Edition Ellipses, Paris, 2021 P 13

² Dov Ogien, *Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise*, Dunod, Paris, 2008, P 109

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Section 2 : Les modes de financement des investissements :

L'étude du financement intervient en amont pour vérifier que la structure du bilan permet d'envisager une demande de crédit ou un appel de fonds aux actionnaires. Après une étude de rentabilité et la sélection d'un investissement, on fait le choix du financement le mieux adapté et le moins coûteux pour l'entreprise : capitaux propres, emprunts auprès d'établissements de crédit ou recours au crédit-bail. Il est essentiel de distinguer les caractéristiques de l'investissement d'une part, et la politique financière d'autre part. L'effet de levier financier permet parfois l'amélioration de la rentabilité financière en masquant une rentabilité économique médiocre.

Pour financer ses investissements, l'entreprise utilise généralement des capitaux permanents, qui se divisent en deux catégories : Financement interne ou financement externe ou financement hybride ¹

2.1 Les moyens de financement interne :

Cela englobe l'autofinancement, représentant les bénéfices non distribués ;

2.1.1 L'Autofinancement :

L'autofinancement est la capacité d'une entreprise à financer seule un investissement. Lorsqu'une entreprise s'autofinance, cela signifie qu'elle finance ses investissements grâce à son « free cash-flow ». Elle utilise ses profits. Cela veut dire encore que le résultat de l'entreprise dégage des bénéfices. Cela implique également que les dividendes ne sont pas distribués (au moins en totalité) aux associés et aux actionnaires.

Le volume de l'autofinancement est lié à la rentabilité de l'entreprise et sa politique de distribution des dividendes.

2.1.1.1 Les coûts de l'autofinancement pour les entreprises :

L'autofinancement ne génère pas de coût direct, car il n'implique pas de paiements d'intérêts ou de dividendes aux tiers. Au lieu de cela, il utilise les bénéfices internes de l'entreprise pour financer ses investissements. Dans ce sens, l'autofinancement est souvent considéré comme un mode de financement économique et durable pour une entreprise, car il évite les frais d'intérêt associés à l'emprunt et réduit le besoin de diluer la propriété en émettant de nouvelles actions.²

¹ Dov Ogien, *Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise*, Dunod, Paris, 2008, P 113

² <https://www.mooncard.co/fr/cas-usage/comptabilite/analyse-comptable/capacite-autofinancement/autofinancement> 25/02/2024 14 :06

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

2.1.1.2 Les avantages de l'autofinancement pour les entreprises :

L'autofinancement est le signe d'une santé financière correcte, puisque l'entreprise n'est pas dépendante de financements extérieurs. Elle limite ainsi son endettement. Par ailleurs, les dirigeants sont libres dans la gestion de la société et n'ont de comptes à rendre qu'aux associés et aux actionnaires.

En effet, grâce à l'autofinancement l'entreprise peut :

- Financer ses investissements
- Devenir autonome vis-à-vis des tiers
- Réduire le risque de l'entreprise
- Diminuer son endettement, etc.

2.1.1.3 Les inconvénients de l'autofinancement pour une entreprise :

- La capacité de l'entreprise à s'autofinancer ne couvre pas toujours la totalité des investissements. Ils peuvent représenter un montant trop important par rapport aux souhaits de développement.
- L'entreprise peut perdre l'équilibre financier qu'elle avait réussi à atteindre en fragilisant sa trésorerie.
- Du point de vue fiscal, l'autofinancement ne présente pas un grand intérêt. En effet, les intérêts d'emprunt sont déductibles, ce qui peut être plus avantageux.
- Lorsque l'entreprise fait face à un effet de ciseaux, une situation où ses coûts augmentent plus rapidement que ses revenus, elle sera incapable de s'autofinancer, car les ressources internes ne sont pas suffisantes pour couvrir ses besoins financiers croissants.¹

2.1.2 Cession d'éléments d'actif :

La cession d'actifs est une opération qui permet à l'entreprise de recevoir en retour de l'actif cédé des liquidités exploitables immédiatement pour le développement de son activité, ou pour renflouer sa trésorerie.²

Il s'agit d'opération de désinvestissement ; on pensera notamment aux cessions

- D'immobilisation faisant l'objet d'un remplacement.
- Des immobilisations devenues inutiles.

¹ <https://www.compta-online.com/effet-de-ciseau-ou-effet-ciseaux-definition-et-illustrations-ao3741> 25/05/2024 06 :23

² <https://www.avocats-amado.net/cession-dactifs-entreprise-y-a-t-recours> 23/05/2024 06 :46

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

- Des immobilisations acquises dans le cadre d'un placement spéculatif.

2.1.2.1 Les couts de cession d'éléments d'actifs :

Les cessions d'actifs immobilisés constituent un fait générateur de plus ou moins-values, traitées dans le cadre d'autres charges opérationnelles ou autres produits opérationnelles.¹

2.1.2.2 Les avantages de la Cession d'éléments d'actif :

Génération de liquidités : La cession d'actifs peut permettre à une entreprise de générer des liquidités immédiates, ce qui peut être utile pour financer d'autres investissements, rembourser des dettes ou renforcer sa position financière.

2.1.2.3 Les inconvénients de la Cession d'éléments d'actif :

La vente des biens de l'entreprise reflète une impression de crise au sein de cette dernière

2.1.3 L'augmentation de capital (par les actionnaires de l'entreprise) :

L'augmentation de capital permet à l'entreprise de solliciter ses actionnaires pour réduire son endettement ou financer des programmes d'investissements significatifs. À l'inverse, l'entreprise peut racheter ses propres actions pour redistribuer des liquidités aux actionnaires et modifier sa structure financière.

Cette augmentation de capital peut se faire par différentes formes² :

- Apport en numéraire,
- Apport en nature
- Incorporation de réserve
- Compensation de dettes

2.2 Les moyens de financement externe :

Les fonds proviennent de l'extérieur, que ce soit par augmentation de capital, par emprunt à moyen ou long terme, ou par recours au crédit-bail.

2.2.1 L'augmentation de capital (par des nouveaux associés) :

Comme défini précédemment, l'augmentation de capital constitue une stratégie de financement utilisée par les entreprises pour renforcer leurs ressources financières. Cependant, lorsque cette augmentation de capital est réalisée en faisant appel à de nouveaux associés, elle est considérée comme une ressource externe

¹ Journal officiel de la république algérienne, N°19, Du 25 mars 2009, P59

² Le code de commerce articles de 687 à 708

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

2.2.1.1 Le coût des fonds propres¹ :

Le coût des fonds propres dépend du taux de rentabilité requis par les actionnaires. Contrairement aux banques, ceux-ci ne fixent pas de coût précis pour les capitaux qu'ils apportent.

La rémunération des actionnaires provient soit des dividendes, soit de l'augmentation de la valeur de leurs titres. De nombreux modèles théoriques cherchent à fixer le niveau espéré de cette rémunération.

2.2.1.2 Avantages :

- Accroissement des ressources financière de l'entreprise.
- Evolution de la structure financière de l'entreprise.

2.2.1.3 Inconvénients :

- Dépendance au dynamisme de la bourse.
- Handicap pour les entreprises familiales et celle non cotées.
- Diminution du pouvoir sur les décisions de l'entreprise par les actionnaires (augmentation de nombre d'actionnaires).

2.2.2 L'endettement ² :

L'endettement peut être utilisé pour financer des programmes d'investissements importants sans recourir aux fonds propres et bénéficier de l'effet de levier lorsque le taux de rentabilité économique est supérieur au taux d'intérêt net de l'endettement.

2.2.2.1 L'endettement bancaire :

L'endettement bancaire est contractualisé avec un organisme de crédit, généralement une banque commerciale, qui octroie un financement sur la base d'un business plan précis du projet. Ce financement a une durée de vie (de plus de 5ans), et est rémunéré à taux fixe, parfois variable. Il y a deux possibilités classiques de remboursement :³

- Le remboursement par amortissement constant
- Le remboursement par annuités constantes

¹ Jean-Guy Degos, Stéphane Griffiths, (2011), *Gestion financière de l'entreprise*, Éditions Groupe Eyrolles, Paris, P 241

² Sébastien Ristori, *Analyse et gestion financière Ellipses Édition Marketing*. Paris .2021 P156

³ *Ibid.*, p.158

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

2.2.2.2 L'endettement obligataire :

L'endettement obligataire est ouvert aux entreprises de tailles intermédiaires et aux grands groupes. L'entreprise fait appel à des obligataires qui achètent des titres de dettes qui sont cotés.

Il s'agit d'un titre de créance que détient un prêteur vis-à-vis de l'emprunteur. Ce titre peut prendre différentes formes et être assorti de différentes clauses. C'est ce qui fait de l'obligation un moyen de financement très utilisé.

L'obligation confère à son détenteur un coupon (un intérêt) par période définie. Une obligation peut être assortie d'une prime de remboursement, c'est-à-dire d'un versement au-dessus de la valeur nominale.

Les obligations peuvent être proposées à travers un appel public à l'épargne ou bien par placement privé. Les emprunts obligataires sont de plus en plus remboursés « in fine », c'est-à-dire en fin de période bien que les autres modalités de remboursement soient possibles, par remboursements constants ou par annuités constantes. Les obligations peuvent être rémunérées soit par taux fixe, soit par taux variable ou révisable. Il peut aussi être converti en actions (emprunts convertibles en actions, OCA) ou échangeable en actions (obligations remboursables par actions, ORA).

2.2.3 Le crédit-bail¹ :

2.2.3.1 Définition

Le crédit-bail est un financement adossé à un actif. C'est une location avec option d'achat, à un prix déterminé à la signature du contrat, portant sur un bien immobilisé. Ce contrat de location est conclu entre un fournisseur, l'organisme de financement et l'entreprise. Il comprend :

2.2.3.2 La durée du contrat de crédit-bail :

Il s'agit de la période pendant laquelle l'entreprise va louer le bien avant de l'acquérir (Les contrats de crédit-bail ont une durée inférieure à la durée de vie technique du bien pour inciter l'utilisateur à exercer l'option d'achat).

2.2.3.3 Le loyer mensuel :

La renonciation à un endettement traditionnel se traduit par une charge externe au compte de résultat. Ce loyer inclut tous les frais des intermédiaires du crédit-bail (le coût d'un crédit-

¹ Sébastien Ristori, (2021), *Analyse et gestion financière*, Op.cit, P160

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

bail est généralement supérieur à celui d'un emprunt bancaire.) doit tenir compte du taux d'intérêt implicite prélevé par la banque qui est inclus dans les redevances.

2.2.3.4 L'option d'achat :

Il s'agit de la valeur du bien à acquérir à échéance du contrat de crédit-bail.

Sur un plan strictement financier, le crédit-bail est un moyen de financement comme un autre. Sur le plan de la comptabilité, son traitement est totalement différent : le crédit-bail est une charge et il n'a aucune incidence sur le bilan puisque le bien n'est pas immobilisé.

2.2.4 Les crédits renouvelables :

Le crédit renouvelable, souvent appelé « crédit revolving », est une forme de crédit à la consommation à très court terme. Il est particulièrement utile pour les entreprises confrontées à des besoins de trésorerie d'exploitation, résultant d'un déséquilibre du besoin en fonds de roulement¹.

Avec ce type de crédit, l'entreprise emprunte une somme d'argent qu'elle peut réutiliser au fur et à mesure de ses remboursements. Contrairement au crédit affecté, le crédit renouvelable n'est pas lié à un achat spécifique, ce qui permet à l'emprunteur de l'utiliser librement pour financer diverses dépenses.²

2.2.5 Les subventions d'investissement³ :

Les subventions sont des aides à l'investissement accordées à l'entreprise pour financer un actif. Les subventions sont octroyées par les collectivités. Elles ne sont pas remboursables et viennent consolider les fonds propres de l'entreprise.

2.2.6 Les comptes courants d'associés :

Le compte courant d'associé permet aux actionnaires d'injecter des fonds dans la société sans procéder à une quelconque augmentation de capital. Ces fonds peuvent être rémunérés selon un taux décidé en assemblée générale. Les comptes courants d'associés sont des dettes à des tiers, et ne sont en aucun cas assimilables à des capitaux propres.

Après avoir examiné les diverses sources de financement, qu'elles soient internes ou externes à l'entreprise, nous observons comment choisir la meilleure structure de financement et comment

¹ *Idem.*, P161

² https://leparticulier.lefigaro.fr/jcms/p1_1625583/credit-revolving-definition-et-legislation 15/03/2024 17 :00

³ <https://www.l-expert-comptable.com/a/529702-la-subvention-d-investissement.html> 15/03/2024 17 :56

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

ces différentes sources sont utilisées pour couvrir les besoins financiers associés à des projets d'investissement à travers la conception d'un plan de financement.

2.3 L'impact du choix de structure financière sur l'entreprise :

Les choix de structure financière ont différents impacts sur l'entreprise :¹

2.3.1 Impact sur la liquidité :

Financement par capitaux propres	Financement par endettement
Il n'y a pas de remboursement ni d'obligation de versement de dividendes. La liquidité est fortement améliorée.	L'endettement dont le remboursement est à court terme va nécessiter de forts décaissements. La trésorerie va être Monopolisée au débours de cash Pour le prêt.

2.3.2 Impact sur la solvabilité :

Financement par capitaux propres	Financement par endettement
La solvabilité de l'entreprise s'améliore dès que les capitaux propres sont consolidés par du cash.	L'augmentation De l 'endettement réduit la solvabilité de l'entreprise.

2.3.3 Impact sur le résultat net² :

Financement par capitaux propres	Financement par endettement
Aucun impact.	Les charges financières augmentent les charges fixes et rapprochent l'entreprise de son point mort. La société est alors plus sensible À la conjoncture et augmente son risque de faillite.

2.4 Le plan de financement :

Le plan de financement permet d'apprécier les incidences monétaires des décisions d'investissement et de financement de long terme.

2.4.1 Les différentes utilisations du plan de financement³ :

Le plan de financement constitue un outil essentiel pour remplir deux fonctions :

- **Un outil pour assurer la cohérence et contrôler la mise en œuvre de la stratégie :**

¹ <https://the-big-win.com/structuration-financiere> 19/04/2024 05 :18

² Sébastien Ristori, (2021), *Analyse et gestion financière*, Ellipses Édition Marketing, Paris, P155

³ Gérard Charreaux, *Finance d'entreprise*, EMS Editions, Paris, 2014 P 114

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Une stratégie n'est viable que si elle inclut un plan de financement réalisable, où les ressources prévues couvrent les besoins prévus. La cohérence interne se vérifie en assurant que l'entreprise peut financer ses investissements et en évaluant la solidité de la couverture basée sur la prévisibilité et la flexibilité des emplois et ressources.

- **Un outil de négociation auprès des apporteurs de fonds :**

La présentation d'un plan de financement permet de justifier l'utilisation des fonds sollicités et de réduire les frais d'intermédiation entre les actionnaires, les dirigeants et les prêteurs financiers. Les établissements financiers exigent également un plan de financement pour évaluer le risque de défaut de remboursement et comprendre la nature des investissements financés par les prêts.

2.4.2 Modèle d'un plan de financement ¹ :

Les emplois correspondent à des sorties de capitaux (décaissements), les ressources à des rentrées de capitaux (encaissements). Sur une année, l'écart entre les ressources et les emplois est ajouté au solde initial de trésorerie pour obtenir le solde final de trésorerie.

Tableau 1 : Modèle d'un plan de financement sur 5 ans

Année	N	N-t-1	N-t-2	N-t-3	N-t-4
EMPLOIS					
Investissements					
Augmentation du BPR					
Distribution de dividendes					
Amortissement d'emprunts					
Remboursement de compte courants					
Autres					
Total Emplois					
RESSOURCES					
CAF					
Diminution du BFR					
Cession d'actifs					
Augmentation de capital/subventions					
Versement en compte courants					

¹ Dov Ogien, (2008), *Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise*, Dunod, Paris, P 93

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Nouveaux emprunt					
Autres					
Total Ressources					

Solde initial					
Écart annuel (Ressources, Emplois)					
Solde final					

Source : <https://www.lecoindesentrepreneurs.fr/etablir-son-plan-de-financement/> 15 /03/2024 22 :57

2.4.2.1 Le plan de financement initial¹ :

Un plan de financement initial est établi pour déterminer le solde anal annuel engendré par les flux d'investissements et d'exploitation. Le solde final est généralement négatif les premières années. Il ne tient pas compte des flux de financement.

$$\text{Solde final} = \text{Solde initial} + \text{Ressources} - \text{Emplois}$$

2.4.2.2 Le plan de financement final :

La société décide alors des moyens nécessaires au rétablissement de l'équilibre financier dans le plan de financement final.

- Quels sont les financements nécessaires et disponibles ?
- L'entreprise doit-elle ajuster les emplois à la baisse pour limiter les besoins en capitaux ?

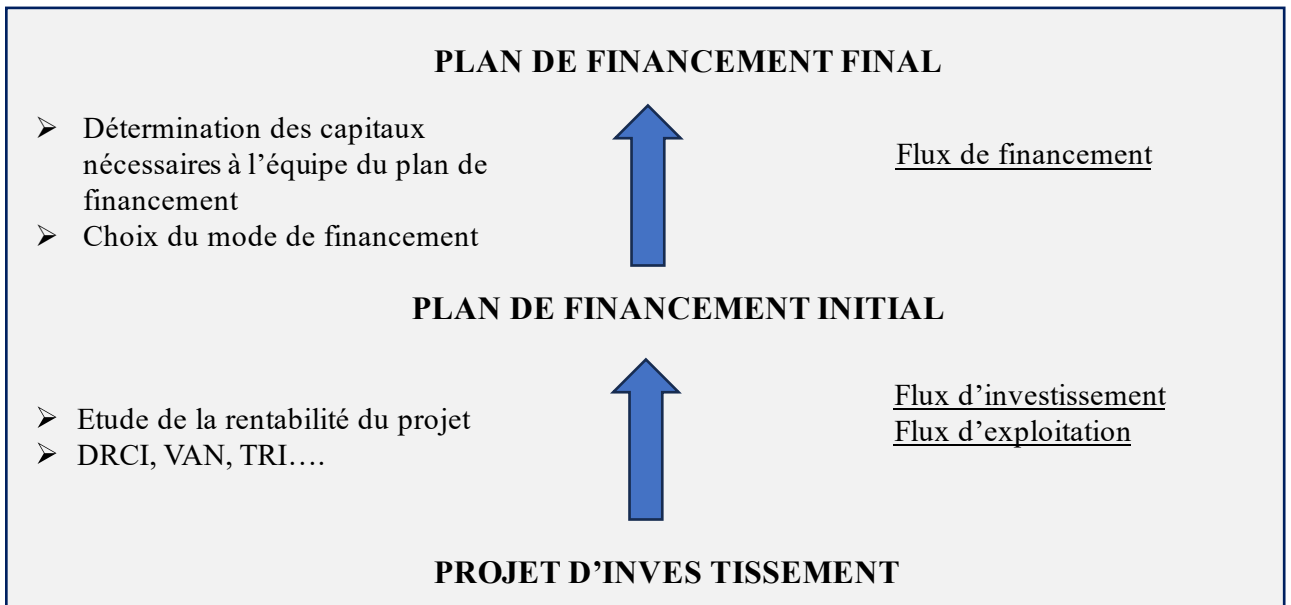
Les flux de financement sont alors intégrés. Ils sont constitués des apports en capitaux (déblocage d'un crédit, augmentation de capital, apport en compte courant...), des annuités de remboursement d'emprunt ou encore des loyers d'un crédit-bail.

Remarque sur la CAF : La CAF doit considérer les intérêts financiers comme une charge décaissée. Cependant, la CAF économique, utilisée dans le plan de financement initial, exclut les intérêts. Si l'entreprise choisit de se financer par emprunt, elle doit tenir compte de l'impact négatif des intérêts sur la CAF et du bénéfice fiscal de leur déductibilité.

¹ Yannick Coulon Guide (2017), pratique de la finance d'entreprise Lextenso éditions, Issy-les-Moulineaux, P 137

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Figure 7 : Plan de financement initial et final



Source : Yannick Coulon Guide (2017), pratique de la finance d'entreprise Lextenso éditions, Issy-les-Moulineaux, P 137

Une fois **les modes de financement des investissements clairement définis**, il devient essentiel d'examiner comment évaluer efficacement les projets d'investissement. La disponibilité des fonds ne suffit pas à garantir le succès d'un projet ; il est tout aussi important de s'assurer que ces fonds sont alloués aux initiatives les plus prometteuses. La section suivante se concentrera sur les critères d'évaluation des projets d'investissement, en détaillant les outils et méthodes utilisés pour mesurer la rentabilité, la viabilité et le potentiel de croissance des investissements envisagés.

Section 03 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement :

Evaluer un projet, conduit à comparer le capital investi à l'ensemble des cash-flows générés par ce projet. Cette comparaison s'effectue à la même date. En général on choisit la date 0. L'évaluation de projets n'a pas pour but de prédéterminer avec certitude la rentabilité attendue de l'investissement mais permet simplement de situer le niveau de rentabilité attendue, et de classer les projets entre eux, sachant que les mêmes hypothèses de travail ont été retenues pour tous les projets concurrents. Pour faire un choix judicieux entre plusieurs investissements, il est nécessaire de faire une étude préalable des différents critères dans un avenir certain pour l'aide à la prise de décision.¹ Par conséquent, nous devons mieux comprendre le rôle et les catégories des critères de décision.

3.1 Rôle et catégorie des critères de décision :

A partir des informations du Business plan, les critères donnent une « note » à chaque projet d'investissement sur la dimension économique. La note reflète :

- Soit le principe de compensation et de création de valeur.
- Soit la durée nécessaire pour récupérer le montant initial.

On a coutume de distinguer :

- Les critères d'éligibilité qui permettent de savoir si un investissement est rentable ou non.
- Et les critères de classement (ou comparaison) pour choisir le meilleur investissement dans une liste.

3.2 Les facteurs essentiels à l'évaluation financière d'un projet d'investissement :

L'évaluation financière d'un projet d'investissement doit répondre à la question « *le projet étudié crée-t-il ou détruit-il de la valeur pour l'entreprise ?* ». Dans un projet d'investissement, les paramètres essentiels à maîtriser sont :

- Le montant à investir.
- La durée de vie prévisionnelle du projet.
- Le montant des flux de revenus futurs générés (ou flux de trésorerie espérés).
- La valeur terminale ou résiduelle du projet d'investissement.
- Le coût du capital.²

¹Dov ogien, *gestion financière de l'entreprise Op.cit, p .104*

²Bancel F et Richard A, *Les choix d'investissement, Edition. Economica, Paris, 2002, p. 31.*

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

3.3 Critères de décision sans actualisation :

En toute logique, si l'on utilise les critères de choix non basés sur le. Dans la pratique, on remarque cependant que ce n'est pas toujours le cas.

3.3.1 Taux moyen de rentabilité :

3.3.1.1 Principe :

Ce critère répond au principe de compensation et donne une note sous la forme d'un ratio exprimé en pourcentage. selon la formule :

Tel que : **BT** : bénéfice net comptable. **I** : investissement initial. **N** : durée du projet en année. **VR** : valeur résiduelle.¹

$$TRM = \frac{\text{resultat d'exploitation}}{\text{investissement moyen}} = \frac{\sum_t = 1 \frac{BT}{n}}{\frac{1 + VR}{2}}$$

3.3.1.2 Règle de décision :

Le taux moyen de rentabilité est un critère d'éligibilité et de classement :

- Si le taux moyen de rentabilité du projet dépasse le seuil fixé, le projet est accepté,
- Si plusieurs projets sont en concurrence, on préfère le projet dont le taux moyen de rentabilité est le plus fort.²

3.3.1.3 Avantages et limites :

Avantages :

- Simplicité : La méthode est facile à comprendre et à appliquer.
- Comparaison facile : comparer des investissements de montants initiaux proches.

Limites :

- Échéancier des flux financiers : Ne tient pas compte du timing des flux financiers
- Valeur temporelle de l'argent : Ignore la valeur temporelle de l'argent, ce qui la rend moins adaptée aux projets de longue durée.³

¹ Taverdet-Popiolek, Nathalie, *Guide du choix d'investissements, Références, Editions d'Organisation, 2006* p160.

² *Ibid.*, p.162

³ Taverdet-Popiolek, Nathalie *Guide du choix d'investissements, Op.cit, p.164*

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

3.3.2 Délai de récupération simple (DRS) :

3.3.2.1 Principe :

Le délai de récupération est le temps nécessaire pour que l'investissement initial soit « récupéré » grâce aux cash-flux générées jusqu'à cette date ». ¹

Basé sur les flux nets de trésorerie (incluant notamment la variation du BFR), il indique le moment où l'entreprise (ou la société projet) va retrouver sa liquidité. ²

$$DR = \frac{\text{cout de l'investissement initial}}{\text{cash - flows net annuel}}$$

3.3.2.2 Règle de décision :

- Critère de projet : tout projet sera écarté si le délai de récupération est inférieur à un délai maximal fixé par l'entreprise ;
- Critère de sélection : parmi plusieurs projets, l'entreprise choisit celui qui présente le délai de récupération le plus court. ³

3.3.2.3 Avantages et inconvénients :

L'avantage du délai de récupération est Facilité d'application, il permet de donner une idée du risque que comporte un projet d'investissement. ⁴

Le délai de récupération comporte deux inconvénients majeurs :

- Il ne prend pas en compte les résultats du projet après le délai de récupération
- Il se base sur des flux non actualisés. ⁵

3.4 Critères de décision avec actualisation :

3.4.1 Mécanismes et logiques des principes de capitalisation et d'actualisation :

L'actualisation consiste à ramener en équivalent d'aujourd'hui la valeur attendue des flux de revenus futurs générés par l'investissement. Elle correspond à l'inverse de la capitalisation.

3.4.1.1 Mécanisme et logique de la capitalisation :

La capitalisation (ou composition) (discontinue ou discrète) permet de déterminer le montant X_1 obtenu en t_1 en plaçant en t_0 la somme X_0

¹ Bancel F et Richard A, *Les choix d'investissements*, Edition Economica, Paris, 1995, p. 60.

² <https://fr.slideshare.net/lotfitaleb750/choix-des-investissements-en-avenir-certain>, 05/04/2024, 14:49

³ Taverdet-Popiolek, *Op.cit.*, P165

⁴ Koehl J, *Les choix d'investissements*, Edition Dunod, Paris, 2003, p. 33

⁵ Taverdet-Popiolek, *Op.cit.*, P168

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Pendant un an au taux d'intérêt r , telle que : $X_1 = X_0 (1+r)$. Plus généralement, $X_n = X_0 (1+r)^n$



3.4.1.2 Mécanisme et logique de l'actualisation :

L'actualisation permet de déterminer le montant X_0 à placer en t_0 . Elle ramène donc en unité monétaire d'aujourd'hui des sommes futures. Pendant un an au taux d'intérêt r pour obtenir, telle que : $X_0 = X_1 / (1+r)$. Plus généralement $X_n / (1+r)^n$.¹



3.4.2 La valeur actuelle nette :

3.4.2.1 Principe :

La valeur actuelle nette d'un investissement est obtenue sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels au coût du capital requis pour le projet. Le mécanisme de l'actualisation compare les flux futurs, qui par nature sont incertains, au temps 0 de la décision d'investissement :²

$$VAN = -I \sum_{n=1}^n \frac{F}{(1+t)^n}$$

Ou, de façon développée :

$$VAN = -I + F_1 \times (1+t)^{-1} + F_2 \times (1+t)^{-2} + F_3 \times (1+t)^{-3} \\ + \dots \dots + F_n \times (1+t)^{-n}$$

Avec : « I » pour investissement. « F » pour Flux. « t » pour coût du capital ou taux d'actualisation. Et « -n » pour nombre d'années.

¹ Cyrille Mandou, Beysül Aytaç, *Procédure de choix d'investissement, De Boeck Supérieur, Perpignan, 2009, p31*

² Sébastien ristori, *Op.cit, p142*

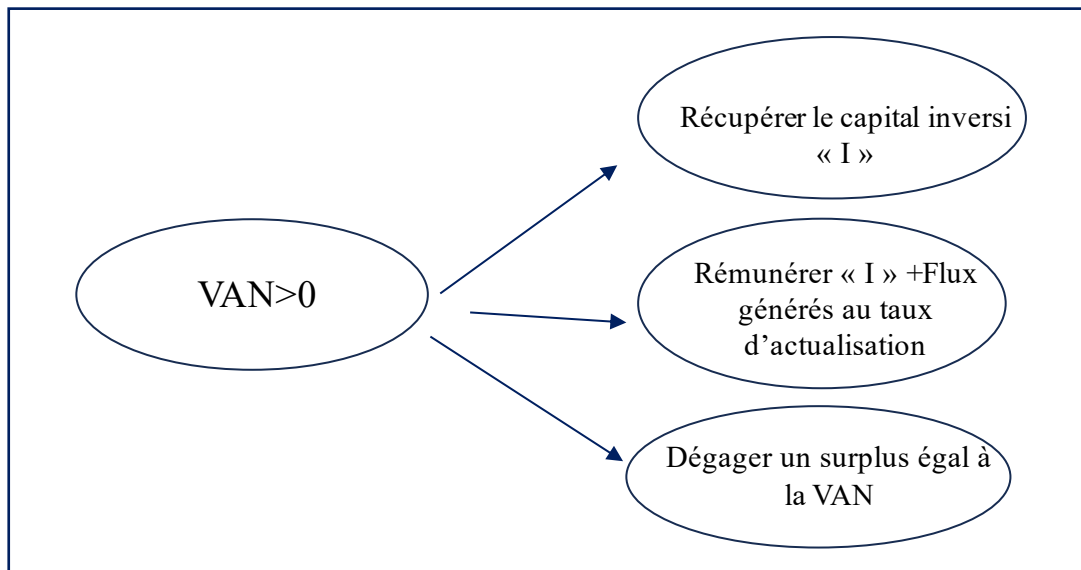
Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

3.4.2.2 Règle de décision :

Lorsque la VAN est positive, cela signifie que l'investissement va créer de la valeur. Inversement, si la VAN est négative, c'est que le projet va détruire de la valeur. Lorsque deux projets sont mutuellement exclusifs, c'est-à-dire que l'on ne peut réaliser les deux en même temps, et que chacun a une VAN positive, il faut retenir celui qui obtient la VAN la plus élevée.

Excel peut vous faciliter le calcul grâce à la formule =VAN (Taux ; flux) que vous pouvez utiliser. N'oubliez pas de soustraire l'investissement au résultat.¹

Figure 8 : Signification d'une VAN positive



Source : Taverdet-Popiolek, Nathalie, Guide du choix d'investissements, Références, Editions d'Organisation, 2006, P172

3.4.2.3 Avantages et limites :

L'indicateur de la V.A.N. a plusieurs avantages :

- Basée sur les flux de trésorerie futurs, elle reflète la valeur encaissable de l'entreprise.
- Prend en compte le risque grâce au taux d'actualisation.²

Limitations de la VAN :

- Difficulté de comparaison entre des projets de montants initiaux très différents.

¹ Taverdet-Popiolek, Nathalie, Guide du choix d'investissements, Références, Editions d'Organisation, 2006, P172

² Sébastien ristori, 2021, Analyse et gestion financière, la gestion en pratique, elipses, paris, p143

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

- Incapacité à comparer efficacement des projets de durées de vie très différentes.¹

3.4.3 Le taux de rentabilité interne (TRI) :

3.4.3.1 Principe :

- Le taux de rentabilité interne (TRI, en anglais internal rate of return) est le taux d'actualisation qui annule la VAN. Le TRI est donc le taux d'actualisation maximum acceptable. C'est la solution de l'équation : $VAN(t)=0$.
- Il s'agit d'un taux de rentabilité dans la mesure où ce taux permet à l'investisseur de récupérer sa mise initiale sur la durée de l'étude.²

$$TRI = -I + F_1(1+i)^{-1} + F_2(1+i)^{-2} + F_3(1+i)^{-3} + F_4(1+i)^{-4} + F_5(1+i)^{-5}$$

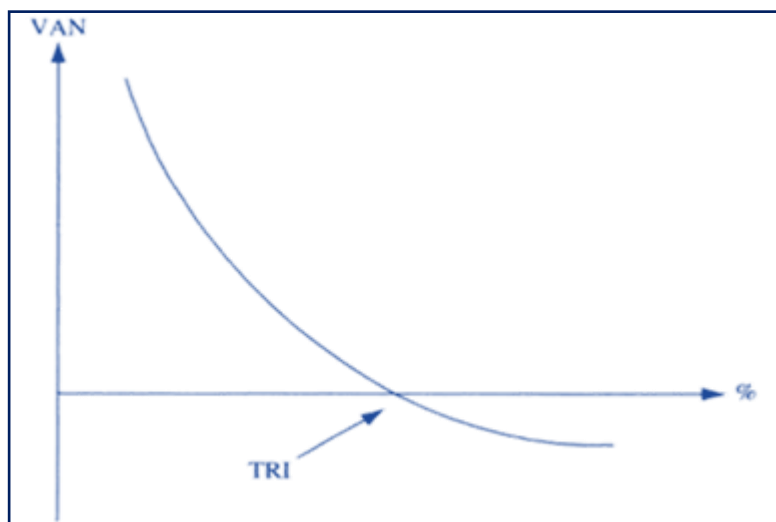
« F » pour Flux. , « i » pour taux de rendement interne. Et « - n » pour nombre d'années.

Pour calculer le TRI, il faut procéder à un calcul par itération en remplaçant le coût du capital par le taux qui calcule une VAN = 0. ³

3.4.3.2 Règle de décision :

Le TIR correspond au point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses.

Figure 9 : la relation entre la VAN et le TRI



Source : Lv& Koehl, Jacky • Mchawrab, Safwan • Nivoix, Sophie, (2018), Finance d'entreprise, Vuibert, P231.

¹ Taverdet-Popiolek, Nathalie, Guide du choix d'investissements, Références, Editions d'Organisation, 2006, p.176

² Griffiths Stéphane, Degos, Jean-Guy, Références, a Editions d'Organisation, Gestion financière, p230

³ Lv& Koehl, Jacky • Mchawrab, Safwan • Nivoix, Sophie, (2018), Finance d'entreprise, Vuibert, P231

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Le graphique montre que si le TIR est supérieur au taux d'actualisation, la VAN est nécessairement positive et le projet est rentable et inversement si le TIR est inférieur au taux d'actualisation, la VAN est nécessairement négative. Les 2 critères aboutissent ainsi à la même conclusion d'adoption ou de rejet du projet.¹

Pour l'investisseur financier : Un investisseur qui dispose d'un capital peut le placer soit sur un marché financier soit dans un projet d'investissement. Traditionnellement, il existe deux approches différentes pour guider son choix :

- L'approche empirique (anglo-saxonne).
- L'approche financière (européenne)².

3.4.3.3 Avantages et limites :

Le TRI présente l'avantage d'être une donnée uniquement liée au projet étudié. Il synthétise en effet l'ensemble des caractéristiques.

Inconvénients :

- Le TRI peut mener à des conclusions erronées par rapport à la VAN.³
- La supposition implicite de réinvestissement des flux au même taux peut biaiser les décisions d'investissement, privilégiant des taux de rendement élevés sur des projets moins créateurs de valeur.⁴

3.4.4 L'indice de profitabilité (IP) :

3.4.4.1 Principe :

L'indice de profitabilité mesure la valeur créée (en termes de VAN) par unité de ressource consommée. Il faut accepter les projets pour lesquels l'indice de profitabilité est le plus élevé. Il mesure dans ce cas la VAN créée par dinar investi.⁵

$$IP = \frac{\text{valeur actualisée des flux}}{\text{investissement moyen sur la période}}$$

¹ <https://www.as2team.fr/post/partie-4-autres-criteres-choix-invest>, 05/04/2024, 18 :15

² Taverdet-Popiolek, Nathalie, *Guide du choix d'investissements, Références, Editions d'Organisation, 2006, p180*

³ *Ibid.*, p. 182

⁴ Sébastien ristori, (2021), *Analyse et gestion financière, la gestion en pratique, elipses, paris, p145*

⁵ Deisting Florent, Lahille, Jean-Pierre, (2017) *finance licence, Dunod, France, p180*

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

3.4.4.2 Règle de décision :

- IP est un critère d'éligibilité. Il est comparé à 1.

Si IP est inférieur à 1, le projet n'est pas rentable, Si IP = 1, il y a indifférence entre l'investissement et un placement financier au taux égal au taux d'actualisation, Si IP est supérieur à 1, le projet est rentable.

- IP est un critère de comparaison : entre deux projets, on choisira celui qui l'indice de portabilité le plus élevé ¹.

3.4.4.3 Avantage et limite :

L'IP ne tient pas compte de la taille du projet : un projet pour 1 500 000 de flux actualisés pour un investissement de 1 000 000 DZD aura un IP de 1,5. Un projet de 6 000 000 DZD pour un investissement de 4 000 000 DZD aura un IP de 1,5 également. Le seul arbitrage sur ce critère réduit, comme le TRI, son utilité. Il faut retenir, en cas de conflit entre les critères, l'investissement qui mesure la VAN la plus élevée.²

3.4.5 Le délai de récupération du capital actualisé (DRCA) :

3.4.5.1 Principe :

Le délai de récupération du capital actualisé « corrige » les défauts du DRC simple et correspond au temps nécessaire à l'investisseur pour récupérer les capitaux investis, compte tenu de valeurs actualisées des flux de trésorerie :

$$I_0 = \sum^{DRCA} \frac{FT_t}{(1+r)^t}$$

FT : cash-flows générés à la période t.

r : taux d'actualisation.

t : ordre d'année.

I₀ : capital initial.

DRCA : délai de récupération de capital actualisé³.

3.4.5.2 Règle de décision :

La méthode de délai de récupération actualisé sert comme :

¹ François, Pascal (2022), *Fiches, 1 Ellipses, fiche 1*

² Sébastien ristori, 2021, *Analyse et gestion financière, la gestion en pratique, ellipses, paris, p145*

³ Cyrille Mandou, Beysül Aytac, 2009, *Procédure de choix d'investissements, De Boeck Supérieur, Perpignan 34*

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

- Critère de projet : pour qu'un projet soit acceptable, il faut que son délai de Récupération actualisée soit inférieur ou égale à une certaine norme fixée d'avance par L'entreprise.
- Critère de sélection : entre deux projets mutuellement exclusifs, on prend celui dont le délai de récupération est le plus court.¹

3.4.5.3 Avantage et limites :

- Avantage :
 - Notion simple et intuitive.
 - Critère intégrant la contrainte de liquidité (urgence).²
- Néanmoins, le délai de récupération présente plusieurs inconvénients :
 - Ce critère ne tient pas compte des flux de trésorerie les plus éloignés : dès lors que la date de récupération est atteinte, la décision est prise quel que soit le niveau des flux non encore intégrés. Les investissements rapidement créateurs de valeur sont ainsi privilégiés au détriment de ceux générant des flux élevés mais dans un futur éloigné.³

3.4.6 L'annuité équivalent (AE) :

Lorsque 2 projets ont des durées différentes, l'utilisation de la VAN peut conduire à des résultats biaisés. Il est alors possible de comparer les 2 projets sur la base d'une annuité équivalente, qui représente la VAN annualisée de chaque projet.

Telle que :

$$VAN \text{ du projet} = \sum_{t=1}^n \frac{AE}{(1+K)^t} = AE \frac{(1 - (1+K)^{-n})}{K}$$

On en déduit que :

$$AE = \frac{VAN \text{ du projet} * K}{1 - (1+K)^{-n}}$$

Le projet qui crée le plus de valeur est celui dont l'annuité moyenne (AE) est la plus élevée. Cette méthode permet également de comparer des projets ayant un taux d'actualisation différent.⁴

¹ Lv& Koehl, Jacky Mchawrab, Safwan Nivoix, Sophie, (2018), Finance d'entreprise, Vuibert, P228

² Cyrille Mandou, Beyül Aytaç ,2009, Procédure de choix d'investissements, De Boeck Supérieur, Perpignan, p 35

³ Lv& Koehl, Op .Cit,P229

⁴ <https://www.as2team.fr/post/partie-4-autres-criteres-choix-invest> ,20/03/2024,10 :43

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

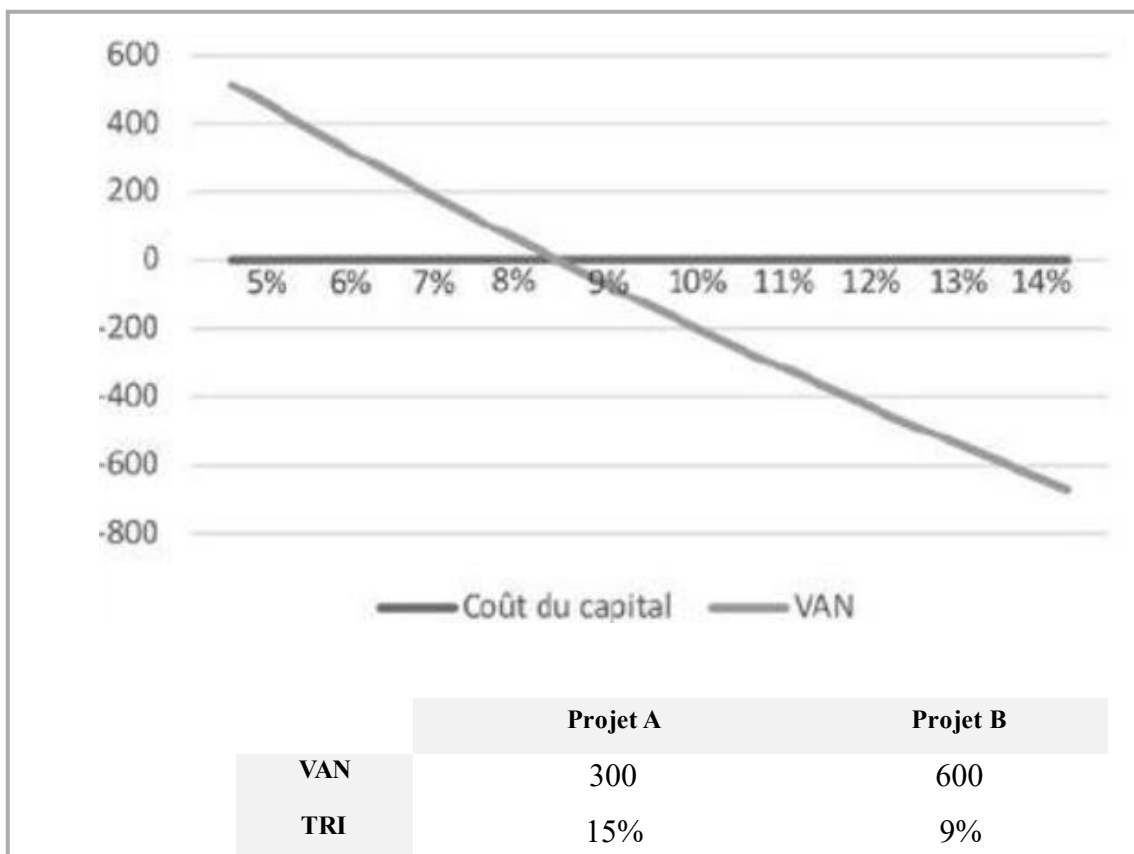
3.5 Analyse de sensibilité des résultats sur les choix d'investissement :

N'oublions pas que les critères de choix d'investissement reposent sur des données prévisionnelles : la moindre erreur dans ces prévisions peut induire des modifications dans les flux de trésorerie prévus, et donc éventuellement dans les choix d'investissement.

3.5.1 Contradiction possible entre les critères de la VAN et du TRI : illustration graphique :

Une illustration graphique montre la VAN d'un projet en fonction de son taux d'actualisation. Plus le taux est élevé, plus la VAN diminue. Le TRI est l'intersection de la courbe de la VAN avec l'axe des abscisses.

Figure 10 : Contradiction entre les critères de la VAN et du TRI



Source : Sébastien ristori, Analyse et gestion financière, la gestion en pratique, elipses. Paris,2021, p145

Le projet A a une VAN plus faible mais un TRI plus élevé (15%), tandis que le projet B a une VAN plus élevée mais un TRI plus faible (9%). En général, il faut retenir le projet avec la VAN la plus élevée, même si le TRI d'un autre projet est supérieur, donc le projet B est préféré.¹

¹ Sébastien ristori, Analyse et gestion financière, la gestion en pratique, elipses p145

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

3.5.2 Les critères globaux de choix d'investissement :

Les critères de choix d'investissement comme la VAN et le TIR reposent sur des hypothèses de réinvestissement des flux de trésorerie à des taux spécifiques, ce qui n'est pas toujours réaliste. Ces hypothèses peuvent rendre ces critères incompatibles pour certains projets. Pour résoudre ces contradictions, on utilise des critères globaux où les flux sont réinvestis à un taux différent. Cela implique deux étapes : la capitalisation des flux à un taux de réinvestissement réaliste et l'actualisation de ces flux au taux d'actualisation basé sur le coût des ressources attendu.¹

3.5.3 La synthèse des principaux critères de décision pour la dimension économique :

Les deux tableaux ci-dessous synthétisent et résument les critères de décision d'investissement, avec et sans actualisation. Ils présentent également un aperçu des principes, avantages et inconvénients de chaque critère.

Tableau 2: Tbleau récapitulatif des principaux critères de décision sans actualisation

Critère	Principaux avantages	Principales limites
Taux moyen de rentabilité	Convient aux investissements de faible valeur et à durée de vie courte.	Ignore : -Le prix du temps -L'échéancier des flux financiers
Délai récupération(simple)	Simple à utiliser.	Ignore le prix du temps.

Source : Taverdet-Popiolek, Nathalie Guide du choix d'investissements, Références, Editions d'Organisation, 2006, P191.

Tableau 3: Tbleau récapitulatif des principaux critères de décision avec actualisation

Critère	Principe	Limite
VAN	On accepte le projet si la VAN > 0. Entre 2 projets concurrents, on choisit le projet dont la VAN est la plus élevée.	La VAN dépend du taux d'actualisation dont la détermination n'est pas toujours consensuelle.

¹ Lv& Koehl, Jacky Mchawrab, Safwan Nivoix, Sophie, (2018), Finance d'entreprise, Vuibert, P236

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

TIR	C'est le taux qui annule la VAN. Il reflète les caractéristiques du projet .le TIR permet de classer les projets selon leur rentabilité.	Le TIR peut amener à des conclusions inverses de la VAN qui reste le meilleur indicateur économique pour un choix d'investissement.
IP	Si $IP > 1$ alors l'investissement est rentable. entre 2 projets concurrents on choisit celui dont l'IP est le plus élevé.	L'IP pénalise les investissements fortement capitalistiques.
DRCI	Indique le moment ou le montant cumulé des flux actualisés compense le montant de l'investissement.	il élimine les projets lourds en investissement mais faisant des bénéfices importants à long terme.
AE	L'annuité équivalente est utilisée lorsque les projets ont des durées de vie différentes Entre 2 projets concurrents, on choisit celui qui à l'AE la plus élevée.	Cette méthode revient à considérer que les deux projets sont répliqués à l'identique, à n'utiliser que comparer des projets de durée différentes.

Source : <https://www.as2team.fr/post/partie-4-autres-criteres-choix-invest.> 05/04/2024,16:24

Après avoir élaboré les concepts et éléments qui relient et soutiennent l'investissement, nous nous concentrons désormais sur le fil conducteur : l'utilisation de ces notions dans l'évaluation d'un projet d'investissement. Comprendre les critères d'évaluation est une première étape essentielle, mais savoir comment les appliquer dans le processus d'évaluation d'un projet spécifique est tout aussi crucial. La section suivante explorera donc le processus complet d'évaluation d'un projet d'investissement, en mettant en pratique les principes théoriques précédemment abordés pour prendre des décisions éclairées sur les investissements potentiels

Sections 4 : Processus d'évaluation d'un projet d'investissement :

Le business plan est un document écrit qui sert à modéliser un projet d'entreprise. Il va permettre au propriétaire d'entreprise de construire son projet dans le temps et de faire partager sa vision à ses associés dans le but de les faire adhérer et participer. Ensuite, ce document sera proposé à certains partenaires (investisseurs, banquiers, fournisseurs, premier gros client) dans le but de les intéresser au projet¹

4.1 Concept de base

Le terme "business plan", souvent dévalué par certaines professions qui en font un simple "prévisionnel financier", va bien au-delà : c'est un véritable support de travail qui présente tous les aspects de l'entreprise. De l'origine de l'idée aux particularités du marché visé, en passant par les prévisions financières et les perspectives du projet pour in fine il présente les résultats de l'étude de faisabilité marketing et les résultats de l'étude financière²

4.2 Définir ses marchés et ses stratégies :

Le marché est l'environnement dans lequel l'entreprise évolue avec sa proposition de valeur, comprenant des freins et des opportunités qui influencent le succès de ses offres. Avant toute étude technique, il est crucial de réaliser une étude documentaire sur le marché, couvrant les points suivants³.

- **Éléments macroéconomiques** : Demande actuelle des clients, niveau de technologie, fournisseurs, réseaux de distributeurs,
- **Éléments financiers** : Ratios économiques et financiers des entreprises leaders, performances des secteurs d'activités, structures de coûts des entreprises concurrentes.
- **Demande actuelle** : caractéristiques et satisfaction des clients, fréquences d'achats, et évolution de la demande.

Ces informations permettront de construire le fil conducteur du business plan (BP), en identifiant les potentialités du secteur d'activité visé. Les résultats de ces recherches doivent être les plus récents possible pour une meilleure pertinence.⁴

¹ Catherine Léger-Jarniou, Georges Kalousis, *Construire son business plan*, DUNOD Edition, Malakof, 2017, P5

² Chauvin Pascal, *comment rédiger un business plan efficace et séduire vos investisseurs*, Flash management, Paris, 2010, P 5

³ Idem , P34

⁴ <https://www.maxicours.com/se/cours/le-marche-l-offre-et-la-demande/> 15/03/2024 14 :45

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

4.2.1 Le diagnostic externe des activités :

L'environnement de l'entreprise englobe son marché, son positionnement, et ses concurrents, soit l'ensemble des éléments influençant son activité sans faire partie de sa structure interne. Le but d'un diagnostic externe est de renforcer l'avantage concurrentiel de l'entreprise en comprenant son environnement pour identifier menaces et opportunités, et ainsi déterminer les facteurs clés de succès à maîtriser.

Comment faire un diagnostic externe ?¹ :

Pour analyser son secteur d'activité, il faut prendre en considération trois éléments : la concurrence, l'offre et la demande.

Diagnostic de la concurrence :

Pour effectuer un diagnostic de la concurrence, le plus simple est de se référer au modèle des 5 forces de Porter,² un modèle décompose l'environnement de l'entreprise en cinq catégories.

Le diagnostic de l'offre :

Il consiste à analyser les produits et services de la concurrence ainsi que le volume de l'offre. En cas de saturation du marché, l'entreprise doit adopter une stratégie agressive, souvent en baissant les prix. Une autre approche consiste à se différencier par l'innovation.

Le diagnostic de la demande :

Il implique de comprendre les besoins de la clientèle. Cela commence par l'analyse des désirs des consommateurs pour proposer un produit qui répond à leurs attentes. Pour diagnostiquer la demande d'un marché, il est essentiel de segmenter la clientèle en groupes homogènes et de cibler efficacement ces segments.

4.2.2 Le diagnostic interne des activités³ :

Mener un diagnostic interne permet d'identifier les forces qui expliquent le succès de l'entreprise ainsi que ses faiblesses.

Comment faire un diagnostic interne ?

Il y a plusieurs façons de mener le diagnostic interne de son entreprise. L'entrepreneur peut soit analyser :

¹ <https://www.leblogdudirigeant.com/diagnostic-externe-entreprise/> 01/04/2024 01 :38

² Sébastien RISTORI, 2019, *Les clés du business plan*, Ellipses Edition Marketing, Paris, 2019, P38

³ <https://www.leblogdudirigeant.com/diagnostic-interne-entreprise/> 01/04/2024 00 :15

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

La chaîne de valeur : Diagnostic de la création de valeur :

La chaîne de valeur de Porter consiste à décomposer le processus de production de l'entreprise pour détecter les activités, secteurs ou services qui la différencient de la concurrence.

La matrice BCG :

Il s'agit de cartographier le portefeuille d'activité de l'entreprise afin d'en mesurer le potentiel de rentabilité et de développement.

4.3 Le choix stratégique et la présentation du projet :

4.3.1.1 Le choix stratégique :

Une fois l'étude de marché est achevée ainsi que les analyses du diagnostic interne et externe de l'entreprise, il est primordial de passer à la phase d'aide à la prise de décision stratégique. L'enjeu d'une décision stratégique peut ainsi être de :

- Développer de nouveaux produits pour étoffer sa gamme.
- Proposer des services complémentaires à son offre actuelle.
- Ouvrir un nouveau segment de clientèle.
- Accéder à un nouveau marché.

Le choix entre ces options dépend principalement des atouts et des faiblesses de l'entreprise, ainsi que de la réalité économique, sociale et politique du marché dans lequel elle opère.¹

Parmi les outils qui viennent appuyer ce processus décisionnel, l'analyse SWOT²

4.3.1.2 La présentation du projet :

La présentation du projet vise à établir une vision claire de celui-ci, en identifiant ses objectifs, ses perspectives et les produits ou services qui seront offerts. Elle met en lumière le marché cible ainsi que la segmentation des clients visés. Les caractéristiques techniques du projet sont également présentées, accompagnées des indicateurs clés de performance. Enfin, la localisation de l'unité de production est abordée, offrant ainsi une vue d'ensemble complète du projet.³

¹ <https://blog.hubspot.fr/marketing/decision-strategique#:~:text=Une%20d%C3%A9cision%20strat%C3%A9gique%20est%20une,il%20est%20difficile%20de%20revenir> 06/03/2024 00 :15

² <https://www.leblogdudirigeant.com/analyse-swot/> 01/04/2024 01 :50

³ Chauvin Pascal, comment rédiger un business plan efficace et séduire vos investisseurs, Flash management, Paris, 2010, P 67

4.4 Projection financière : Hypothèse d'un business plan :

La partie financière du business plan est cruciale pour démontrer la viabilité du projet. Elle détaille comment, avec un certain niveau d'investissement initial, l'entreprise pourra atteindre son seuil de rentabilité en X années. Cette projection se fait à partir d'une modélisation financière.

4.4.1 La modélisation financière :

La modélisation financière est une approche méthodique permettant de représenter et de simuler des phénomènes financiers grâce à des outils informatiques adaptés, très souvent Excel.

Il s'agit d'un processus qui consiste à créer une représentation détaillée d'une situation à l'aide de mathématiques et de prévisions. Pour créer un modèle financier, vous compilez des données et des hypothèses dans un modèle. Ce modèle peut être utilisé pour évaluer différentes stratégies financières. Il comprend des projections concernant les revenus, les dépenses, les flux de trésorerie et d'autres variables importantes.¹

4.4.2 Hypothèses de revenus :

L'étude de marché a permis de définir un certain nombre de paramètres nécessaires pour élaborer les tableaux des ventes.

Ces prévisions des ventes peuvent se faire de quatre manières différentes, complémentaires, qui permettent une vérification pour arriver à une estimation la plus fine possible.

4.4.2.1 Première méthode :

La première méthode est un calcul par la demande, qui se traduit de deux manières différentes.

4.4.2.1.1 L'approche macro² :

Une démarche, assez « macro » pour réaliser une prévision de chiffre d'affaires, consiste à partir du marché dans son ensemble. Cette démarche se décompose en trois étapes.

1. **Évaluer la taille du marché** : Définir le périmètre du marché (régional, national,) estimer sa taille en volume (unités, tonnes, etc.) ainsi que ses facteurs d'évolution.
2. **Fixer un objectif de part de marché** : Déterminer une part de marché réaliste, en tenant compte du nombre de concurrents et du positionnement stratégique

¹ <https://the-big-win.com/modelisation-financiere> 15/04/2024 12 :30

² Michel SION, (2019), *réussir son business plan*, Dunod édition, Paris, P81.

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

3. **Convertir les quantités vendues en chiffre d'affaires** : Appliquer un prix aligné avec le positionnement sur le marché, en tenant compte de l'inflation.

Pour extrapoler l'évolution du marché sur la durée du plan, il convient de s'interroger sur les facteurs influençant la demande globale (politiques, économiques, législatifs et réglementaires) et de corrélérer la demande à un indicateur statistique officiel.

4.4.2.1.2 L'approche micro ¹ :

Cette démarche « micro » consistant à partir des clients, produits actuels de l'entreprise puis à extrapoler sur les années à venir. Des prévisions de vente sont réalisées : par clients ou par produits

4.4.2.2 Deuxième méthode² :

Il s'agit d'un calcul par rapport au terrain pour vérifier la cohérence du calcul précédent. Il peut prendre plusieurs formes :

Le calcul par rapport à l'offre (ou aux moyens mis en œuvre) :

Ce qu'il est possible de produire, le nombre de places dans un lieu défini, le nombre de jours travaillés pour un consultant, etc., qui aboutissent à un « CA réel ».

4.4.2.3 Troisième méthode³ :

Elle consiste à partir du coût initial de l'investissement, d'un taux de marge prévisionnel et de l'exigence de rentabilité que se fixe l'entreprise.

4.4.2.4 Quatrième méthode :

La dernière méthode enfin, consiste à faire « comme si on vendait » grâce à l'expérimentation. Les « magasins éphémères » .⁴

La confrontation de ces différentes méthodes permettra de contrôler ses prévisions, de se rassurer et de choisir le chiffre d'affaires le plus réaliste (le plus faible des deux), en appliquant le principe de prudence.

Réaliser des prévisions des ventes exactes demeure le point le plus délicat à chiffrer, d'où l'habitude prudente de proposer des scénarios

¹ Sébastien RISTORI, *Les clés du business plan*, Ellipses Edition Marketing, Paris, 2019, P139.

² *Ibid.*, 2019, P142

³ Michel SION, (2019), *RÉUSSIR SON BUSINESS PLAN*, DUNOD édition, Paris, P83

⁴ <https://deepidoo.com/boutiques-ephemeres-un-enjeu-strategique-qui-se-confirme/> 20/03/2024 03:30

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

4.4.3 Hypothèse de charge ¹ :

Les prévisions de charges et de taux de marge varient selon la familiarité avec l'activité. Pour une nouvelle activité, une prévision détaillée des charges est souvent nécessaire, tandis que pour une activité établie, on se base généralement sur le taux de marge actuel. Le business plan doit trouver un équilibre dans l'agrégation des données pour rester synthétique.

Généralement, on distingue deux types de charges : les charges variables et les charges fixes.

4.4.3.1 Les charges variables :

Les charges variables, aussi appelées charges opérationnelles ou d'activités, varient en fonction de l'activité de l'entreprise et sont généralement estimées en pourcentage du volume des ventes ou des quantités produites dans un prévisionnel financier.²

4.4.3.2 Les charges fixes :

Les charges fixes sont indépendantes du niveau d'activité de l'entreprise à court terme. Elles sont aussi appelées « charges de structure » et restent stables quelles que soient les hypothèses de volume des ventes ou de production retenue. On peut distinguer en général : les charges de personnel, les charges financières et les impôts et taxes³.

4.4.4 Hypothèse de BFR :

Il est crucial de déterminer le niveau des exigences en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) pour l'entreprise car il sera essentiel de prévoir des financements pour le couvrir. Deux approches permettent d'atteindre ce résultat : la méthode des états financiers projetés pour les entreprises dont l'activité est saisonnière ou la méthode des professionnels de la comptabilité pour les entreprises dont l'activité est régulière.

4.4.4.1 La méthode des bilans prévisionnels⁴ :

Elle est utilisée par les entreprises dont l'activité est saisonnière. Le principe de la méthode consiste à établir des bilans prévisionnels à partir desquels on calcule plusieurs BFR.

Ci-dessous, douze bilans mensuels ont été réalisés pour la 1^{ère} année, puis quatre bilans trimestriels pour la 2^e année.

¹ Michel SION, (2019), *RÉUSSIR SON BUSINESS PLAN*, DUNOD édition, Paris, P85

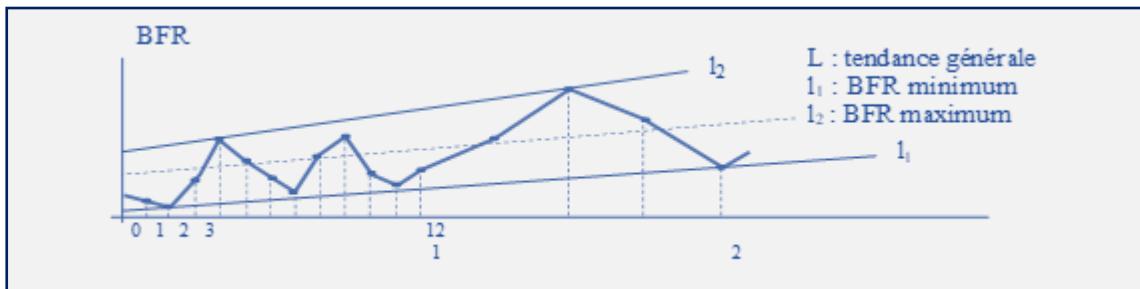
² <https://www.leblogdudirigeant.com/previsionnel-financier-distinguer-charges-fixes-charges-variables> 25/03/2024 18 :30

³ <https://www.l-expert-comptable.com/a/531913-qu-est-ce-que-le-compte-de-resultat-previsionnel>. 25/03/2024 18 :30

⁴ Dov Ogien, 2008, *gestion financière de l'entreprise*, Edition Dunod, Paris, P122

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Figure 11 : La tendance du BFR sur 16 mois



Source : Dov Ogien, *gestion financière de l'entreprise*, Edition Dunod, Paris, 2008, P97.

4.4.4.2 La méthode du fonds de roulement normatif¹ :

Afin de déterminer les besoins futurs de l'entreprise, il est fréquent d'exprimer le BFR en fonction du chiffre d'affaires.

Cette méthode n'est applicable que pour les entreprises dont l'activité est régulière et dont les BFR sont proportionnels au chiffre d'affaires. Il s'agit de convertir le BFRE théorique en nombre de jours de chiffre d'affaires hors taxes exprimé en fonction :

4.4.4.2.1 Calcul de la durée d'écoulement des éléments

La durée de rotation. Chaque poste du Besoin en Fonds de Roulement est évalué en nombre de jours moyen :

4.4.4.2.1.1 Le délai de paiement moyen des créances clients, aussi appelé DSO

$$DSO = \frac{\text{créances clients TTC} + \text{effets } \zeta \text{ recevoir}}{\text{Chiffre d'affaires TTC}}$$

4.4.4.2.1.2 Le délai de rotation des stocks, aussi appelé DIO

$$DIO = \frac{\text{Stock moyen}}{\text{Cout d'achat Ht}}$$

4.4.4.2.1.3 Le délai de paiement moyen des dettes fournisseurs, aussi appelé DPO

$$DPO = \frac{\text{Dettes fournisseurs TTC} + \text{effet à payer}}{\text{Achat annuel TTC}}$$

¹ Jean-Charles, BAGNERIS Philippe GIVRY, Jacques TEULIÉ, Patrick TOPSACALIAN, (2010) Introduction à la finance d'entreprise, Magnard Vuibert Édition, Paris, P158

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

4.4.4.2.2 Calcul de coefficient de structure ¹

Le coefficient de structure mesure l'importance de chaque élément du BFR au regard du chiffre d'affaires annuel HT.

4.4.4.2.2.1 Le coefficient de structure des clients

$$\text{coefficient de structure des clients} = \frac{\text{chiffre d'affaire TTC}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

4.4.4.2.2.2 Le coefficient de structure des stocks

$$\text{coefficient de structure des stocks} = \frac{\text{Cout d'achat HT}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

4.4.4.2.2.3 Le coefficient de structure des fournisseurs

$$\text{coefficient de structures des fournisseurs} = \frac{\text{Achat annuel TTC}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

Les temps d'écoulement n'étant pas homogènes (le temps d'écoulement des dettes fournisseurs sera exprimé en jours d'achat TTC, incompatibles avec des jours de vente TTC), on va chercher à les exprimer par rapport à la variable de flux la plus représentative de l'activité le chiffre d'affaires hors taxes. On calcule ainsi ce que l'on appelle le besoin en fonds de roulement normatif

4.4.4.2.3 Le besoin en fonds de roulement normatif

1. En premier lieu, il s'agit de calculer pour chaque élément :

$$\text{La durée d'écoulement} * \text{le ratios de structure}$$

2. Applique la formule du BFR expliqué préalablement dans la section 1.

4.4.5 Hypothèse d'investissements :

Les dépenses en capital (CAPEX) font référence aux fonds qu'une entreprise alloue pour acquérir, moderniser ou entretenir ses actifs à long terme.

Selon l'objet et la nature du CAPEX, il peut être classé en trois grands types² :

¹ <https://www.leanpay.fr/blog/bfr-et-bfr-normatif-definition-et-calcul#:~:q=21/05/2024%2012%3A09>

² https://fastercapital.com/fr/contenu/Depenses-en-capital---CAPEX---le-rôle-des-CAPEX_18/04/2024_16:45

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

4.4.5.1 CAPEX de maintenance :

La maintenance est capitalisée dans les investissements. Elle permet de maintenir les actifs existants en bon état de fonctionnement et d'éviter qu'ils ne se détériorent ou ne deviennent obsolètes. Les CAPEX de maintenance sont généralement récurrents et prévisibles, et ils ne modifient pas de manière significative la capacité de production ou l'efficacité des actifs.

4.4.5.2 CAPEX d'expansion :

Ce type de CAPEX est utilisé pour augmenter la capacité de production ou l'efficacité des actifs existants, ou pour acquérir de nouveaux actifs pouvant générer des revenus supplémentaires ou réduire les coûts. Le CAPEX d'expansion est généralement discrétionnaire et variable, et implique souvent des investissements importants et à long terme qui nécessitent une évaluation et une planification minutieuses.

4.4.5.3 CAPEX d'innovation :

Ce type de CAPEX est utilisé pour créer ou acquérir de nouveaux actifs pouvant offrir un avantage concurrentiel ou un avantage stratégique sur le marché. Les CAPEX d'innovation sont généralement risqués et incertains, et nécessitent souvent un haut niveau de créativité et d'expérimentation.

4.4.6 Hypothèses des cash-flows :

4.4.6.1 Le cash-flow d'exploitation ¹ :

Correspond à la différence entre les recettes prévisionnelles provenant de la vente des produits fabriqués grâce au projet d'investissement et les dépenses entraînées par cette fabrication.

4.4.6.1.1 La méthode de calcul à partir de résultat net :

Tableau 4 : La méthode de calcul du cash-flow d'exploitation à partir de résultat net

Résultat net de l'exercice	0	1	...N
+ Dotations d'amortissement, dépréciations et aux provisions			
- Reprises sur dépréciations et provisions			
- Plus-values de cession			
+ Moins-value de cession			
- Subvention d'investissement virée			
=Capacité d'auto-financement			
- Résultat financier			

¹ Dov Ogien, *Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise*, Dunod, Paris, 2008, P 97

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

- Résultat extraordinaire			
+/- Variation du BFRE			
Cash-flow d'exploitation			

Source : réalisé par nos soins

4.4.6.1.2 La méthode de calcul à partir de l'excédent brut d'exploitation¹

Tableau 5 : La méthode de calcul du cash-flow d'exploitation à partir de l'excédent brut d'exploitation

Excédent brut d'exploitation	0	1	...N
- Impôt théorique			
= Excédent net d'exploitation			
+/- Produit encaissables et charges décaissables liés à l'exploitation			
+/- Variation du BFRE			
+ Economie fiscal sur l'amortissement (Dotation de l'année d'amortissement *Taux d'impôt)			
= Cash-flow d'exploitation			

Source : <https://www.shine.fr/blog/tableau-flux-tresorerie> 05/03/2024 12 :30

4.4.6.2 Le cash-flow d'investissements :²

Tableau 6 : La méthode de calcul du cash-flow d'investissement

- Acquisitions d'immobilisations	0	1	...N
+ Encaissements sur cessions d'immobilisations			
+ Valeur résiduelle nette			
= Cash-flow d'investissement			

Source : Sébastien RISTORI, (2022), les clés de la finance d'entreprise, édition ellipses, Paris, P 23

Pour la dernière période, le cash-flow sera augmenté du produit de la réalisation des actifs résiduels.

4.4.6.3 Le cash-flow disponible (Free cash-flow):

Le Cash-flow disponible est la somme des cash-flows d'exploitation et d'investissement

Tableau 7 : La méthode de calcul du cash-flow net :

+ Cash-flow d'exploitation	0	1	...N
----------------------------	---	---	------

¹ <https://www.compta-online.com/cash-flow-ao2679> 13/05/2024 14/45

² Dov Ogien, Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise, Dunod, Paris, 2008, P 97

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

+ Cash-flow d'investissement			
= Cash-flow net			

Source : <https://agicap.com/fi/article/cash-flow-definition-calcul-interpretation> 05/04/2024

4.4.7 Hypothèse de financement :

Il existe plusieurs facteurs qui conduisent les directeurs financiers à opter pour une structure financière¹ en particulier.

4.4.7.1 La flexibilité financière :

C'est la capacité de l'entreprise à réagir pour saisir une opportunité à venir. Le directeur financier à la charge de négocier des lignes de crédit, de privilégier le financement par capitaux propres pour conserver une capacité d'endettement en cas de projets à forts potentiels. L'étude du secteur et du marché :

La maturité du marché et la cyclicité du secteur. Les marchés non prouvés et les secteurs cycliques sont moins attractifs pour les prêteurs.

4.4.7.2 La structure des coûts :

Les entreprises avec des coûts fixes élevés sont plus risquées. Augmentation de la dette engendre des frais financiers et une sensibilité accrue à la conjoncture.

4.4.7.3 La capacité de la banque à saisir l'actif :

Les banques préfèrent nantir des actifs facilement cessibles. Si un investissement peut être revendu en cas d'échec, le financement par endettement devient une option viable pour le développement de l'entreprise.

4.4.8 Les états financiers prévisionnels :

Les états financiers prévisionnels sont constitués de la même manière et avec la même méthodologie que les états financiers historiques sauf qu'au lieu de rendre compte des activités économiques passées, ils présentent les résultats des activités économiques anticipées de l'entreprise.²

4.4.8.1 Le bilan prévisionnel :

C'est un document qui décrit la santé financière d'une entreprise, il permet d'anticiper la situation patrimoniale dans les prochaines années.

¹ Josée ST-PIERRE et Robert BEAUDOIN, (2003), les décisions d'investissement dans les PME, Collection sous la direction de Pierre-André Julien, Réal Jacob et Louis Raymond, presses de l'université du Québec,

² <https://www.hrimag.com/Les-etats-financiers-previsionnels> 04/04/2024 09 :30

Chapitre 1 : Fondements et Processus d'un choix d'investissement

Il est recommandé d'effectuer deux bilans prévisionnels différents : un premier plutôt optimiste (tout en restant réalisable), et un deuxième représentant la pire des situations. De cette manière, cela permet de préparer l'entreprise à toutes les situations et de pouvoir y faire face.¹ (Le modèle de bilan se trouve dans l'annexe.)

4.4.8.2 Le compte de résultat prévisionnel :

Le compte de résultat prévisionnel est un état récapitulatif qui anticipe l'ensemble des produits et des charges prévisionnels. Il ne tient pas compte de la date d'encaissement ou de décaissement. Il permet de déterminer, à l'avance et approximativement, le résultat (bénéfice ou perte) réalisé grâce à l'activité de l'entreprise.² (le modèle de compte de résultat se trouve dans l'annexe)

4.4.8.3 Le tableau des flux de trésorerie prévisionnel :

Un tableau des flux de trésorerie prévisionnel présente les entrées et les sorties de disponibilités prévisionnelles intervenues pendant les prochaines années

Ce tableau fait le lien entre le compte de résultat et le bilan en montrant comment l'argent entre et sort de l'entreprise.³ (le modèle de tableau de flux de trésorerie se trouve dans l'annexe)

Au terme de ce chapitre théorique, nous avons exploré les fondamentaux des investissements en commençant par les notions de base, puis en examinant les différents modes de financement disponibles pour les projets d'investissement. Nous avons également approfondi les critères essentiels pour évaluer un projet d'investissement, ainsi que les étapes clés du processus d'évaluation. Cette compréhension théorique fournit une base solide pour aborder la partie pratique de notre étude. En passant à l'analyse de cas concrets, nous appliquerons ces concepts et méthodes afin de démontrer leur pertinence et leur efficacité dans des situations réelles, nous permettant ainsi de relier la théorie à la pratique et de valider les approches étudiées.

¹ Dov Ogiën, (2008), *Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise*, Dunod, Paris 19

² <https://www.l-expert-comptable.com/a/531913-qu-est-ce-que-le-compte-de-resultat-previsionnel>. 04/04/2024 11 :56

³ JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°19,2009, P22

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PwC

Ayant exploré les principaux concepts relatifs aux investissements ainsi que le processus d'évaluation des projets d'investissement, incluant l'élaboration d'un business plan allant de l'étude de marché à la projection financière, nous avons dirigé notre attention vers une entreprise spécialisée dans les téléviseurs. Notre méthodologie a débuté par une analyse de marché exhaustive, suivie d'un diagnostic stratégique minutieux de l'entreprise, afin de produire des projections financières précises élaborées par la méthode de PwC et KPMG, deux cabinets de consulting.

Ensuite, nous avons comparé les modèles financiers utilisés par ces deux cabinets. L'objectif était de mettre en évidence les similitudes et les divergences entre leurs approches en analysant les résultats obtenus à travers les critères de choix d'investissement. En examinant ces résultats, nous cherchions à déterminer si un même business plan, lorsqu'il est élaboré par PwC et KPMG, suit une logique cohérente dans le processus de prise de décision d'investissement, ou si les différences méthodologiques peuvent mener à des décisions d'investissement distinctes.

Section 1 : Présentation des établissements d'accueil

Dans cette première partie, nous aborderons les entreprises qui nous ont accueillis pour notre stage de fin de cycle, à savoir "PwC Algérie" et "KPMG Algérie". Nous nous concentrerons sur les principaux aspects de ces organisations.

1.1 PwC Algérie & KPMG Algérie

PwC et KPMG Algérie sont deux des plus grandes firmes d'audit et de conseil au monde, faisant partie des fameux Big Four, aux côtés de Deloitte et EY. En Algérie, ces deux entreprises jouent également un rôle majeur dans le domaine de l'audit et du conseil. Elles offrent une gamme complète de services aux entreprises algériennes, allant de l'audit financier et comptable à la fiscalité, en passant par le conseil en gestion et en stratégie.

1.2 PwC « PricewaterhouseCoopers Algérie »

1.2.1 PwC : Un réseau international

Le réseau mondial PwC est un des leaders mondiaux de l'audit et du conseil en stratégie, management, transaction, juridique et fiscal. Le réseau de PwC garantit à ses clients à la fois

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

les moyens et la puissance d'une organisation globale, mais aussi la compréhension et la prise en compte des sensibilités culturelles et économiques locales.

Les entités du réseau PwC sont implantées dans 156 pays, avec un nombre avoisinant les 328 000 employés et réalisent un chiffre d'affaires de 50,3 Mds \$ en 2022

1.2.2 PWC Algérie

Le département advisory, où nous effectuons notre stage de fin d'études, regroupe des consultants avec des compétences diversifiées allant du conseil en management, du conseil en stratégie, en finance, en ressource humaine et organisation...

La principale mission de ces consultants est de répondre au mieux aux problématiques que rencontrent les entreprises, tout en les accompagnant de la phase d'élaboration de la stratégie à l'exécution de leurs projets.

Figure 12 : Les offres de l'activité Conseil de PWC Algérie



Source : PWC Algérie- document interne

1.2.3 Les valeurs incarnées par PwC:

L'ambition stratégique de PwC intitulée "Build trust in society and solve important problems" vise à aider les parties prenantes à naviguer dans les profondes transformations des modèles économiques et de la société. Les valeurs que prônent PwC, incluent l'intégrité, la volonté de faire la différence, l'empathie, le travail d'équipe et la capacité de réinventer le possible. Ces valeurs guident les actions de PwC pour aider les entreprises à relever les défis d'aujourd'hui et à préparer l'avenir de demain.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

1.3 KPMG « Klynveld Peat Marwick Goerdeler »

1.3.1 KPMG Global

Le nom "KPMG" signifie « Klynveld Peat Marwick Goerdeler ». Enregistré sous la forme juridique d'une coopérative de droit suisse, son siège social se trouve aux Pays-Bas.

- Présent dans 156 pays avec près de 189 000 collaborateurs, KPMG est un des réseaux globaux d'audit et de conseil les plus étendus.
- Le cabinet accompagne ses clients à travers une offre pluridisciplinaire composée des métiers de l'audit, du deal advisory, tax et consulting.
- Les secteurs d'activité s'étendent des technologies, au secteur public, en passant par les banques, les assurances ou encore les télécommunications et les médias etc...

1.3.2 KPMG Algérie

KPMG est un acteur majeur dans l'environnement de conseil en investissement en Afrique et en particulier en Algérie. KPMG s'est installé en Algérie en 2002, sous forme d'une SPA société par actions, de droit algérien, après plusieurs missions réalisées par les associés fondateurs depuis 1998. KPMG Algérie est le leader incontesté des services relatifs à l'investissement. KPMG dispose de son siège en propre à Alger (investissement de 15 millions d'euros) à Alger depuis 2014. Il représente une concrétisation de son engagement sur le marché algérien dans la durée. KPMG a ouvert son bureau à Oran depuis 2009.

Nous fournissons des services professionnels multidisciplinaires à des organismes locaux et internationaux au sein de la communauté d'affaires algérienne. Nous sommes sollicités par les investisseurs pour environ un sur deux de leurs projets d'investissement. Nos spécialistes apportent des solutions et accompagnent votre entreprise dès sa création et durant toutes les étapes de son évolution locale, régionale ou internationale.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

1.3.3 Les valeurs de KPMG

Figure 13 : Les valeurs de KPMG



Source : Document interne KPMG

1.4 Présentation de l'entreprise évaluée SmartView

Fondée en 2003, SmartView est une entreprise algérienne spécialisée dans la fabrication d'appareils électroniques, grand public et industriels. L'entreprise est parmi les premières exportatrices de TV fabriqués en Algérie vers le marché européen.

Depuis, sa création, le développement de cette entreprise, son amélioration continue ainsi que son savoir-faire reconnu lui ont permis l'élargissement de la gamme de produits et de services qui constituent l'essentiel de son activité et qui ont fait de SmartView, un des leaders du marché des téléviseurs en Algérie.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PwC

Portefeuille d'activité

Figure 14 : portefeuille d'activité de l'entreprise Smartview



Source(s) : PwC – document interne

1.5 Etude de marché de l'entreprise Smartview

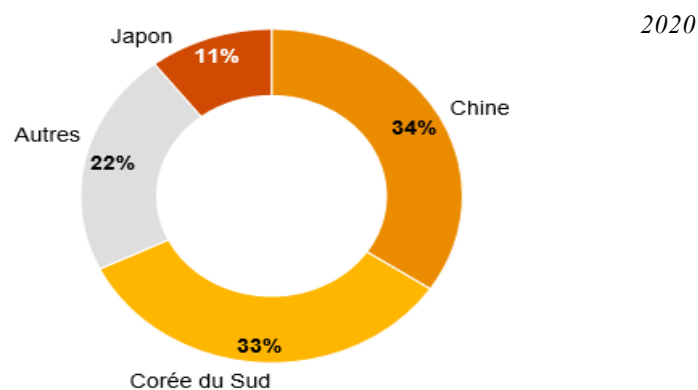
1.5.1 Le marché mondial de téléviseurs

1.5.1.1 Les pays producteurs de téléviseurs au monde

La Chine est devenue le principal pays producteur de télévisions concentrant +34% de la production mondiale grâce à ses fabricants locaux tels que TCL. La Corée du Sud se positionne au 2^{ème} rang avec des acteurs de premier plan à l'image de Samsung et LG. Le Japon occupe la 3e place, son poids sur la production mondiale diminue comme l'atteste le recul des parts de marché des groupes Sony et Sharp.

Figure 15 : top 3 des pays producteurs de téléviseurs au monde

En % | 2019-

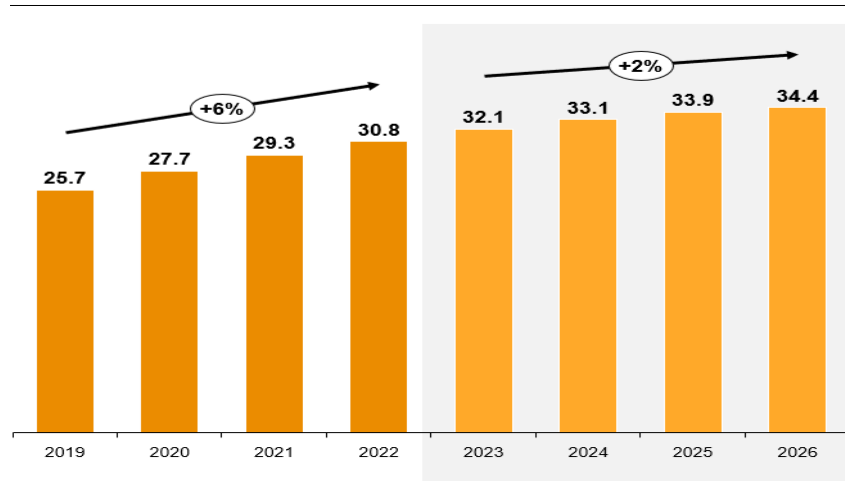


Source(s) : Xerfi, Analyse PwC – document interne

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

1.5.1.2 Evolution de marché des téléviseurs par dimension de dalle

Figure 16 : Evolution de marché des téléviseurs par dimension de dalle
En million de pièces | 2019- 2026F

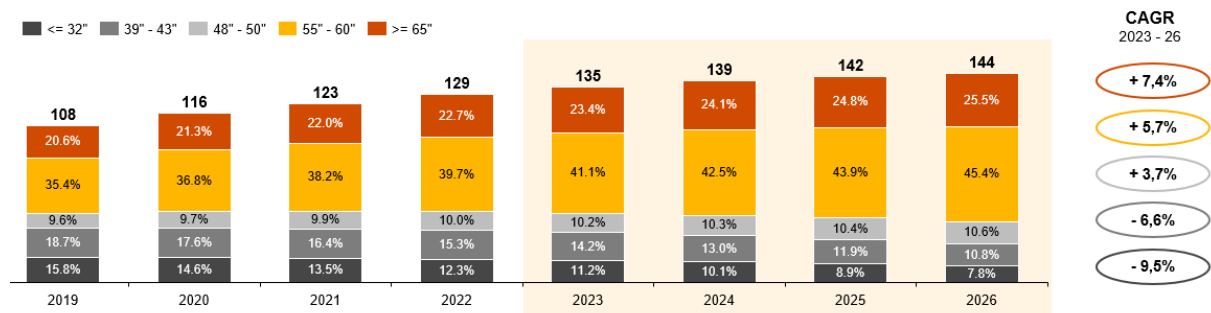


Source(s) : Mordor intelligence, Analyse PwC-document interne

1.5.2 Le marché des téléviseurs en Europe

1.5.2.1 La taille de Marché

Figure 17 : La taille de marché en Europe
En million de pièces | 2019- 2026p



Source(s) : Mordor intelligence, Analyse PwC – document interne

- Le marché européen des téléviseurs est dynamisé par la demande croissante de contenus de haute qualité et l'augmentation du nombre de foyers équipés.
- Sur la période de projection 2023 – 2026, la croissance du marché des TV reprendra une évolution similaire à celle connu historiquement avant 2020.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

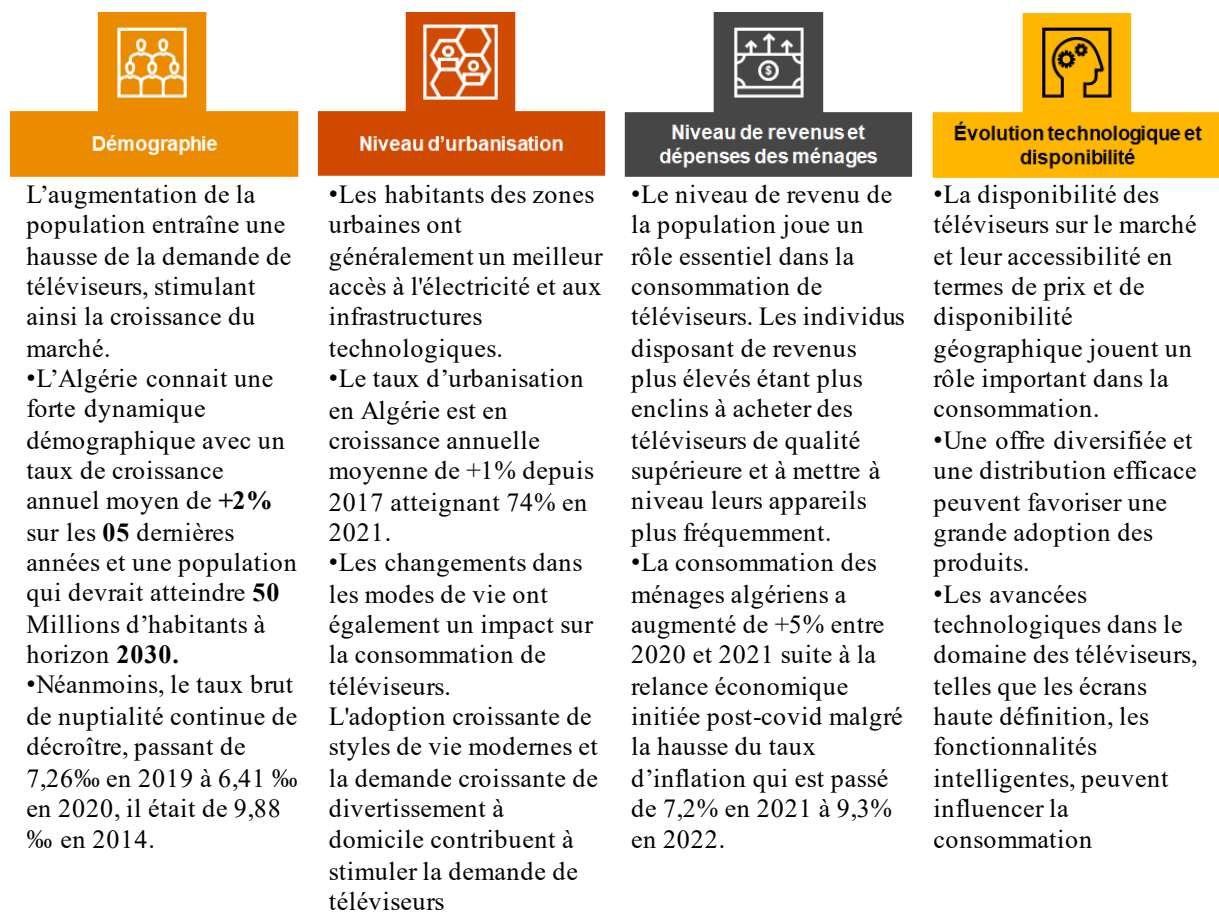
1.5.2.2 Les barrières d'entrée au marché européen

- **La réglementation des contraignante** : La réglementation et normes européennes en matière de sécurité, de conformité et de respect de l'environnement sont strictes
- **Un marché fortement concurrentiel** : la présence de nombreuses marques nationales et internationales proposant une large gamme de produits
- **Distribution** : Les marques établies disposent de ressources considérables pour le marketing et la distribution de leurs téléviseurs.

1.5.3 Le marché des téléviseurs en Algérie

1.5.3.1 Les drivers Macroéconomique

Figure 18 : Les drivers macro-économique Impactant le Marché des Téléviseurs en Algérie

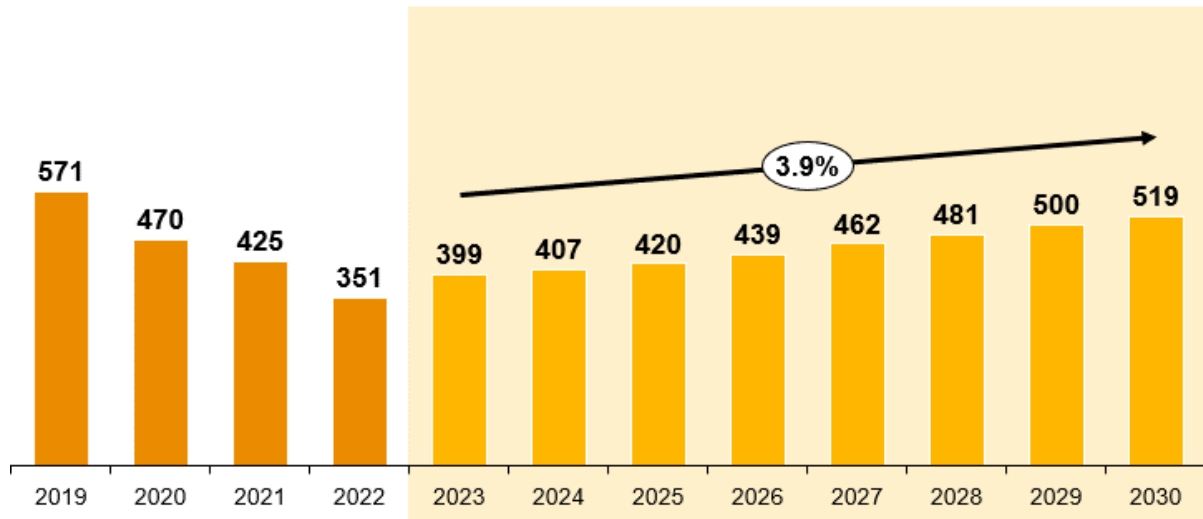


Source(s) : Banque mondiale, Analyse PwC- document interne

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

1.5.3.2 Evolution de la taille du marché des téléviseurs en Algérie

Figure 19 : Evolution de la taille du marché des téléviseurs en Algérie en milliers de pièces | 2019 - 2022



Source(s) : CNIS, Bases de données PwC, Enquête terrain 1^{er} Trim 2023, Analyse PwC – document interne

- Le pic du marché des téléviseurs en Algérie a connu son pic en 2012. Dix ans plus tard, la taille a enregistré une baisse de moins de 500 000 pièces, qui s'explique par l'arrivée à maturité du marché en 2012.
- A contrario de beaucoup de pays dans le monde, le marché algérien des TV a enregistré une baisse significative de -14,8% en moyenne par an entre 2019 et 2022, expliquée par les perturbations des circuits d'approvisionnement et la baisse du taux de nuptialité.
- Le marché devrait cependant connaître une légère embellie à partir de 2023 avec la nécessité de renouvellement d'un parc TV vieillissant, la publication d'un nouveau cahier de charges encourageant la production locale ainsi que les mesures de soutien au pouvoir d'achat favorisant la reprise progressive du marché algérien des téléviseurs.

1.6 La stratégie de développement de Smartview

1.6.1 Stratégie de développement

Figure 20 : La stratégie de développement de Smartview



Etat des lieux

SmartView a mené une stratégie d'intégration en amont avec la production des circuits électroniques

La stratégie Adoptée

L'entreprise compte augmenter son niveau d'intégration en investissant dans une partie de la production des dalles

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC



Technologie

Le marché de l'électronique est fortement concurrentiel et incite les opérateurs à innover constamment pour améliorer leurs produits.

SmartView a créé une filiale en 2020, Smart Solutions Compagny (SSC), afin de proposer des solutions innovantes gravitant autour des activités de SmartView.



Diversification

SmartView compte se positionner sur des segments de produits porteurs afin de soutenir sa croissance

SmartView projette d'étoffer son offre en élargissant sa gamme de produits avec les écrans professionnels, les moniteurs et les sticks TV



Consolidation des parts de marché locales

SmartView dispose en 2022 de 31% de parts de marché globales sur le segment TV.

L'entreprise vise à consolider sa position de leader sur le marché des TV et à conquérir le marché des écrans professionnels et moniteurs



Internationalisation

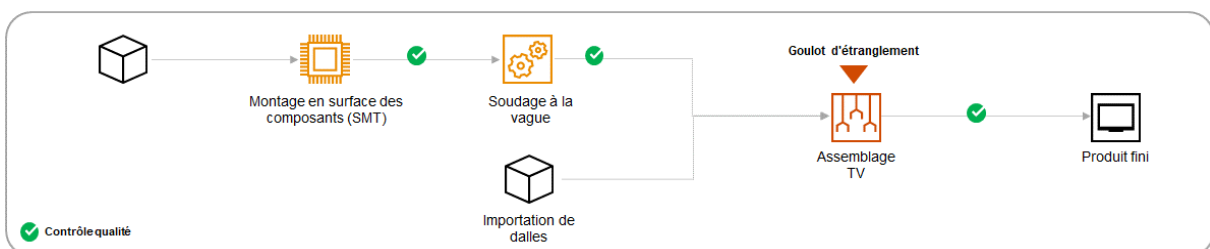
SmartView compte parmi les leaders du marché des TV en Algérie et a atteint une taille nécessitant la recherche de nouveaux relais de croissance à l'international.

SmartView vise à se déployer à l'international, notamment en Afrique et en Europe et ambitionne d'exporter 70% de sa production à horizon 2030

Source : PWC-document interne

1.6.2 La Chaîne de Production : De l'Actuel au Futur Post-Investissement d'Expansion

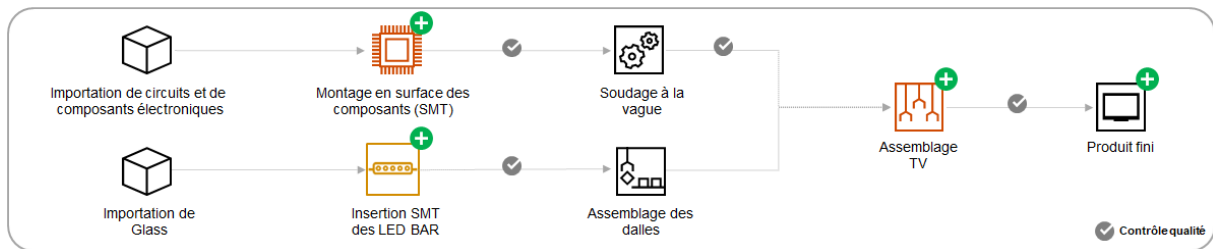
Figure 21 : La chaîne de production actuelle de SmartView



Source(s) : Données client, début 2023

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Figure 22 : La chaîne de production Futur Post-Investissement d'Expansion



Source(s) : Données client, début 2023

1.6.3 La présentation du Projet d'investissement

Afin de porter ses ambitions à horizons 2030 Smart View s'appuie sur un projet d'investissement dotée de :

1.6.3.1 Types d'investissement :

- **Investissement de productivité** : Des investissements pour diminuer le coût de production et augmenter son niveau d'intégration en investissant dans une partie de la production des dalles par L'Acquisition :
 - Une ligne d'insertion SMT des LED BAR pour la fabrication des barrettes de LED pour les écrans TV
- **Investissements de croissance, de capacité et d'expansion** : des investissements pour augmenter le potentiel productif de l'entreprise à **500 K pièces/par an** Il s'agit de se doter de moyens supplémentaires :
 - **L'installation de rayonnage à palettes** vise à aménager l'espace de stockage de la matières premières en permettant le stockage de palettes de différentes dimensions et de poids allant jusqu'à 250 kg par palette. Cette installation devrait donc améliorer la gestion de stock et la capacité de stockage de SmartView.
 - La mise en place d'**une ligne CMS Dual Lane** complète permettra d'insérer **100 000 composants par heure** pour la fabrication de cartes mères pour les téléviseurs. Cette installation devrait donc augmenter la capacité de production de cartes mères à **299 000 composants par heure** pour les téléviseurs.
 - Les **équipements de test pour TV** permettront de s'assurer que les téléviseurs fabriqués répondent aux normes de qualité et de sécurité des produits.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

- Les **lignes d'assemblage intégrées** et la **salle blanche** pour assemblage des écrans permettront d'augmenter la capacité de production à **500 000 de TV par an** sur un shift de 8 heures par jour.
- **Investissements d'innovation et de diversification** : Ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produits/marchés :
 - Élargir sa gamme de produits avec les écrans professionnels, les moniteurs et les sticks TV
 - Se déployer à l'international, notamment en Afrique et en Europe et ambitionne d'exporter 70% de sa production à horizon 2030
 - Proposer des solutions innovantes gravitant autour des activités de SmartView

1.6.3.2 Cout de l'investissement :

Le cout total de l'investissement est de **822 MDZD** :

1.6.3.3 La durée de l'investissement :

La durée de vie économique de l'investissement est de **7 ans**, compte tenu de l'année de déblocage du montant total de l'investissement en 2024, et cela jusqu'en 2030.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Section 2 : La projection financière élaborée Par PWC Algérie et KPMG Algérie

Après avoir défini l'entreprise dans laquelle nous évoluerons et élaboré son étude de marché ainsi que sa stratégie, nous allons élaborer les projections financières pour le projet d'investissement à l'horizon 2030, en suivant la méthodologie de PwC Algérie et de KPMG Algérie. Nous examinerons les critères de choix d'investissement selon ces deux méthodes et mettrons en évidence les similitudes et les divergences.

2.1 La projection financière élaborée Par PWC Algérie

*Les chiffres de l'année 2022 se sont des chiffres de référence pour tenir compte de l'historique

2.1.1 Hypothèse générale

Hypothèses générales	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Taux d'inflation DZ	8,1%	7,6%	6,6%	6,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Taux de change DZD/EUR	149	157	167	173	181	181	181	181
Variation % de taux de change	5%	5%	7%	4%	4%	0%	0%	0%
Taux de change DZD/USD	145	152	160	165	173	173	173	173

Source: FMI2023, Bank of Algeria et IHS Markit

Analyse :

Les hypothèses générales se sont des hypothèses qu'on les fixe au début de la projection financière, telles que le taux d'inflation et le taux de change, sont prévues pour plusieurs raisons importantes :

- **Anticiper les conditions économiques futures** : cela permet de prendre des décisions plus éclairées en matière de tarification, de coûts et de stratégies commerciales.
- **Planification financière** : si l'inflation est prévue pour augmenter, l'entreprise ajuste ses prix de vente en conséquence pour maintenir sa rentabilité.
- **Gestion des risques** : Les fluctuations du taux d'inflation et du taux de change peuvent avoir un impact sur les coûts des matières premières, des fournitures et des

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

produits importés/exportés. En prévoyant ces variations, l'entreprise peut mieux gérer les risques associés à ces changements.

2.1.2 Hypothèse de revenus

Hypothèses de revenus

2.1.2.1 Production vendu

Production vendue

Marque 1		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV										
Small	Unité	1 577	759	365	329	296	266	240	216	194
	% d'évolution	-52%	-52%	-52%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Medium	Unité	3 901	5 906	8 943	9 658	10 431	11 265	12 166	13 140	14 191
	% d'évolution	51%	51%	51%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
Large	Unité	6 400	6 646	6 523	6 584	6 554	6 569	6 561	6 565	6 563
Total		11 877	13 311	15 831	16 571	17 280	18 101	18 968	19 921	20 948

Production globale (Marque 2)

Marque 2		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV										
	%		10%	10%	30%	20%	15%	15%	10%	5%
Small	Unité	95 941	105 535	116 088	150 914	181 097	208 262	239 501	263 451	276 624
Medium	Unité	5 514	6 065	6 672	8 674	10 408	11 969	13 765	15 141	15 898
Large	Unité	8 258	9 084	9 992	12 990	15 588	17 926	20 615	22 676	23 810
Total		109 713	120 684	132 752	172 578	207 093	238 157	273 881	301 269	316 332

Production Exportée/local (Marque 2)

Marque 2		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Quantité exportée	Unité	2 391	1 272	1 399	34 516	51 773	71 447	95 858	120 508	126 533
	% d'exportation	2,18%	1,05%	1,05%	20%	25%	30%	35%	40%	40%
Quantité vendue en local	Unité	107 322	119 412	131 353	138 062	155 320	166 710	178 023	180 761	189 799
	% Local		99%	99%	80%	75%	70%	65%	60%	60%

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Nouveaux produits		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Ecrans professionnels						20%	20%	20%	20%	20%
Ecran Gallery	Unité				14 500	17 400	20 880	25 056	30 067	36 079
Ecran Mini LED	Unité				10 500	12 600	15 120	18 144	21 772	26 125
Gaming TV	Unité				900	1 080	1 296	1 554	1 863	2 234
Moving Screen	Unité				12 500	15 000	18 000	21 600	25 920	31 104
TOTAL					38 400	46 080	55 296	66 354	79 622	95 542

Moniteurs					20%	15%	10%	5%	5%	
24	Unité				10 000	12 000	13 800	15 180	15 939	16 735
27	Unité				12 750	15 300	17 595	19 354	20 321	21 337
32	Unité				7 000	8 400	9 660	10 626	11 157	11 714
TOTAL					29 750	35 700	41 055	45 160	47 417	49 786

Analyse :

- Les prévisions de ventes pour **les marques 1 et 2** sont estimées selon une approche « **Micro** ». Cette démarche consiste à partir des produits actuels ainsi que de l'historique de l'entreprise et une approche « **Macro** » qui consiste à partir du marché dans son ensemble, puis à extrapoler sur les années à venir. Grâce à l'étude de marché, des paramètres ont été définis pour **estimer le pourcentage d'évolution des ventes en volume**, notamment la taille du marché, les parts de marché, la tendance du marché et ses fluctuations, ainsi que les drivers macroéconomiques qui sont corrélés à la demande.

Néanmoins, chaque **produit a sa propre projection financière** :

- **La marque 1** est destinée à être vendue à une autre entreprise du marché des téléviseur ce qui implique que cette dernière sous traite avec smartview pour la production de ces Tv. Par conséquent, les prévisions sont corrélées à la demande du client et à sa vision stratégique.
 - **Pour la gamme Small** (inférieure à 43 pouces), les prévisions pour les années 2023 et 2024 maintiennent le même rythme que celui de l'historique, avec une baisse de la production vendue du même pourcentage qu'en 2022 par rapport à 2021 (-52%). À partir de 2025, avec le lancement des nouveaux produits, une baisse de la production de 10 % est prévue en raison de la diminution attendue des ventes de téléviseurs de petites dimensions. En effet, ces

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

téléviseurs deviennent moins attrayants au profit de modèles de plus grande taille, dont les prix sont de plus en plus abordables. (voir la figure n° dans l'étude de marché)

- **La gamme Medium** (de 47 à 50 pouces) : les prévisions pour les années 2023 et 2024 maintiennent le même rythme que celui de l'historique, avec une augmentation de la production vendue du même pourcentage qu'en 2022 par rapport à 2021 (51 %). À partir de 2025, une augmentation a été estimée de 8 %, ce qui représente un ralentissement de la croissance, car smartView voudrait concentrer sa capacité de production sur d'autres segments.
- **Pour la gamme Large** (supérieur à 55 pouces), bien que la demande pour les grandes dimensions soit en croissance en raison de l'expérience de visionnage améliorée qu'elles offrent, les prix élevés de ces produits s'adressent à un segment restreint.
- L'estimation de ce segment est basée sur la moyenne des ventes des deux années précédentes. Par exemple, la production vendue en 2024 est égale à la moyenne entre la production vendue en 2022 et 2023.
- **La marque 2** : la production vendue des TV se concentre sur la gamme 2. Pour les années 2023 et 2024, En 2025, la production vendue est estimée à augmenter de 10 % en fonction de la capacité de production. SmartView augmente sa capacité de production à 500 000 unités, expliquant ainsi une augmentation de la production de 30 %. Un ralentissement de la croissance est estimée jusqu'à ce que la capacité de production soit saturée.
- Le (%) pourcentage d'exportation de la marque 2 a été estimé pour les années 2023 et 2024 en prenant la moitié de ce qui a été exporté en 2022 (l'année historique). Cependant qu'en 2025, l'année de production des nouveaux produits exportés à l'étranger, le pourcentage a explosé à 20 %, Cela justifie que l'exportation réelle a commencé avec le lancement des nouveaux produits pour atteindre un objectif de 40% à 2030.
- **Pour les nouveaux produits**, les écrans professionnels et les moniteurs représentent de nouveaux segments destinés exclusivement à l'exportation. Une approche « **macro** » a été adoptée, qui consiste à partir du marché dans son ensemble et à s'interroger sur les

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

facteurs d'influence de la demande globale. Dans notre cas, il s'agit du marché européen et africain. Pour les drivers de cette demande, les perspectives de leur évolution sont corrélées en fonction de l'innovation technologique, du niveau de vie et de l'essor des plateformes de streaming. Cependant, une approche par rapport « à l'offre » a été adoptée également (ou aux moyens mis en œuvre) : ce qu'il est possible de produire, selon la capacité de production, car la taille du marché en volume en Europe est de 32 millions d'unités. Ce que SmartView peut offrir est très peu par rapport à cette taille de marché, ce qui explique que les pourcentages de croissance dépendent de la capacité de production et des investissements.

- Les nouveaux écrans suivent une croissance de 20 % chaque année jusqu'en 2023.
- Pour les moniteurs, une augmentation de 20 % l'année suivant le lancement, puis un ralentissement jusqu'à la saturation de notre capacité.

2.1.2.2 Capacité de production

	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Capacité de production	180 000	180 000	180 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Taux de Saturation	68%	74%	83%	51%	61%	71%	81%	90%	97%
Taille du marché TV (Q)	350 698	398 522	407 453	420 176	439 166	461 580	480 839	500 098	519 357
% d'évolution		-18%	14%	2%	3%	5%	5%	4%	4%
Volume vendu local-marque 2	107 322	119 412	131 353	138 062	155 320	166 710	178 023	180 761	189 799
Part de marché TV - marque 2	30,6%	30,0%	32,2%	32,9%	35,4%	36,1%	37,0%	36,1%	36,5%

Analyse :

- L'augmentation des capacités de production de SmartView après l'exploitation des investissements d'expansion permettra à l'entreprise de consolider ses parts de marché locales, notamment pour la marque 2 de TV, qui continuera de gagner des parts de marché en volume sur la période de projection avant d'atteindre 37 % à terme, soit une augmentation de 7 points par rapport à 2023

2.1.2.3 Prix unitaire moyen

Prix unitaire moyen

Marque 1		2022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV	%		8,1%	7,6%	6,6%	6,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Small	DZD	51 502	55 674	59 905	63 859	67 690	71 481	75 484	79 711	84 175
Medium	DZD	68 740	74 308	79 955	85 232	90 346	95 405	100 748	106 390	112 348

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Large	DZD	110 687	119 653	128 746	137 243	145 478	153 625	162 228	171 313	180 906
-------	-----	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Marque 2		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV	%		8,1%	7,6%	6,6%	6,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Small	DZD	29 918	32 341	34 799	37 096	39 322	41 524	43 849	46 305	48 898
Medium	DZD	66 649	72 048	77 524	82 640	87 598	92 504	97 684	103 155	108 931
Large	DZD	106 411	115 031	123 773	131 942	139 858	147 690	155 961	164 695	173 918

Analyse :

- Les prix de la marque 1 et 2 intègrent une hypothèse de variation de prix, reposant sur une **hypothèse d'inflation**.

Nouveaux produits		2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Ecrans professionnels	8%								
Ecran Gallery	DZD	-	-	75 222	80 600	87 763	87 763	87 763	87 763
Ecran Mini LED	DZD	-	-	132 653	142 138	154 770	154 770	154 770	154 770
Gaming TV	DZD	-	-	181 576	194 560	211 850	211 850	211 850	211 850
Moving Screen	DZD	-	-	67 487	72 312	78 739	78 739	78 739	78 739
Moniteurs		-	-		6,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
24"	DZD	-	-	34 410	36 475	38 518	40 675	42 952	45 358
27"	DZD	-	-	57 351	60 792	64 196	67 791	71 587	75 596
32"	DZD	-	-	80 291	85 109	89 875	94 908	100 222	105 835

Analyse :

- Le prix des écrans est calculé en multipliant la marge bénéficiaire de 8% par le cout de production du produit :

$$\text{Le prix des écrans professionnels} = \text{marge bénéficiaire} \times \text{Cout de production}$$

- La variation des prix des moniteurs dépend de l'évolution du taux d'inflation.

2.1.2.4 Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires									
Marque 1		2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV									
Small	MDZD	42	22	21	20	19	18	17	16

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Medium	MDZD	439	715	823	942	1 075	1 226	1 398	1 594
Large	MDZD	748	794	853	901	953	1 005	1 062	1 121
Total		1 230	1 531	1 697	1 863	2 046	2 249	2 477	2 732

Marque 2		2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV									
Small	MDZD	3 543	4 194	5 812	7 393	8 978	10 902	12 664	14 042
Medium	MDZD	437	517	717	912	1 107	1 345	1 562	1 732
Large	MDZD	804	951	1 318	1 676	2 036	2 472	2 872	3 184
Total		4 784	5 662	7 847	9 981	12 121	14 719	17 098	18 958

Nouveaux produits		2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Ecrans professionnels									
Ecran Gallery	MDZD	-	-	1 042	1 340	1 751	2 101	2 521	3 025
Ecran Mini LED	MDZD	-	-	1 383	1 778	2 323	2 788	3 345	4 014
Gaming TV	MDZD	-	-	121	155	203	243	292	350
Moving Screen	MDZD	-	-	844	1 085	1 417	1 701	2 041	2 449
Total		-	-	3 389	4 358	5 694	6 833	8 199	9 838
Moniteurs		-	-	-	-	-	-	-	-
24"	MDZD	-	-	344	438	532	617	685	759
27"	MDZD	-	-	731	930	1 130	1 312	1 455	1 613
32"	MDZD	-	-	562	715	868	1 008	1 118	1 240
Total		-	-	1 637	2 083	2 529	2 938	3 258	3 612

Total global	MDZD	-	-	5 027	6 441	8 223	9 771	11 456	13 450
%d'évolution	MDZD	-	-	28%	28%	19%	17%	17%	28%

Analyse :

- Le chiffre d'affaires des nouveaux segments (écrans professionnels et moniteurs) va croître avec un CAGR de +22% entre 2025 et 2030 suites au gain progressif en parts de marché de SmartView au niveau international en allant de 5 027 MDZD en 2025 jusqu'à 13 450 MDZD en 2030.

Chiffre d'affaires par segment		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV	MDZD		6 013	7 193	9 543	11 844	14 167	16 968	19 575	21 690
Ecrans Pro	MDZD		-	-	3 389	4 358	5 694	6 833	8 199	9 838
Moniteurs	MDZD		-	-	1 637	2 083	2 529	2 938	3 258	3 612

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Total	<i>MDZD</i>	6 013	7 193	14 570	18 284	22 391	26 739	31 031	35 140
% d'évolution			20%	103%	25%	22%	19%	16%	13%
RRR		(11)	-	-	-	-	-	-	-
	<i>MDZD</i>	(11)	(14)	(16)	(33)	(41)	(51)	(60)	(70)
		-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
Chiffre d'affaires total	<i>MDZD</i>	6 000	7 177	14 537	18 243	22 340	26 679	30 961	35 060
Chiffre d'affaires Export	<i>MDZD</i>	63	76	6 920	9 380	12 445	15 674	19 243	22 076
Chiffre d'affaires Local	<i>MDZD</i>	4 710	5 574	5 925	7 004	7 853	8 761	9 247	10 259
Marque 1	<i>MDZD</i>	1 227	1 528	1 693	1 859	2 042	2 244	2 471	2 726
Variation de stock		-	-	-	-	-	-	-	-

Analyse :

- Des RRR* de 0,2% ont été appliquée au chiffre d'affaires brut sur la période de projection 2023 – 2030 en adéquation avec ce qui était historiquement appliqué par l'entreprise.
- Le chiffre d'affaires net de SmartView connaîtra une croissance de +103% entre 2024 et 2025, induite par un chiffre d'affaires additionnel de +7 360 MDZD, principalement due au développement de nouveaux produits ainsi qu'à l'augmentation des capacités de production permettant à l'entreprise de gagner des parts de marché TV en local.
- Il ressort que, par segment de produit, les téléviseurs représentent le plus grand nombre de chiffre d'affaires, suivi des écrans professionnels et ensuite des moniteurs. Cette hiérarchie est cohérente avec les tendances observées dans le secteur. En ce qui concerne la répartition géographique, il est intéressant de noter que le chiffre d'affaires provenant de l'exportation se distingue comme le plus important. Cela indique une forte demande pour les produits de l'entreprise sur les marchés internationaux, ce qui témoigne de la compétitivité de la marque sur la scène mondiale. Cette analyse met en évidence l'importance des téléviseurs dans la contribution globale au chiffre d'affaires de l'entreprise, ainsi que la réussite de ses efforts d'exportation dans la maximisation de ses revenus.
- La variation de stock est nulle, car l'entreprise prévoit de vendre la totalité de sa production en suivant le principe du juste-à-temps, conforme à la méthode Toyota, ce qui implique un stock de juste valeur de 0.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.1.3 Hypothèses de charge

Hypothèses de charge

2.1.3.1 Matière première

Matière première		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
MP TV et autres	MDZD	4 486	4 514	5 447	6 429	7 978	9 543	11 430	13 186	14 611
En % du CA	%	79,1%	79,1%	79,1%	67,4%	67,4%	67,4%	67,4%	67,4%	67,4%
MP Ecran Pro										
<i>Ecran Gallery</i>										
	<i>USD/unité</i>				436	451	471	471	471	471
	<i>DZD/unité</i>				69 650	74 630	81 262	81 262	81 262	81 262
Total	<i>MDZD</i>				965	1 241	1 621	1 945	2 334	2 801
<i>Ecran Mini LED</i>										
	<i>USD/unité</i>				768	795	830	830	830	830
	<i>DZD/unité</i>				122 827	131 610	143 305	143 305	143 305	143 305
Total	<i>MDZD</i>				1 280	1 646	2 151	2 581	3 098	3 717
<i>Gaming TV</i>										
	<i>USD/unité</i>				1 052	1 089	1 136	1 136	1 136	1 136
	<i>DZD/unité</i>				168 126	180 148	196 157	196 157	196 157	196 157
Total	<i>MDZD</i>				112	144	188	225	270	324
<i>Moving Screen</i>										
	<i>USD/unité</i>				391	405	422	422	422	422
	<i>DZD/unité</i>				62 488	66 956	72 906	72 906	72 906	72 906
Total	<i>MDZD</i>				781	1 004	1 312	1 575	1 890	2 268
MP Moniteurs	8%									
	<i>DZD/unité</i>				52 763	55 929	59 060	62 368	65 860	69 549
	<i>MDZD</i>				1 506	1 916	2 327	2 703	2 997	3 323
Total matières premières	<i>MDZD</i>	4 486	4 514	5 447	11 073	13 929	17 143	20 460	23 775	27 043

Analyse :

- Pour les matières premières des téléviseurs des marques 1 et 2 pour les années 2023 et 2024, notre estimation s'est appuyée sur les données de l'année 2022, correspondant à

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

79,1 % du chiffre d'affaires des Tv Marque 1 et 2. En 2025, avec le lancement de la production des dalles par l'entreprise Smart View, les coûts ont été réduits de 15 %, et les droits de douane ont également diminué de 20 %, ce qui a ramené les coûts à 67,4 % du chiffre d'affaires.

- Pour les matières premières des écrans Pro lancés en 2025, lors de leur première année, nous avons calculé le coût unitaire en dollars de chaque produit en nous basant sur les devis des fournisseurs. Par la suite, nous avons projeté ces coûts à l'horizon 2030 en fonction de la variation du taux de change, puis converti les prix en dinars algériens tout en prenant en compte la variation du taux d'inflation.
- Pour ce qui est **des moniteurs**, notre approche diffère : nous avons calculé le coût de revient en partant du prix de vente unitaire et en soustrayant la marge bénéficiaire, fixée à 8 % dans notre cas. Cette méthode nous permet d'obtenir une estimation précise du coût de production des moniteurs.

2.1.3.2 Autre consommation

Autre consommation		2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Autres achats et approvisionnements	MDZD	37	72	146	183	224	267	310	351
En % du CA		0,62%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%

Analyse

- Le montant en 2023 est calculé en se basant sur les données client et les devis des fournisseurs. Ce montant représente 0,62 % du chiffre d'affaires total. Pour extrapoler ce coût dans les années prévisionnelles, nous avons convenu avec le client d'arrondir le pourcentage à 1 % du chiffre d'affaires.
- Formule de calcul pour l'année 2024 :

$$\text{Autre consommation 2024} = \% \text{ CA} * \text{Chiffre d'affaires 2024}$$

- Démonstration en chiffre :

$$72 = 1\% \times 7193$$

2.1.3.3 Service extérieur

Service extérieur		2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Sous-traitance générale	MDZD									
Locations	MDZD		14							
Primes d'assurances	MDZD		4							

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Personnel extérieur à l'entreprise	MDZD		9								
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	MDZD		15								
Publicité	MDZD		124								
Autres services	MDZD		82								
Total	MDZD	221	248	306	619	777	951	1 136	1 318	1 493	
% CA		4,37%	4,13%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%

Analyse :

- Les charges de services extérieurs de l'année 2023 représentent des charges indirectes et fixes qui ne dépendent pas de la production. Elles constituent des coûts estimés en fonction des devis des fournisseurs pour un montant total de 248 (MDZD).
- Pour extrapoler les prévisions de ces charges, nous calculons le % de ces charges par rapport au chiffre d'affaire.

$$4,25\% = \text{La moyenne}(4,37; 4,13)$$

Nous suivons ce mode de calcul pour les autres prévisions

2.1.3.4 Charge de personnel

	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Charges du personnel MDZD	311	342	538	592	651	717	788	867
% d'évolution		10%	58%	10%	10%	10%	10%	10%

Analyse :

- Le montant des charges de personnel en 2023 est une donnée client, basée sur sa grille de salaire. Pour extrapoler ces charges sur les années prévisionnelles suivantes, une augmentation de 10 % a été estimée pour toutes les années, car Smartview envisage de verser des primes de rendement comme une politique d'encouragement. Cependant, en 2025, année de lancement des nouveaux produits et d'exploitation des nouveaux investissements, les charges de personnel augmentent de 58 % par rapport à 2024, en raison du recrutement prévu de nouveaux salariés.

2.1.3.5 Impôts et taxes

	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Impôts et taxes MDZD	13	19	38	48	58	69	81	91	91
	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Analyse

- Le pourcentage des impôts et taxes représente 0,26 % du chiffre d'affaires en 2022. Nous avons extrapolé le même pourcentage pour toutes les années prévisionnelles.

2.1.3.6 Autre Produit/Charge opérationnels

		2 021	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Autres produits opérationnels	MDZD	8	21	21	25	51	64	78	93	108	122
% CA		0,28%	0,42%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%
Autres charges opérationnelles	MDZD	25	30	43	47	100	123	152	181	211	238
% CA		0,84%	0,60%	0,72%	0,66%	0,69%	0,67%	0,68%	0,68%	0,68%	0,68%

Analyse :

- Pour l'estimation des produits opérationnels de l'année 2023, nous avons pris la moyenne de 0,42 % et 0,28 % des années 2022 et 2021 respectivement, ce qui nous donne 0,35 % du chiffre d'affaires.

$$0,35\% = \text{la moyenne}(0,28; 0,42)$$

- Pour l'estimation des charges opérationnelles de l'année 2023, nous avons également pris la moyenne de 0,84 % et 0,60 % des années 2022 et 2021 respectivement, ce qui nous donne 0,72 % du chiffre d'affaires. Nous extrapolons cette logique pour toutes les années prévisionnelles.

$$0,72\% = \text{la moyenne}(0,84; 0,60)$$

2.1.3.7 Dotations aux amortissements

		2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Dotations aux amortissements	MDZD	(103)	(104)	(196)	(201)	(212)	(218)	(238)	(246)

Analyse

- Le montant des amortissements représente la somme de l'amortissement des anciens investissements avec l'amortissement des nouveaux investissements à partir de l'année 2025, ainsi que l'amortissement des réinvestissements. Les détails de calcul sont présentés ci-dessous dans les hypothèses d'investissements.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.1.4 Hypothèses d'investissement

Hypothèses d'investissements

2 024

2.1.4.1 Les nouveaux investissements

Rayonnage a palettes	MDZD	13
Ligne CMS Dual Lane complète	MDZD	240
Unité de climatisation pour l'espace d'assemblage TV	MDZD	29
Poste de transformation électrique	MDZD	8
Compresseur à air	MDZD	6
Groupe électrogène	MDZD	10
Local technique pour poste de transformation	MDZD	1
Deux mezzanines	MDZD	65
Equipements de test	MDZD	44
Lignes d'assemblage Intégrées (écrans LED, TV, Emballage) + salle blanche	USD	2
	MDZD	349
Ligne d'insertion SMT des LED BAR	USD	0,257
	MDZD	40
Rénovation de la toiture de l'unité de production	MDZD	15
Total des investissements	MDZD	822
Total des investissements financés en leasing	MDZD	674

Mode de calcul :

Total des investissements financé en leasing

- = Ligne CMS Dual Lane complète + Equipements de test
- + Lignes d'assemblage Intégrées (écrans LED, TV, Emballage) + salle blanche
- + Ligne d'insertion SMT des LED BAR

Amortissement des nouveaux investissements	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Rayonnage a palettes	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88
Ligne CMS Dual Lane complète	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00
Unité de climatisation pour l'espace d'assemblage TV	1,97	1,97	1,97	1,97	1,97	1,97
Poste de transformation électrique	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41
Compresseur à air	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28
Groupe électrogène	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
Local technique pour poste de transformation	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Deux mezzanines	3,27	3,27	3,27	3,27	3,27	3,27
Equipements de test	6,32	6,32	6,32	6,32	6,32	6,32
Lignes d'assemblage Intégrées (écrans LED, TV, Emballage) + salle blanche	34,94	34,94	34,94	34,94	34,94	34,94
Ligne d'insertion SMT des LED BAR	4,04	4,04	4,04	4,04	4,04	4,04
Rénovation de la toiture de l'unité de production	1,55	1,55	1,55	1,55	1,55	1,55
Total	79,20	79,20	79,20	79,20	79,20	79,20

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Mode de Calcul

- Méthode d'amortissement Linéaire :

$$\text{Amortissement} = \frac{\text{Montant investissement}}{\text{Durée d'investissement}}$$

*Durée de l'investissements se trouve dans l'annexe

2.1.4.2 Immobilisation historique

Montant des anciennes immobilisations corporelles et incorporelles - 2022	1 838
Durée d'amortissement	18

L'amortissement des immobilisation historique

	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Montant de l'amortissement	102	102	102	102	102	102	102	102

Mode de Calcul

- Méthode d'amortissement Linéaire :

$$\text{Amortissement} = \frac{\text{Montant investissement}}{\text{Durée d'investissement}}$$

2.1.4.3 Réinvestissement

Réinvestissements	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Taux de réinvestissement	20%	20%	50%	50%	60%	60%	80%	80%
Montant du réinvestissement	20	20	91	91	109	109	145	145

Analyse :

La logique du réinvestissement consiste à prévoir des investissements de maintenance et des investissements de remplacement de investissements endommagés. Le pourcentage de réinvestissement est déterminé en fonction de la consommation des avantages économiques des investissements(l'amortissement).

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.1.5 Hypothèse de Financement

Hypothèses de financement

2.1.5.1 Financement du nouveau projet

Structure de financement

Leasing	70%
Fonds propre	30%

Montant	472
Taux d'intérêt	7%
Durée (année)	7
Date de déblocage	2024
Différé (année)	2
Nombre de déblocage	1

Montant de financement = total des investissements financé en leasing \times 70%

$$472 \text{ MDZD} = 674 \text{ MDZD} \times 70\%$$

Amortissement du nouveau financement

	1	2	3	4	5
Date du versement	Restant dû	Capital remboursé	Intérêt	Loyers annuels	Reste à rembourser
2024	472	-	33	-	472
2025	472	-	33	-	472
2026	472	55	33	88	417
2027	417	58	29	88	359
2028	359	62	25	88	297
2029	297	67	21	88	230
2030	230	71	16	88	158
2031	158	76	11	88	82
2032	82	82	6	88	-

Mode de calcul : Remboursement par annuité constante

1. **Le restant dû** = Le reste à rembourser de l'année $N - 1$
2. **Le capital Remboursé** = Loyers annuels – L'interet
3. **L'interet** = Restant dû \times % d'interet

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

$$4. \text{ Loyers annuels} = \frac{\text{Montant de financement} \times \text{Taux d'interet}}{1 - (1 + \text{taux d'interet})^{-\text{durée}}}$$

4.1 Formule Excel en anglais : = **PMT**(taux d'interet; Durée; Montant)

Formule Excel en français = **VPM**(taux d'interet; Durée; Montant)

2.1.5.2 Crédit Revolving (crédit d'exploitation)

- La trésorerie dégagée pour l'année 2025 est **négative de 386 millions de DZD**, ce qui signifie que l'entreprise ne dispose pas des ressources suffisantes pour faire face à ses besoins. Sa situation financière est déficitaire et elle doit absolument avoir recours à des modes de financement à court terme.
- Pour pallier cette situation, nous proposons au client d'octroyer un crédit revolving, qui est une forme de crédit consistant à mettre à disposition d'un emprunteur une somme d'argent réutilisable au fur et à mesure de son remboursement pour financer des achats non prédéfinis.
- Pour définir le montant du crédit revolving :

1. Nous définissons les paramètres selon les besoins et la demande du client en ce qui concerne la marge de sécurité du cash qu'il souhaite conserver à la fin de l'année.

Trésorerie d'exploitation	-366 MDZD
Trésorerie d'investissement	-91 MDZD
Trésorerie de financement	-233 MDZD
Ouverture de trésorerie	303 MDZD
Objectif de Trésorerie de clôture	31MDZD
Taux d'intérêt	8%
Taux d'IBS	

2. $\text{le montant du crédit} = -(\text{Trésorerie dégagée par l'exploitation} + \text{Trésorerie dégagée par l'investissement} + \text{Trésorerie dégagée par le financement} + \text{ouverture de trésorerie} - \text{trésorerie de cloture}) / (1 - \text{taux d'interet} + (\text{taux d'interet} * \text{taux d'IBS}))$
3. $450 = -(-366 - 91 - 233 + 303 - 31) / (1 - 8\% + (8\% * 9\%))$

Amortissement Du crédit d'exploitation	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Remboursement intérêt Total				36					
Remboursement principal Total				-	450				
Reste à rembourser Total				450					

Mode de calcul :

1. $L'interet\ total = \text{taux d'interet} \times \text{montant du crédit}$

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2. Le remboursement du principal d'un crédit revolving se fait l'année suivante de l'octroi du crédit, en totalité.

Anciens Crédit d'exploitation

Smart View a octroyé un crédit d'exploitation d'un montant de 1 236 MDZD pour financer ses besoins en 2022. Les modalités de remboursement de ce crédit sont une donnée fournie par le client.

Amortissement Du crédit d'exploitation	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Remboursement intérêt Total		87	75	75	75	39			
Remboursement principal Total		150	150	-	-	450	486		
Reste à rembourser Total	1 236	1 086	936	1 387	936	486	-		

2.1.6 Hypothèses de bilan

Hypothèses bilan		2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Stocks / Achats matières et autres	<i>Days</i>	110	100	90	90	90	90	90	90
	<i>DZD</i>	1 372	1 512	2 766	3 480	4 282	5 111	5 939	6 755
Clients / CA clients	<i>Days</i>	100	100	100	100	100	100	100	100
	<i>DZD</i>	1 644	1 966	3 983	4 998	6 121	7 309	8 483	9 606
Fournisseurs / Matières	<i>Days</i>	60	60	60	60	60	60	60	60
	<i>DZD</i>	789	957	1 946	2 448	3 011	3 594	4 176	4 749
BFR	<i>DZD</i>	2 226	2 521	4 803	6 030	7 392	8 826	10 245	11 612
% CA		37%	35%	33%	33%	33%	33%	33%	33%

Méthode de calcul :

1. Stock de matière première

- a) Déterminer le délai de stockage de matière première (DIO) en jours

$$b) \text{ Stock de matière première} = \frac{\text{Total MP} + \text{Autre consommation}}{365} \times \text{DIO}$$

2. Créance client

- a) Déterminer le délai de paiement moyen des clients (DSO)

$$b) \text{ Créance client} = \frac{\text{Chiffre d'affaires HT}}{365} \times \text{DSO}$$

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

3. Dettes fournisseurs

a) Déterminer le délai de paiement moyen des fournisseurs (DPO)

$$b) \text{ dette fournisseur} = \frac{\text{Total MP} + \text{Autre consommation} + \text{services extérieurs HT}}{365} \times \text{DSO}$$

4. Calcul du BFR :

$$\text{BFR} = \text{Stock de MP} + \text{créance client} - \text{dette fournisseurs}$$

5. Calcul du BFR en % du chiffre d'affaires

$$\text{BFR en \% CA} = \frac{\text{BFR}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

Analyse :

le BFR est positive. Les décalages dans le temps entre les flux réels (achat-production-vente) et les flux de règlement génèrent des stocks de créances et de dettes. Ces décalages engendrent un besoin permanent de financement de l'actif circulant, car les ressources à court terme sont inférieures aux emplois à court terme. L'entreprise règle ses fournisseurs avant de récupérer ses créances, avec un stock restant de matières premières non produites de 90 jours.

2.1.7 La projection des états financiers

2.1.7.1 Tableau de compte de résultat

Tableau de compte de résultat	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Chiffre d'affaires - ventes brutes	6 013	7 193	14 570	18 284	22 391	26 739	31 031	35 140
Remise Rabais Ristourne	(14)	(16)	(33)	(41)	(51)	(60)	(70)	(79)
Chiffre d'affaires Net	6 000	7 177	14 537	18 243	22 340	26 679	30 961	35 060
Variation de stock	-	-	-	-	-	-	-	-
Production immobilisée								
Produit d'exploitation	6 000	7 177	14 537	18 243	22 340	26 679	30 961	35 060
Matières premières	(4 514)	(5 447)	(11 073)	(13 929)	(17 143)	(20 460)	(23 775)	(27 043)
Autres consommations	(37)	(72)	(146)	(183)	(224)	(267)	(310)	(351)
Services extérieurs	(248)	(306)	(619)	(777)	(951)	(1 136)	(1 318)	(1 493)
CONSOMMATIONS DE LA PERIODE	(4 800)	(5 824)	(11 838)	(14 889)	(18 318)	(21 863)	(25 403)	(28 887)
VALEUR AJOUTEE	1 200	1 353	2 699	3 354	4 022	4 815	5 558	6 173
Charges de personnel	(311)	(342)	(538)	(592)	(651)	(717)	(788)	(867)
Impôts, taxes et versements assimilés	(16)	(19)	(38)	(48)	(58)	(69)	(81)	(91)
EBITDA	874	992	2 123	2 714	3 313	4 029	4 689	5 215
En % du CA	14,6%	13,8%	14,6%	14,9%	14,8%	15,1%	15,1%	14,9%
Autres produits opérationnels	21	25	51	64	78	93	108	122
Autres charges opérationnelles	(43)	(47)	(100)	(123)	(152)	(181)	(211)	(238)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(103)	(104)	(196)	(201)	(212)	(218)	(238)	(246)

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Reprise sur pertes de valeur et provision	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	748	865	1 877	2 453	3 027	3 724	4 349	4 853
Produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges financières	(141)	(147)	(172)	(129)	(82)	(35)	(29)	(19)
Résultat Financier	(141)	(147)	(172)	(129)	(82)	(35)	(29)	(19)
Résultat ordinaire	607	719	1 705	2 325	2 944	3 688	4 320	4 834
Impôts exigibles sur résultats	(55)	(65)	(153)	(209)	(265)	(332)	(389)	(435)
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires								
RESULTAT NET	552	654	1 551	2 116	2 679	3 357	3 931	4 399
<i>En % du CA</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,1%</i>	<i>10,7%</i>	<i>11,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>12,6%</i>	<i>12,7%</i>	<i>12,5%</i>

2.1.7.2 Bilan (Actif – Passif)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Bilan actif								
Actif non courant	1 230	1 968	1 863	1 752	1 649	1 540	1 448	1 347
Immobilisations	1 230	1 968	1 863	1 752	1 649	1 540	1 448	1 347
Actif courant	3 511	3 781	6 780	8 923	11 682	15 160	19 675	24 665
Stocks	1 372	1 512	2 766	3 480	4 282	5 111	5 939	6 755
Créances	1 644	1 966	3 983	4 998	6 121	7 309	8 483	9 606
Trésorerie	495	303	31	445	1 280	2 740	5 254	8 305
Total général Actif	4 741	5 749	8 643	10 675	13 331	16 700	21 123	26 012
Bilan passif								
Capitaux propres	2 371	3 025	4 576	6 692	9 371	12 728	16 659	21 058
Capital social	512	512	512	512	512	512	512	512
Primes et réserves	842	1 395	2 049	3 600	5 715	8 395	11 751	15 683
Ecart de réévaluation	465	465	465	465	465	465	465	465
Résultat net	552	654	1 551	2 116	2 679	3 357	3 931	4 399
Report à nouveau								
Dettes non courantes	495	831	734	600	463	379	288	205
Emprunts et dettes financières	492	828	732	597	460	376	285	203
Impôts différés	3	3	3	3	3	3	3	3
Dettes courantes	1 875	1 893	3 332	3 383	3 497	3 594	4 176	4 749
Dettes fournisseurs	789	957	1 946	2 448	3 011	3 594	4 176	4 749
Trésorerie passif	1 086	936	1 386	936	486	-	-	-
Total général Passif	4 741	5 749	8 643	10 675	13 331	16 700	21 123	26 012

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.1.7.3 Tableau de flux de trésorerie

Tableau de flux de trésorerie	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	874	992	2 123	2 714	3 313	4 029	4 689	5 215
Besoin en fonds de roulement	2 226	2 521	4 803	6 030	7 392	8 826	10 245	11 612
Variation du besoin en fonds de roulement	(60)	(294)	(2 282)	(1 227)	(1 361)	(1 435)	(1 419)	(1 366)
Impôts	(55)	(65)	(153)	(209)	(265)	(332)	(389)	(435)
Autres produits opérationnels	21	25	51	64	78	93	108	122
Autres charges opérationnelles	(43)	(47)	(100)	(123)	(152)	(181)	(211)	(238)
Trésorerie dégagée par l'activité	736	611	(362)	1 218	1 612	2 175	2 778	3 297
Nouveaux investissements	-	(822)	-	-	-	-	-	-
Investissements intermédiaires	(20)	(20)	(91)	(91)	(109)	(109)	(145)	(145)
Trésorerie dégagée par les Investissements	(20)	(843)	(91)	(91)	(109)	(109)	(145)	(145)
Nouveaux emprunts - moyen à long terme		472						
Remboursements des intérêts- moyens à long terme	(54)	(72)	(61)	(54)	(43)	(35)	(29)	(19)
Remboursements du principal - moyen à long terme	(125)	(136)	(96)	(135)	(137)	(84)	(91)	(82)
Nouveaux emprunts - court terme			450					
Remboursements des intérêts - court terme	(87)	(75)	(111)	(75)	(39)	-	-	-
Remboursement du principal - court terme	(150)	(150)	-	(450)	(450)	(486)	-	-
Trésorerie dégagée par le Financement	(416)	39	181	(713)	(669)	(606)	(120)	(101)
Trésorerie nette de la période	300	(193)	(272)	414	834	1 461	2 514	3 051
Trésorerie Cumulée (fin de période)	495	303	31	445	1 280	2 740	5 254	8 305

2.1.8 Calcul du WACC

D'après la méthode de MEDAF (Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers), expliquée dans la théorie :

WACC Calculation	Ratio	Sources / Formules
Structure de capital		
Le poids de la dette	30%	Dette % = Dette / (Dette + Capitaux propres) du secteur
Le poids des Fonds propres	70%	Capitaux propres % = capitaux propres / (Dette + Capitaux propres) du secteur
Gearin :Debt / Equity	42,86 %	
Calcul du Cout de Capital		
Taux sans risque (R_f)	6,50%	Banque d'Algérie-Obligations d'État à 10 ans
Prime de risque des actions (ERP)	11,18%	La table de Damodaren
Levered Beta	1,15	Beta désendetté (1+(1-taux d'imposition) *Gearing)
Cout de capital	19,43 %	Cout de capital = $R_f + [\beta \times ERP]$
Calcul du cout de la dette		
Cout de la dette	7,00%	Taux d'intérêt
Taux d'impôts	9,00%	Taux d'IBS
Cout de la dette après taxe	6,37%	Cout de la dette après taxe = cout de la dette x [1 - Taux d'IBS]

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

WACC	15,5%
------	-------

$$WACC = (\text{Coût de capital} \times \text{le poids des fonds propres}) + (\text{Coût de la dette après taxe} \times \text{le poids de la dette})$$

2.1.9 Application des Critères de choix d'investissement

Après avoir analysé l'activité d'exploitation prévisionnelle liée aux projets, nous allons procéder à l'application des différents critères d'évaluation financière pour déterminer la rentabilité des projets.

2.1.9.1 La VAN (La valeur actuelle nette)

Année	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
VAN								
WACC	15,5%							
Période	1	2	3	4	5	6	7	
Facteur d'actualisation	0,866	0,749	0,649	0,562	0,486	0,421	0,364	
Cash-Flow net	(193)	(271)	414	834	1 461	2 514	3 051	
Cash-Flow net actualisé	(167)	(204)	269	469	710	1 058	1 112	
VAN (somme)	3 247							
VAN (Excel formule)	3 247							
Check	-							

Mode de calcul :

1ere méthode :

1. $\text{Facteur d'actualisation} = \frac{1}{(1 + WACC)^{\text{Période}}}$
2. $\text{Cashflow net} = \text{Trésorerie nette du TFT}$
3. $\text{Cash flow net actualisé} = \text{facteur d'actualisation} \times \text{cash flow net}$
4. $\text{VAN} = \text{la somme de Cash flow net actualisé}$

2ème méthode :

- $= \text{VAN}(WACC, \text{Cash flow net}_1; \text{Cash flow net}_7)$ Version Excel en français

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

- = NPV (WACC, Cash flow net₁:Cash flow net₇) Version Excel en anglais

Analyse :

La VAN est positive, ce qui signifie que l'investissement récupère le capital investi. Il va créer de la valeur et dégager un surplus de liquidité équivalent à 3 296 millions de dinars algériens (MDZD). Par conséquent, le projet d'investissement présente une rentabilité élevée par rapport au capital investi.

2.1.9.2 TRI (le taux de rentabilité interne)

Année	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
TRI								
Période	1	2	3	4	5	6	7	
Cash-Flow net	(193)	(272)	414	834	1 461	2 514	3 051	
IRR (Excel formule)	117%							

Mode de Calcul :

- = IRR(Cash flow net₁:Cash flow net₇)

Analyse :

D'après les résultats, la rentabilité de projet exprimée par le TRI semble très importante. En effet, le TRI à 117% est largement supérieur au taux d'actualisation estimé à 15,2%. De ce fait, le coût maximum des capitaux que peut supporter les projets pour générer des bénéfices est suffisamment élevé, ce qui signifie que le projet est rentable du moment que les coûts des capitaux qui seront utilisés dans ce projet sont inférieurs à ce taux.

2.1.9.3 Indice de Profitabilité

Année	I ₀	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Indice de profitabilité									
Période		1	2	3	4	5	6	7	
Cash-Flow net actualisé	822	(167)	(204)	269	469	710	1 058	1 112	
VAN	3 247								
IP	4								

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Méthode de calcul

$$1. IP = \frac{VAN}{Capital\ investi} \quad \text{Ou} \quad IP = \frac{\sum_1^7 \text{Cash flow net actualisé}}{Capital\ Investi}$$

$$2. IP = \frac{3296}{822} = 4 \text{ MDZD}$$

Analyse :

Alors que la VAN mesure l'avantage absolu susceptible d'être retiré d'un projet d'investissement, l'indice de profitabilité mesure l'avantage relatif, c'est-à-dire pour 1 dinar du capital investi. D'après ces résultats, l'investissement est très avantageux, car pour chaque 1 DA investi, 4 MDZD de recettes sont générées, ce qui permet à l'entreprise de récupérer 1 DA investi et de réaliser un bénéfice de 3 MDZD.

2.1.9.4 Délai de Récupération actualisée

Année	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Délai de récupération actualisée								
Période	1	2	3	4	5	6	7	
Cash-Flow net actualisé	(167)	(204)	269	469	710	1 058	1 112	
Cash-Flow net cumulé	(167)	(370)	(102)	367	1 077	2 135	3 247	
DRA	3,22							

Méthode de calcul :

Le délai de récupération du montant investi est le temps au bout duquel le montant des cash-flows actualisés est égal au montant de capital investi. Il est estimé en cumulant, année par année, les flux nets de trésorerie jusqu'à atteindre le montant de l'investissement

1. *Cash flow net actualisé calculé précédemment dans le calcul de la VAN*
2. *Cash flow net cumulé = Cash flow actualisé de l'année encours + Cumul des cash flow actualisés de l'année précédente*
3. $DRA = \text{Année de cumul inférieur} + \frac{-\text{Cumul inférieur}}{\text{cash flow de l'année supérieur}}$
4. Démonstration par chiffre $3,22 = 3 + \frac{-(-102)}{469}$

DRA = 3ans et 3mois

Analyse :

- Soit 3 ans et 3 mois, ce qui signifie qu'au bout de la troisième année, l'entreprise récupère le capital investi.
- Selon le critère DRA, le projet est toujours acceptable tant que sa durée est inférieure à la norme fixée par les décideurs de SmartView, qui est de 7 ans.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.1.9.5 Sélection du projet de l'investissement

Figure N°23 : Sélection du projet d'investissements

Critère de choix d'investissement	Critère de sélection	Application du critère	Check
VAN	$VAN > 0$	$VAN = 3\,247$ MDZD	<input checked="" type="checkbox"/>
TRI	$TRI > WACC$	$117\% > 15,5\%$	<input checked="" type="checkbox"/>
IP	$IP > 1$	$IP = 4$ MDZD	<input checked="" type="checkbox"/>
DRA	$DRA < 7$ ans	$DRA = 3$ ans et 3 mois	<input checked="" type="checkbox"/>
Le projet est rentable et viable			

Source : Réalisés par nos soins

2.2 La projection financière élaborée Par KPMG Algérie

2.2.1 Hypothèses générales

1. Hypothèses générales

Année début des investissements	2024
Année début de l'exploitation	2024
Taux de change	147,40 <i>Taux du 30.06.2023</i>

2.2.2 Hypothèses d'investissements

2 Hypothèses d'investissements

Désignation	% Fonds Propres	% Emprunt	Durée emprunt	Montants Invest. (En mDZD)
Investment	30%	70%	7	674
BFR de lancement	0%	0%	0	-
Total investissement	30%	70%	7	674

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

En mDZD	Investissement
Rayonnage a palettes	13
Ligne CMS Dual Lane complète	240
Unité de climatisation pour l'espace d'assemblage TV	29
Poste de transformation électrique	8
Compresseur à air	6
Groupe électrogène	10
Local technique pour poste de transformation	1
Deux mezzanines	65
Equipements de test	44
Lignes d'assemblage Intégrées (écrans LED, TV, Emballage)+ salle blanche	349
Ligne d'insertion SMT des LED BAR	40
Rénovation de la toiture de l'unité de production	15
Total Investissement	822
Total des investissements financés en leasing	674

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.3 Capacité de production

3.Capacité de production

Production (en unité)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Capacité de production	180 000	180 000	180 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Total	180 000	180 000	180 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000

2.2.4 Plan de production

4.Plan de production

Production (Volume)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Small	1 577	759	365	329	296	266	240	216	194
Medium	3 901	5 906	8 943	9 658	10 431	11 265	12 166	13 140	14 191
Large	6 400	6 646	6 523	6 584	6 554	6 569	6 561	6 565	6 563
Tv Marque 1	11 877	13 311	15 831	16 571	17 280	18 101	18 967	19 921	20 948
Small	95 941	105 535	116 088	150 914	181 097	208 262	239 501	263 451	276 624
Medium	5 514	6 065	6 672	8 674	10 408	11 969	13 765	15 141	15 898
Large	8 258	9 084	9 992	12 990	15 588	17 926	20 615	22 676	23 810
Tv Marque 2	109 713	120 684	132 752	172 578	207 093	238 157	273 881	301 269	316 332
Ecran Gallery				14 500	17 400	20 880	25 056	30 067	36 079
Ecran Mini LED				10 500	12 600	15 120	18 144	21 772	26 125
Gaming TV				900	1 080	1 296	1 554	1 863	2 234
Moving Screen				12 500	15 000	18 000	21 600	25 920	31 104
Ecran Professionnels				38 400	46 080	55 296	66 354	79 622	95 542
Ecran Gallery				10 000	12 000	13 800	15 180	15 939	16 735
Ecran Mini LED				12 750	15 300	17 595	19 354	20 321	21 337
Gaming TV				7 000	8 400	9 660	10 626	11 157	11 714
Moniteurs				29 750	35 700	41 055	45 160	47 417	49 786
Total	121 589	133 995	148 583	257 299	306 154	352 609	404 362	448 229	482 609

% D'évolution (tv marque 1 "Small")	-52%	-52%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
% D'évolution (tv marque 1 "medium")	51%	51%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
% D'évolution (tv marque 2)	10%	10%	30%	20%	15%	15%	15%	10%	5%

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

% D'évolution (Ecam Professionnels)	20%	20%	20%	20%	20%
% D'évolution (Moniteurs)	20%	15%	10%	5%	5%

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.5 Hypothèses de chiffre d'affaires

5 Hypothèses Chiffre d'affaires

2.2.5.1 Prix de vente (DZD/unité)

Prix de vente (DZD/unité)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Small	51 502	55 674	59 905	63 859	67 690	71 481	75 484	79 711	84 175
Medium	68 740	74 308	79 955	85 232	90 346	95 405	100 748	106 390	112 348
Large	110 687	119 653	128 746	137 243	145 478	153 625	162 228	171 313	180 906
Tv Marque 1	76 976	83 211	89 535	95 445	101 171	106 837	112 820	119 138	125 810
Small	29 918	32 341	34 799	37 096	39 322	41 524	43 849	46 305	48 898
Medium	66 649	72 048	77 524	82 640	87 598	92 504	97 684	103 155	108 931
Large	106 411	115 031	123 773	131 942	139 858	147 690	155 961	164 695	173 918
Tv Marque 2	67 659	73 140	78 699	83 893	88 926	93 906	99 165	104 718	110 582
Ecran Gallery				75 222	80 600	87 763	87 763	87 763	87 763
Ecran Mini LED				132 653	142 138	154 770	154 770	154 770	154 770
Gaming TV				181 576	194 560	211 850	211 850	211 850	211 850
Moving Screen				67 487	72 312	78 739	78 739	78 739	78 739
Ecran Professionnels				114 234	122 403	133 280	133 280	133 280	133 280
Ecran Gallery				34 410	36 475	38 518	40 675	42 952	45 358
Ecran Mini LED				57 351	60 792	64 196	67 791	71 587	75 596
Gaming TV				80 291	85 109	89 875	94 908	100 222	105 835
Moniteurs				57 351	60 792	64 196	67 791	71 587	75 596
Total	72 318	78 176	84 117	87 731	93 323	99 555	103 264	107 181	111 317

Price inflation	8,1%	7,6%	6,6%	6,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Price inflation	8,1%	7,6%	6,6%	6,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
MB			8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Price inflation				6,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.5.2 Ventes en volume

Ventes (Boites)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Small	1 577	759	365	329	296	266	240	216	194
Medium	3 901	5 906	8 943	9 658	10 431	11 265	12 166	13 140	14 191
Large	6 400	6 646	6 523	6 584	6 554	6 569	6 561	6 565	6 563
Tv Marque 1	11 877	13 311	15 831	16 571	17 280	18 101	18 967	19 921	20 948
Small	95 941	105 535	116 088	150 914	181 097	208 262	239 501	263 451	276 624
Medium	5 514	6 065	6 672	8 674	10 408	11 969	13 765	15 141	15 898
Large	8 258	9 084	9 992	12 990	15 588	17 926	20 615	22 676	23 810
Tv Marque 2	109 713	120 684	132 752	172 578	207 093	238 157	273 881	301 269	316 332
Ecran Gallery				14 500	17 400	20 880	25 056	30 067	36 079
Ecran Mini LED				10 500	12 600	15 120	18 144	21 772	26 125
Gaming TV				900	1 080	1 296	1 554	1 863	2 234
Moving Screen				12 500	15 000	18 000	21 600	25 920	31 104
Ecran Professionnels				38 400	46 080	55 296	66 354	79 622	95 542
Ecran Gallery				10 000	12 000	13 800	15 180	15 939	16 735
Ecran Mini LED				12 750	15 300	17 595	19 354	20 321	21 337

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Gaming TV				7 000	8 400	9 660	10 626	11 157	11 714
Moniteurs				29 750	35 700	41 055	45 160	47 417	49 786
Total	121 589	133 995	148 583	257 299	306 154	352 609	404 362	448 229	482 609

Mode de calcul : $Vente (en volume) = Production(en volume)$

2.2.5.3 Stock n, à vendre en n+1

Dans cette projection financière, le stock final est nul. Le client ne prévoit pas de garder un stock de sécurité.

Mode de calcul :

$$Stock\ n\ à\ vendre\ n + 1 = Production (en\ volume) - vente (en\ volume)$$

2.2.5.4 Vente en valeur

6. Chiffre d'affaires

Ventes (Valeur)	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Small	mDZD	81	42	22	21	20	19	18	17	16
Meduim	mDZD	268	439	715	823	942	1 075	1 226	1 398	1 594
Large	mDZD	708	795	840	904	953	1 009	1 064	1 125	1 187
Tv Marque 1	mDZD	1 058	1 230	1 531	1 697	1 863	2 046	2 249	2 477	2 732
Small	mDZD	2 870	3 413	4 040	5 598	7 121	8 648	10 502	12 199	13 526
Medium	mDZD	368	437	517	717	912	1 107	1 345	1 562	1 732
Large	mDZD	879	1 045	1 237	1 714	2 180	2 647	3 215	3 735	4 141
Tv Marque 2	mDZD	4 117	4 784	5 662	7 847	9 981	12 121	14 719	17 098	18 958
Ecran Gallery	mDZD				1 091	1 402	1 832	2 199	2 639	3 166
Ecran Mini LED	mDZD				1 393	1 791	2 340	2 808	3 370	4 043
Gaming TV	mDZD				163	210	275	329	395	473
Moving Screen	mDZD				844	1 085	1 417	1 701	2 041	2 449
Ecran Professionnels	mDZD				3 389	4 358	5 694	6 833	8 199	9 838
Ecran Gallery	mDZD				344	438	532	617	685	759
Ecran Mini LED	mDZD				731	930	1 130	1 312	1 455	1 613
Gaming TV	mDZD				562	715	868	1 008	1 118	1 240
Moniteurs	mDZD				1 637	2 083	2 529	2 938	3 258	3 612
Total	mDZD	5 066	6 013	7 193	14 570	18 284	22 391	26 739	31 031	35 140
RRR	mDZD	(11)	(14)	(16)	(33)	(41)	(51)	(60)	(70)	(79)
Total net	mDZD	5 055	6 000	7 177	14 537	18 243	22 340	26 679	30 961	35 060

Ventes (Valeur)	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Chiffre d'affaires Export		124	77	92	6 968	9 443	12 524	15 770	19 356	22 205
Chiffre d'affaires Local		3 873	4 693	5 554	5 872	6 937	7 769	8 660	9 128	10 123
Marque 1		1 058	1 230	1 531	1 697	1 863	2 046	2 249	2 477	2 732
Total CA					14 537	18 243	22 340	26 679	30 961	35 060

% d'exportation	2,18%	1,05%	1,05%	20%	25%	30%	35%	40%	40%
-----------------	-------	-------	-------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Mode de calcul :

1. $chiffre\ d'affaires\ (N + 1) = (Vente\ (en\ volume)\ (N + 1) \times prix\ de\ vente\ (N + 1)) + (stock\ n\ à\ vendre\ (N + 1) \times prix\ de\ vente\ (N + 1))$

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.2.6 Hypothèses de charges et autres

2.2.6.1 Consommation matière première et énergie

7.Consommations MP et Energie

Consommations MP et énergie (Coût/boite)	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MP TV et autres		36 896	33 689	36 659	33 987	35 558	37 242	39 032	41 055	43 320
Ecran Gallery					69 650	74 630	81 262	81 262	81 262	81 262
Ecran Mini LED					122 827	131 610	143 305	143 305	143 305	143 305
Gaming TV					168 126	180 148	196 157	196 157	196 157	196 157
Moving Screen					62 488	66 956	72 906	72 906	72 906	72 906
MP ECRAN PRO					105 773	113 336	123 408	123 408	123 408	123 408
MP moniteurs					52 763	55 929	59 060	62 368	65 860	69 549
Total net		36 896	33 689	36 659	509 841	544 830	589 933	595 031	600 546	606 500

Inflation	-	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
							-1			

Consommations MP et énergie	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MP TV et autres	mDZD	4 486	4 514	5 447	6 429	7 978	9 543	11 430	13 186	14 611
Ecran Gallery	mDZD	-	-	-	965	1 241	1 621	1 945	2 334	2 801
Ecran Mini LED	mDZD	-	-	-	1 280	1 646	2 151	2 581	3 098	3 717
Gaming TV	mDZD	-	-	-	112	144	188	225	270	324
Moving Screen	mDZD	-	-	-	781	1 004	1 312	1 575	1 890	2 268
MP ECRAN PRO	mDZD				3 138	4 035	5 272	6 326	7 591	9 109
MP moniteurs	mDZD				1 506	1 916	2 327	2 703	2 997	3 323
Total net	mDZD	4 486	4 514	5 447	11 073	13 929	17 143	20 460	23 775	27 043

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.6.2 Variation de stock

La variation de stock est nulle étant donné que le stock final de 0.

Mode de calcul :

1. *Variation de stock = stock final – stock initial*
2. $\text{Variation de stock PF (N + 1)} = ((\text{production total (N + 1)} - \text{production vendue (N + 1)}) \times \text{Coût unitaire par produits (N + 1)}) - (\text{stock N à vendre N + 1} \times \text{Coût unitaire par produits (N + 1)})$

2.2.6.3 Marge brute

10.Marge brute

Marge Brute (Valeur)	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Tv Marque	mDZD	677	1 486	1 730	3 082	3 824	4 573	5 478	6 319	7 000
Ecran Gallery	mDZD	-	-	-	126	162	212	254	305	366
Ecran Mini LED	mDZD				112	145	189	227	272	327
Gaming TV	mDZD				52	66	87	104	125	150
Moving Screen	mDZD				62	80	105	126	151	181
Ecran Professionnels	mDZD				352	453	592	711	853	1 023

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Moniteurs	mDZD				131	167	202	235	261	289
Total	mDZD	677	1 486	1 730	3 565	4 444	5 368	6 423	7 432	8 312

Mode de calcul :

$Marge\ brute\ (N) = chiffre\ d'affaire(N) + Variation\ de\ stock(N) - consommation\ en\ valeur$

Taux de marge brute	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Tv Marque	mDZD	13%	25%	24%	32%	32%	32%	32%	32%	32%
Ecran Gallery	mDZD				12%	12%	12%	12%	12%	12%
Ecran Mini LED	mDZD				8%	8%	8%	8%	8%	8%
Gaming TV	mDZD				32%	32%	32%	32%	32%	32%
Moving Screen	mDZD				7%	7%	7%	7%	7%	7%
Ecran Professionnels	mDZD				59%	59%	59%	59%	59%	59%
Moniteurs	mDZD				8%	8%	8%	8%	8%	8%
Total	mDZD	13%	25%	24%	25%	24%	24%	24%	24%	24%

check		0	0	0	0	0	0	0	0	0
-------	--	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Mode de calcul :

$Taux\ de\ marge\ brute = Marge\ brute \div chiffre\ d'affaire$

2.2.6.4 Frais de personnel

11. Frais du personnel

Personnel - Coût total moyen	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Coût Annuel	mDZD		311	342	538	592	651	717	788	867

Evolution		-	10,0%	58%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
%CA			5%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	2%

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.6.5 Services extérieurs

12. Services extérieurs

Services extérieurs	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Locations			14							
Primes d'assurances			4							
Personnel extérieur à l'entreprise			9							
Rémunération d'intermédiaires et honoraires			15							
Publicité			124							
Autres consommations		-	37	72	131	180	221	265	309	352
Autre services			82							
Total	mDZD	221	285	431	788	1079	1328	1588	1855	2 112

%CA		-6%	-5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
			0,62%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.2.6.6 Autres produits et charges

13. Autres produits et charges

Autres produits et charges	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Autres produits opérationnels	mDZD	8	21	25	46	63	77	92	108	123
Autres charges opérationnelles	mDZD	25	43	52	94	129	159	190	222	253
En %CA		0,28%	0,42%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%
		0,84%	0,60%	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%	0,72%
		2021								

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.6.7 Taxes

14. Taxes

Taxes	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impôts et taxes	mDZD	10	16	19	34	47	58	69	80	92
%CA		0,26%								

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.6.8 Amortissements

15. Amortissements

Amortissements	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Rayonnage a palettes	mDZD				1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88
Ligne CMS Dual Lane complète	mDZD				24	24	24	24	24	24
Unité de climatisation pour l'espace d'assemblage TV	mDZD				1,97	1,97	1,97	1,97	1,97	1,97
Poste de transformation électrique	mDZD				0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41
Compresseur à air	mDZD				0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28
Groupe électrogène	mDZD				0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
Local technique pour poste de transformation	mDZD				0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Deux mezzanines	mDZD				3,27	3,27	3,27	3,27	3,27	3,27
Equipements de test	mDZD				6,32	6,32	6,32	6,32	6,32	6,32
Lignes d'assemblage Intégrées (écrans LED, TV, Emballage) + salle blanche	mDZD				34,94	34,94	34,94	34,94	34,94	34,94
Ligne d'insertion SMT des LED BAR	mDZD				4,04	4,04	4,04	4,04	4,04	4,04
Rénovation de la toiture de l'unité de production	mDZD				1,55	1,55	1,55	1,55	1,55	1,55
Amortissement des nouveaux investissements	mDZD		-	-	-	79	79	79	79	79
Amortissement Immobilisations historiques	mDZD		102	102	102	102	102	102	102	102
Amortissement réinvestissement	mDZD		1	2	15	20	30	36	56	64
Total amortissement	mDZD		103	104	196	201	212	218	238	246
Taux de réinvestissement			20%	20%	50%	50%	60%	60%	80%	80%
Montant du réinvestissement			20	20	91	91	109	109	145	145
Amortissement réinvestissement			6%	1	1	5	5	6	6	8

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.6.9 Charges financières

16. Charges financières

Charges financières	Unités	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Charges financières	mDZD	141	147	212	129	82	35	29	19
Total Charges financières	mDZD	141	147	212	129	82	35	29	19

Mode de calcul :

- Les charges financières correspondent au total des intérêts dus au crédit à long terme et au crédit à court terme. Le détail de ces intérêts se trouve ci-dessous, dans les hypothèses de financement.

2.2.7 Hypothèses de bilan

17. Hypothèses Bilan

Désignation	Assumption
Clients (of sales)	100
Stocks (de consommation)	90
Fournisseurs (des consommations TTC)	60
Fournisseurs (des autres charges TTC)	60
Autres créditeurs (% du CA)	1%
Autres débiteurs (% du CA)	1%

Besoin en fonds de roulement

18 BFR

Working Capital	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Clients (En jour de CA TTC)	mDZD	1 249	1 983	2 372	4 805	6 030	7 385	8 819	10 234	11 589
Stock (En jours de cons. HT + stock PF et Mdss.)	mDZD	1 684	1 391	1 533	2 805	3 528	4 342	5 182	6 021	6 849
Fournisseurs (En jours de consommations TTC)	mDZD	768	952	1 155	2 348	2 953	3 633	4 336	5 038	5 729
BFR Opérationnel	mDZD	2 166	2 422	2 750	5 262	6 605	8 093	9 664	11 217	12 709
Autres créditeurs (% of revenues)	mDZD	51	60	72	145	182	223	267	310	351
Autres débiteurs (% of revenues)	mDZD	51	60	72	145	182	223	267	310	351
BFR	mDZD	2 166	2 422	2 750	5 262	6 605	8 093	9 664	11 217	12 709
WC in days of revenues		154	145	138	130	130	130	130	130	130
Variation du BFR	DZD	256	328	2 512	1 343	1 488	1 571	1 553	1 491	

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Méthode de calcul :

- **Stock (en jours de consommation HT+ stock produits finis)**

Déterminer le délai de stockage de matière première (DIO) en jours

$$\text{Stock} = \frac{\text{consommation}}{360} \times \text{DIO}$$

- **Créance client**

Déterminer le délai de paiement moyen des clients (DSO)

$$\text{Créance client} = \frac{\text{Chiffre d'affaires TTC}}{360} \times \text{DSO}$$

- **Dettes fournisseurs**

Déterminer le délai de paiement moyen des fournisseurs (DPO)

Dettes fournisseur

$$= \frac{\text{Total MP} + \text{Autre consommation} + \text{services extérieurs TTC}}{360} \times \text{DPO}$$

- **Calcul du BFR :**

$$\text{BFR} = \text{Stock} + \text{créance client} - \text{dette fournisseurs}$$

Calcul du BFR en % du chiffre d'affaires

$$\text{BFR en jour de CA} = \frac{\text{BFR}}{\text{Chiffre d'affaires HT}} \times 360$$

2.2.8 Hypothèses de financement

19 Plan d'amortissement de crédit

2.2.8.1 Financement de nouveaux projets

Modalités d'emprunt	2024
Durée	7,0
Période de différé	2
Période de bonification	0
Taux d'intérêt	7,00%
Taux de bonification	0%
Date début	01/01/2024

FP/DLMT	Rate	Unités	2027
---------	------	--------	------

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Investissement (en% de l'invest.)	30%	mDZD	202
BFR de lancement (en % du BFR)	0%	mDZD	0
Apport en Fonds propres		mDZD	202
Emprunt (en% de l'invest.)	70%	mDZD	472
Total			674

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

Modalité de remboursement de l'emprunt

Année	Numéro	Date	Restant dû	Intérêts	Principal	Commission	Annuité	Check
2024	1	01/01/2024	472	33	-	-	-	472
2025	2	01/01/2025	472	33	-	-	-	472
2026	3	01/01/2026	472	33	55	-	88	417
2027	4	01/01/2027	417	29	58	-	88	359
2028	5	01/01/2028	359	25	62	-	88	297
2029	6	01/01/2029	297	21	67	-	88	230
2030	7	01/01/2030	230	16	71	-	88	158
2031	8	01/01/2031	158	11	76	-	88	82
2032	9	01/01/2032	82	6	82	-	88	0
Totaux				207	472	-	613	

En mDZD	Unités	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Intérêts	mDZD	54	39	28	21	14	10	8	3
Principal	mDZD	125	136	96	80	78	22	24	11
Restant dû	mDZD	492	357	260	180	101	80	55	45
Amortissement d'anciens leasings									
Intérêts	mDZD	-	33	33	33	29	25	21	16
Principal	mDZD	-	-	-	55	58	62	67	71
Restant dû	mDZD	-	472	472	417	359	297	230	158
Amortissement nouveau Leasing									
Intérêts	mDZD	54	72	61	54	43	35	29	19
Principal	mDZD	125	136	151	135	136	84	91	82
Restant dû	mDZD	492	829	732	597	460	377	285	203
Total									

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.8.2 Crédit Revolving (crédit d'exploitation)

La trésorerie dégagée pour l'année 2025 est négative de 845 millions de DZD

- La détermination du montant du crédit revolving suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie par conséquent le montant de crédit à octroyer en 2025 est de **945 Mdzd**
- Pour définir le montant du crédit revolving :
 4. Nous définissons les paramètres selon les besoins et la demande du client en ce qui concerne la marge de sécurité du cash qu'il souhaite conserver à la fin de l'année.

Flux libre - 686 MDZD

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Flux de financement	-233 MDZD
Ouverture de trésorerie	73 MDZD
Objectif de Trésorerie de clôture	31MDZD
Taux d'intérêt	8%
Taux d'IBS	9%

$$5. \text{ le montant du crédit} = -(\text{Flux libre} + \text{Flux de financement} + \text{ouverture de trésorerie} - \text{trésorerie de cloture}) / (1 - \text{taux d'interet} + (\text{taux d'interet} * \text{taux d'IBS}))$$

$$945 = -(-686 - 233 + 73 - 31) / (1 - 8\% + (8\% * 9\%))$$

En 2026 la trésorerie dégagée est **négative de 166 mDZD** :

- Pour définir le montant du crédit revolving on suit la même méthodologie, par conséquent le montant à octroyer

L'amortissement du **crédit revolving** se présente dans le tableau suivant :

En mDZD	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Credit revolving	mDZD				945	212				
Intérêts					75,6	16,9				
Principal	mDZD					945	212			
Restant dû	mDZD									
Amortissement du crédit revolving										

L'amortissement du **crédit revolving** avec le **crédit d'exploitation lancé en 2022** se présente dans le tableau suivant :

En mDZD	Unités	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Intérêts	mDZD		87	75	150	92	39			
Principal			150	150	-	945	662	486		
Restant dû	mDZD	1 236	1 086	936	1 880	1148	486			
Amortissement du crédit à court terme										

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.9 La projection des états financiers :

2.2.9.1 Tableau de compte de résultat

P&L Projetés

Projet Conserverie - Compte de résultat									
En mDZD	FY23 BP	FY24 BP	FY25 BP	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP	
Chiffre d'affaires	6 000	7 177	14 537	18 243	22 340	26 679	30 961	35 060	
Variation de stock	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Consommations	-	(4 514)	(5 447)	(11 073)	(13 929)	(17 143)	(20 460)	(23 775)	(27 043)

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Marge brute	-	1 486	1 730	3 464	4 314	5 197	6 219	7 187	8 017
MB en % du CA		25%	24%	24%	24%	23%	23%	23%	23%
Services extérieurs et autres consommations		(286)	(378)	(765)	(960)	(1 175)	(1 403)	(1 629)	(1 844)
Charges de personnel		(311)	(342)	(538)	(592)	(651)	(717)	(788)	(867)
Impôts et taxes, et versement assimilés	-	(16)	(19)	(38)	(48)	(58)	(70)	(81)	(91)
EBITDA	-	874	992	2 123	2 714	3 312	4 029	4 689	5 215
EBITDA en % du CA		15%	14%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Autres charges		(43)	(47)	(100)	(123)	(152)	(181)	(211)	(238)
Autres produits		21	25	51	64	78	93	108	122
Dotations aux amortissements et provisions	-	(103)	(104)	(196)	(201)	(212)	(218)	(238)	(246)
EBIT	-	748	865	1 877	2 453	3 027	3 724	4 349	4 853
Résultat financier	-	(141)	(147)	(212)	(146)	(82)	(35)	(29)	(19)
EBT	-	607	719	1 665	2 308	2 945	3 689	4 320	4 834
IBS	-	(55)	(65)	(150)	(208)	(265)	(332)	(389)	(435)
Résultat Net	-	552	654	1 515	2 100	2 680	3 357	3 931	4 399
RN en % du CA		9%	9%	10%	12%	12%	13%	13%	13%

Source : Hypothèses du management et Analyses de KPMG

2.2.9.2 Actif économique net

B & S Projetée

Projet Conserverie - Bilan									
	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26	FY27	FY28	FY29	FY30
En mDZD	Réel	BP	BP	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Immobilisations		1 333	2 073	2 059	1 953	1 861	1 758	1 685	1 593
Cumul des amortissements	-	(103)	(104)	(196)	(201)	(212)	(218)	(238)	(246)
Immobilisations en cours		-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations Nettes	1 313	1 230	1 968	1 863	1 752	1 649	1 540	1 448	1 347
Immobilisations financières	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actif non courant	1 313	1 230	1 968	1 863	1 752	1 649	1 540	1 448	1 347
Stock	1 684	1 391	1 533	2 805	3 528	4 342	5 182	6 021	6 849
Clients	1 249	1 983	2 372	4 805	6 030	7 385	8 819	10 234	11 589
Fournisseurs	(768)	(952)	(1 155)	(2 348)	(2 953)	(3 633)	(4 336)	(5 038)	(5 729)
BFR d'exploitation	2 166	2 422	2 750	5 262	6 605	8 093	9 664	11 217	12 709
Autres débiteurs	51	60	72	145	182	223	267	310	351
Autres créditeurs	(51)	(60)	(72)	(145)	(182)	(223)	(267)	(310)	(351)
BFR	2 166	2 422	2 750	5 262	6 605	8 093	9 664	11 217	12 709
Capital Net Investi	3 479	3 652	4 719	7 125	8 357	9 742	11 205	12 665	14 056
Disponibilités	195	300	73	31	31	526	1 851	4 230	7 157
Découvert	(1 236)	(1 086)	(936)	(1 881)	(1 149)	(486)	-	-	-
Emprunts	(617)	(492)	(829)	(732)	(597)	(460)	(377)	(285)	(203)
Dette/Trésorerie nette	(1 658)	(1 278)	(1 691)	(2 582)	(1 715)	(420)	1 474	3 945	6 955
Impôt différé passif	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Actif Net	1 818	2 371	3 025	4 540	6 640	9 320	12 676	16 607	21 008
Capital émis	512	512	512	512	512	512	512	512	512
Réserves légales	492	842	1 395	2 049	3 564	5 664	8 343	11 700	15 631
Résultat net	350	552	654	1 515	2 100	2 680	3 357	3 931	4 399
Ecart de réévaluation	465	465	465	465	465	465	465	465	465
Report à nouveau	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres	1 819	2 371	3 025	4 540	6 640	9 320	12 676	16 607	21 008

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

<i>Actif non courant/CNI</i>	38%	34%	42%	26%	21%	17%	14%	11%	10%
<i>BF d'exploitation/CNI</i>	62%	66%	58%	74%	79%	83%	86%	89%	90%
<i>BFR/CNI</i>	62%	66%	58%	74%	79%	83%	86%	89%	90%
<i>Capitaux propres/CNI</i>	52%	65%	64%	64%	79%	96%	113%	131%	149%

Source : Hypothèses du management et Analyses de KPMG

2.2.9.3 Tableau de flux de trésorerie

Projected Cash Flows

Projet Conserverie - Tableau des flux de trésorerie									
En mDZD	FY22 Réel	FY23 BP	FY24 BP	FY25 BP	FY26 BP	FY27 BP	FY28 BP	FY29 BP	FY30 BP
EBITDA	-	874	992	2 123	2 714	3 312	4 029	4 689	5 215
Var. Stock		293	(142)	(1)	(723)	(814)	(840)	(839)	(827)
Var. Clients		(734)	(389)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Var. Fournisseurs		184	203	1 193	605	680	703	702	691
Var. Autres débiteurs		(9)	(12)	(74)	(37)	(41)	(43)	(43)	(41)
Var. Autres créditeurs		9	12	74	37	41	43	43	41
Var. BFR		(256)	(328)	(2 512)	(1 343)	(1 488)	(1 571)	(1 553)	(1 491)
IBS		(55)	(65)	(150)	(208)	(265)	(332)	(389)	(435)
Autres charges		(43)	(47)	(100)	(123)	(152)	(181)	(211)	(238)
Autres produits		21	25	51	64	78	93	108	122
Flux opérationnels		541	577	(588)	1 104	1 485	2 038	2 645	3 172
Investissements		(20)	(843)	(91)	(91)	(109)	(109)	(145)	(145)
Flux d'investissements		(20)	(843)	(91)	(91)	(109)	(109)	(145)	(145)
Flux libres		520	(266)	(679)	1 013	1 377	1 930	2 500	3 027
Emprunt			472						
Intérêts		(141)	(147)	(212)	(146)	(82)	(35)	(29)	(19)
Principal		(275)	(286)	(96)	(1 080)	(799)	(570)	(91)	(82)
Découverte				945	213				
Capital émis			-	-	-	-	-	-	-
Dividendes		-	-	-	-	-	-	-	-
Flux de financement		(416)	39	637	(1 013)	(881)	(605)	(120)	(100)
Ouverture de trésorerie		195	300	73	31	31	526	1 851	4 230
Variation		105	(227)	(42)	-	495	1 324	2 379	2 927
Trésorerie de clôture	195	300	73	31	31	526	1 851	4 230	7 157
<i>Conversion des flux opérationnels</i>		62%	58%	(28%)	41%	45%	51%	56%	61%
<i>Conversion des flux libres</i>		60%	(27%)	(32%)	37%	42%	48%	53%	58%
TRI		119%							

Source : KPMG Analysis

2.2.10 Calcul du WACC

1. Calcul du WACC

Eléments	Projet LDM	Source
Taux sans risque	7%	Bon du trésore - 15 ans (note*)

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Risque premium du marché	11%	Benchmark International (Damodaran)
Beta désendetté	83%	Benchmark International (Damodaran)
Gearing(Dette/Capitaux marché)	43%	Benchmark International (Damodaran)
Beta endetté	116%	Beta désendetté(1+(1-taux d'IBS)*Gearing
Coût du capital	19%	Formule

Coût de la dette avant impôt	7%	Coût de la dette
Taux d'impôt	9%	Taux IBS
Coût de la dette	6%	Formule

Structure du capital (marché)

Capitaux	70%	Benchmark International (Damodaran)
Dette	30%	Benchmark International (Damodaran)
Structure du capital	100%	

Coût

Capitaux	14%
Dette	2%
WACC	16%

Source: KPMG analysis

Note (*): <https://www.sgbv.dz/?page=oat&lang=fr%22>

Calcule Beta endetté

Tax rate	8.17%
1- Tax rate	91.83%

* Le mode de calcul suit la même méthodologie que celle de PWC Algérie.

2.2.11 Application des Critères de choix d'investissement

Après avoir analysé l'activité d'exploitation prévisionnelle liée aux projets, nous allons

Procéder à l'application des différents critères d'évaluation financière pour déterminer la

Rentabilité des projets.

2.2.11.1 La valeur actuelle nette (VAN)

	1	2	3	4	5	6	7
1	Projet Smart view- Valeur Actuelle Nette (VAN)						
En mDZD	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Flux libres (FCFi)	(266)	(679)	1 013	1 377	1 930	2 500	3 027
(1+WACC) ⁻ⁱ	0,87	0,75	0,65	0,56	0,49	0,42	0,36
FCFi*(1+WACC)⁻ⁱ	(230)	(509)	657	773	938	1 052	1 103
VAN	3 785						

Mode de calcul :

- = VAN (WACC, Cash flow libre₁:Cash flow libre₇) Version Excel en français

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

2.2.11.2 TRI (le taux de rentabilité interne) :

2 Projet Smart view - Taux de Rendement Interne (TRI)							
En mDZD	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	992	2 123	2 714	3 312	4 029	4 689	5 215
Var. BFR	(328)	(2 512)	(1 343)	(1 488)	(1 571)	(1 553)	(1 491)
IBS	(65)	(150)	(208)	(265)	(332)	(389)	(435)
Investissement	(843)	(91)	(91)	(109)	(109)	(145)	(145)
Flux libres	(244)	(630)	1 073	1 451	2 017	2 602	3 143
TRI	119%						

Mode de calcul :

- = $IRR(Cash\ flow\ libre_1 : Cash\ flow\ libre_7)$

2.2.11.3 Indice de profitabilité (IP) :

3 Projet Smart view - Indice de profitabilité (IP)							
En mDZD	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Investissement initial	822						
FCF _i *(1+WACC) ⁻ⁱ	(230)	(509)	657	773	938	1 052	1 103
IP	4,60						

Méthode de calcul

$$1. IP = \frac{VAN}{Capital\ investi} \quad \text{Ou} \quad IP = \frac{\sum_1^7 Cash\ flow\ libre\ actualisé}{Capital\ Investi}$$

$$2. IP = \frac{3640}{822} = 4,6\ MDZD$$

2.2.11.4 Délai de récupération du capital investi :

4 Projet Smart view - Délai de récupération DRI							
En mDZD	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Flux libres (FCF)	(266)	(679)	1 013	1 377	1 930	2 500	3 027
(1+WACC) ⁻ⁱ	0,87	0,75	0,65	0,56	0,49	0,42	0,36
Flux Actualisés	(230)	(509)	657	773	938	1 052	1 103
Flux Actualisés cumulés	(230)	(739)	(82)	691	1 630	2 682	3 785
Flux positifs	/	Faux	Faux	Vrai	Vrai	Vrai	Vrai
Période de récupération	3,11						

Méthode de calcul :

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Le D.R.C.I est la durée au bout de laquelle le cumul des flux libres de trésorerie est égal au montant des capitaux investis. Ce critère sert simplement à déterminer le temps requis (généralement le nombre d'années) pour récupérer l'argent investi dans le projet.

1. *Cash flow libre actualisé calculé précédemment dans le calcul de la VAN*
2. *Cash flow libre cumulé = Cash flow actualisé de l'année encours + Cumul des cash flow actualisés de l'année précédente*
3. $DRA = \text{Année de cumul inférieur} + \frac{-\text{Cumul inférieur}}{\text{cash flow de l'année supérieur}}$

2.2.11.5 Sélection du projet de l'investissement

Figure N°24 : Sélection du projet d'investissement

Critère de choix d'investissement	Critère de sélection	Application du critère	Check
VAN	$VAN > 0$	VAN = 3 785 mDZD	<input checked="" type="checkbox"/>
TRI	$TRI > WACC$	119% > 15,5 %	<input checked="" type="checkbox"/>
IP	$IP > 1$	IP = 4,6 MDZD	<input checked="" type="checkbox"/>
DRA	$DRA < 7\text{ans}$	DRA = 3ans et 1 mois	<input checked="" type="checkbox"/>
Le projet est rentable et viable			

Source : Réalisé par nos soins

Section 3 : Analyse comparative entre la méthodologie de PwC et KPMG dans l'élaboration de la projection financière

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Après avoir détaillé les calculs et les méthodologies adoptés par PwC Algérie et KPMG Algérie pour la projection financière du projet d'investissement, nous passons maintenant à une analyse comparative. Cette section vise à identifier et évaluer les similitudes et les divergences entre les deux approches, ainsi que leur impact sur les résultats financiers et la décision d'investissement.

L'objectif est de comprendre comment les différences méthodologiques influencent les projections financières et les critères de choix d'investissement. En comparant les deux modèles, nous mettrons en lumière les points de convergence et de divergence, et évaluerons leurs implications sur le financement et la viabilité du projet.

Cette analyse permettra de tirer des conclusions sur la robustesse des méthodes employées par ces deux cabinets de consulting de renommée internationale, tout en offrant des perspectives précieuses pour les décideurs et les investisseurs. Nous commencerons par examiner les similitudes avant de passer aux divergences et à leur impact respectif sur les résultats financiers.

3.1 Points de convergence

Après étude et comparaison, nous déduisons une très grande ressemblance entre KPMG et PwC. Non seulement ils font partie des Big 4, mais ils partagent également de nombreuses similitudes en termes de jargon économique, professionnel et organisationnel. Leur type d'activité et de mission est très similaire, allant de la méthodologie à la structuration de la modélisation financière et jusqu'à leur mode de calcul. Toutefois, selon l'étude et l'analyse, nous avons identifié certains points de divergence, qui seront exposés dans les tableaux ci-dessous.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

3.2 Points de divergence

3.2.1 Tableau N°8 : Critère de fonds

Critère de fond	Divergence	
	PwC Algérie	KPMG Algérie
BFR	<ol style="list-style-type: none"> 1. BFR en HT (stock de matières premières HT, créances clients HT et dettes fournisseurs estimées en HT). 2. Pour calculer le BFR, on divise le total du stock de matières premières, des créances clients et des dettes fournisseurs par 365 jours. 	<ol style="list-style-type: none"> 1 BFR en TTC (stock de matières premières HT, créances clients TTC et dettes fournisseurs estimées en TTC). 2 Pour estimer le montant du BFR (stock de matières premières, créances clients et dettes fournisseurs), on divise par 360 jours.

Source : faite par nos soins.

3.2.1.1 Tableau N°9 : Impact et Analyse de critère

Résultat	<ul style="list-style-type: none"> • $Stock = \frac{consommation}{365} \times DIO$ • $Créance\ client = \frac{Chiffre\ d'affaires\ HT}{365} \times DSO$ • $Dette\ fournisseur = \frac{Total\ MP + Autre\ consommation + services\ extérieurs\ HT}{365} \times DPO$ 	<ul style="list-style-type: none"> • $Stock = \frac{consommation}{360} \times DIO$ • $Créance\ client = \frac{Chiffre\ d'affaires \times 1.19}{360} \times DSO$ • $Dette\ fournisseur = \frac{(Total\ MP + Autre\ consommation + services\ extérieurs) \times 1.19}{360} \times DPO$
-----------------	--	--

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

<p>L La réflexion des cabinet</p>	<p>« Étant donné que la TVA n'est pas une charge pour l'entreprise, puisqu'elle est supportée par le consommateur final, nous ne l'incluons pas dans nos estimations afin d'éviter de créer un besoin de financement supplémentaire. Par ailleurs, la norme de 365 jours a été adoptée par le cabinet dès le début. » Manager chez PwC Algérie</p>	<p>« Dans le bilan réel de l'entreprise, les créances et dettes fournisseurs sont en TTC. Pour que notre prévision soit aussi précise que possible et reflète fidèlement les comptes, nous prévoyons le BFR en TTC, comme dans un état financier clôturé. Les lecteurs des états financiers savent que les créances et dettes sont en TTC. » Manager chez KPMG Algérie</p>
<p>Impact Général</p>	<p>En 2025, avec l'augmentation de la capacité de production et le lancement de nouveaux produits, le besoin en fonds de roulement a augmenté. Cette variation a entraîné un besoin de financement accru, générant un flux de trésorerie négatif pour l'entreprise. Par conséquent, elle nécessite un financement de 450 millions de dinars algériens (MDZD) afin de parvenir à une trésorerie finale de 31 MDZD.</p>	<p>En 2025, l'augmentation de la capacité de production et le lancement de nouveaux produits ont entraîné une hausse du besoin en fonds de roulement. Cette augmentation a provoqué un flux de trésorerie négatif, nécessitant un financement de 945 millions de dinars algériens (MDZD) pour atteindre une trésorerie finale de 31 MDZD. Pour rembourser ce crédit l'année suivante, l'entreprise devra contracter un autre crédit renouvelable de 213 MDZD.</p>
<p>Analyse</p>	<p>Le besoin en fonds de roulement (BFR) a généralement un impact direct sur la trésorerie. Le décalage entre les flux réels et les flux de règlement entraîne un besoin de financement. Ainsi, si le besoin en fonds de roulement augmente, la variation augmente également, ce qui diminue la trésorerie jusqu'à créer un besoin de financement pour soutenir l'exploitation de l'activité.</p>	

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

	La valeur actuelle nette (VAN) est calculée sur la base des flux de trésorerie. Par conséquent, si la trésorerie diminue, la VAN diminue également.
--	---

Source : Ibid.

3.2.1.2 Tableau N°10 : Impact sur tableau de flux de trésorerie

Impact sur TFT	<ol style="list-style-type: none"> 1. Crédit d'exploitation en 2025 : 450 MDZD 2. La trésorerie finale en 2030 est de 8 305 MDZD 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Crédit d'exploitation en 2025 : 945 mDZD • Crédit d'exploitation : 213 mDZD 2. La trésorerie en 2030 est de 7 157 mDZD
Analyse	L'augmentation du BFR en TTC par rapport au BFR en HT, multiplié par un coefficient de 1,19, a entraîné un doublement du besoin en financement, passant ainsi de 450 MDZD à 945 MDZD. Cette situation a nécessité la souscription d'un crédit d'exploitation supplémentaire l'année suivante afin de rembourser le crédit précédent. De plus, la trésorerie selon le modèle de PWC dépasse celle de KPMG de 1 148 MDZD, reflétant une différence significative en termes de gestion financière.	

Source : Ibid

3.2.1.3 Tableau N°11 : Impact sur Tableau de compte de résultat

Impact sur TCR	<ol style="list-style-type: none"> 1. Les charges financières, comprenant les intérêts, s'élèvent à 172 MDZD en 2025 et à 129 MDZD en 2026. 2. L'impôt sur les bénéfices (IBS) atteint en moyenne 238 MDZD. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Les charges financières, comprenant les intérêts, moyennent à 212 MDZD pour l'année 2025 et à 146 MDZD pour l'année 2026. 2. L'impôt sur les bénéfices (IBS) moyen est de 237 MDZD.
-----------------------	---	---

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

	3. Le résultat net pour les années 2025 et 2026 s'établit respectivement à 1551 MDZD et 2216 MDZD.	3. Le résultat pour les années 2025 et 2026 est de 1515 MDZD et 2100 MDZD respectivement.
Analyse	Les charges financières du modèle KPMG dépassent celles de PWC de 7 MDZD, mais cette disparité a abouti à une économie d'impôt t sur l'IBS de 1 MDZD dans le modèle KPMG. En ce qui concerne les résultats de l'année 2024, il est notable que le résultat net du modèle PWC soit équivalent à celui de KPMG, excepté pour les années 2025 et 2026. Cela suggère que l'impact était principalement attribuable aux charges financières lors des périodes d'octroi de crédits d'exploitation.	

Source : Ibid.

3.2.1.4 Tableau N°12 : Impact sur le Bilan

Impact sur le Bilan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Le BFR en 2030 est de 11 612 MDZD. 2. La trésorerie en 2030 s'élève à 8 305 MDZD. 3. La trésorerie passive en 2025 et 2026 est de 1 386 MDZD et 936 MDZD respectivement. 4. Les capitaux propres en 2030 s'élèvent à 21 058 MDZD. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Le BFR en 2030 est de 12 709 MDZD. 2. La trésorerie en 2030 est de 7 157 MDZD. 3. La trésorerie passive en 2025 et 2026 est de 1 881 MDZD et 1 149 MDZD respectivement. 4. Les capitaux propres en 2030 s'élèvent à 21 008 MDZD.
Analyse	L'augmentation du BFR, ayant un impact direct sur la trésorerie comme précédemment mentionné, ainsi que l'incidence sur le TFT et le résultat net en 2025 et 2026, ont réduit les capitaux propres de 51 MDZD en 2030.	

Source : Idem

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

3.2.1.5 Tableau N°13 : Impact sur les critères de choix d'investissements

Impact sur les critères de choix d'investissements	1 VAN = 4 297 MDZD 2 TRI = 139 % 3 DRI = 2 ans et 9 mois 4 IP =5 MDZD	1 VAN =3 758 MDZD 2 TRI = 119% 3 DRI= 3 ans et 1 mois 4 IP= 4.6 MDZD
Analyse	<p>Nous observons que les critères d'investissement calculés à partir des flux libres, sans tenir compte des flux de financement, dans le modèle de KPMG sont inférieurs à ceux de PWC. Cette différence s'explique par la variation importante du BFR dans le modèle KPMG, ayant entraîné une diminution de la trésorerie (le cash). Cela a conduit à des valeurs inférieures pour la VAN, le TRI, l'IP et le DRI. Cependant, cela n'a pas compromis la viabilité du projet car les critères restent supérieurs aux critères de sélection.</p>	
Impact sur les critères de choix d'investissements	1 VAN = 3 247 MDZD 2 TRI = 117 % 3 DRI = 3 ans et 3 mois 4 IP =4 MDZD	1 VAN = 2 763 MDZD 2 TRI = 103% 3 DRI = 3 ans et 9 mois 4 IP = 3.36 MDZD
Analyse	<p>Nous observons que les critères de choix d'investissement calculés à partir des flux nets dans le modèle de KPMG sont inférieurs à ceux de PWC. Cette disparité est expliquée par la variation importante du BFR dans le modèle KPMG, ainsi que par les intérêts et le remboursement du crédit d'exploitation octroyé, ayant entraîné une diminution de la trésorerie (le cash). Par conséquent, les valeurs de la VAN, du TRI, de l'IP et du DRI sont également inférieures. Cependant, cela n'a pas affecté la viabilité du projet car les critères demeurent supérieurs aux critères de sélection.</p>	

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Analyse Générale	En conclusion, bien que le modèle KPMG présente des critères financiers initialement inférieurs en raison de la gestion du BFR et des flux de financement, la viabilité des projets reste assurée grâce à des critères d'investissement globalement supérieurs aux seuils de sélection. Une gestion attentive du BFR et des flux de financement reste cependant essentielle pour garantir une performance financière optimale.
-------------------------	--

Source : Ibid.

3.2.2 Tableau N°14 : Critère de forme et structure

Critères de forme	Divergence	
	PwC Algérie	KPMG Algérie
1. La méthodologie de la modélisation financière	<ul style="list-style-type: none"> 1 Hypothèses générales 2 Hypothèses de revenus 3 Hypothèses de charge 4 Hypothèses d'investissement 5 Hypothèses de financement 6 Hypothèses de Bilan 	<ul style="list-style-type: none"> 1 Hypothèses générales 2 Hypothèses d'investissement 3 Hypothèses de production 4 Hypothèses de chiffre d'affaires 5 Hypothèses de charge 6 Hypothèses de bilan 7 Hypothèses de financement

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

<p>2. Les états financier</p>	<p>PWC présente un Bilan (Actif – Passif)</p>	<p>KPMG présente un bilan économique, appelé actif net, qui permet de refléter la valeur nette comptable et patrimoniale de l'entreprise.</p>
--	---	---

Source : Ibid.

Impact et Analyse de critère

Chaque cabinet a sa propre pratique et méthodologie en matière de modélisation financière, ainsi que sa propre présentation des états financiers qui généralement suivent les standards du groupe. Cependant, cela n'a aucun impact sur le résultat ou la viabilité du projet.

3.2.3 Tableau N°15 : Critère de sélection

Critères de sélection	Divergence	
	PwC Algérie	KPMG Algérie
<p>Critères de choix d'investissement s</p>	<p>Les critères de choix d'investissement calculés d'après flux de trésorerie net <i>flux de trésorerie net</i> = <i>flux de trésorerie d'exploitation</i> + <i>flux de trésorerie d'investissement</i> + <i>flux de trésorerie de financement</i></p>	<p>Les critères de choix d'investissements sont calculés d'après le flux de trésorerie libre <i>flux de trésorerie libre</i> = <i>flux de trésorerie d'exploitation</i> + <i>flux de trésorerie d'investissement</i></p>

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PWC

Tableau N°16 : Impact et Analyse de critère

<p>Résultat</p>	<p>1 VAN = 3 247 MDZD 2 TRI = 117 % 3 DRI = 3 ans et 3 mois 4 IP = 4 MDZD</p>	<p>1 VAN = 3 758 MDZD 2 TRI = 119% 3 DRI = 3 ans et 1 mois 4 IP = 4.6 MDZD</p>
<p>Réflexion du cabinet</p>	<p>« Nous prenons en compte le flux de trésorerie net car nous prenons en considération la structure de financement liée au projet , pour regarder la varie viabilité du projet nous devons inclure toutes les charges et produits qui sont liée au projet , regarder uniquement les flux de trésorerie disponible sans prendre en considération la décision de financement ne donne pas des critères fiable si les intérêts due au financement sont très important la trésorerie final peut s'impacter massivement » Manager chez PwC Algérie</p>	<p>« Nous utilisons les flux de trésorerie libre et disponibles pour évaluer les critères d'investissement, car ils représentent le cash généré par l'exploitation. L'objectif est de déterminer si l'activité opérationnelle de l'entreprise peut couvrir le capital investi. En optant pour cette méthode, nous évaluons avec précision la rentabilité intrinsèque des projets, en mettant l'accent sur la capacité de l'entreprise à générer des liquidités à partir de son activité principale. Cela permet une prise de décision plus informée et une gestion plus efficace des ressources financières de l'entreprise. » Manager chez KPMG Algérie</p>
<p>Conclusion</p>	<p>Bien que les critères d'investissement présentés par PWC donnent des résultats supérieurs à ceux de KPMG, en conclusion, les critères de choix d'investissement calculés par les flux de trésorerie disponible sont supérieurs à ceux calculés par les flux de trésorerie nets. En effet, étant donné que moins de cash est décaissé, présenter des critères de choix calculés sur la base des flux de trésorerie disponible donne toujours de meilleurs résultats.</p>	

Source : Ibid.

Chapitre 2 : Etude comparative de la pratique de la mission de conseil dans le choix d'investissement -cas KPMG et PwC

Conclusion

Dans cette étude de cas, nous avons commencé par une analyse de marché approfondie pour évaluer les perspectives d'évolution du marché des téléviseurs en Algérie et en Europe, afin d'établir des hypothèses de projection financière solides. Nous avons ensuite élaboré les projections financières en utilisant les méthodologies de PwC Algérie et de KPMG Algérie.

Les résultats ont montré que les projections financières élaborées par PwC et KPMG sont en grande partie similaires, mais avec quelques divergences notables ayant un impact sur les résultats financiers. La première divergence concerne le calcul du besoin en fonds de roulement (BFR). KPMG calcule le BFR en hors taxes (HT), tandis que PwC le calcule en toutes taxes comprises (TTC). Le calcul en TTC augmente le BFR, nécessitant ainsi plus de liquidités pour financer les activités d'exploitation. Cette différence a conduit à un besoin accru de crédit revolving dans le modèle de KPMG, générant des charges financières plus élevées et, par conséquent, des critères de choix d'investissement légèrement inférieurs par rapport à ceux calculés par PwC. Cependant, cette différence n'a pas altéré la décision finale d'investissement, les deux modèles concluant à la viabilité du projet.

La deuxième divergence réside dans la présentation des critères de choix d'investissement. KPMG utilise les flux libres pour calculer et présenter ces critères aux investisseurs, tandis que PwC utilise les flux nets. Cette différence de méthode conduit à une situation où KPMG présente des critères de choix d'investissement supérieurs à ceux de PwC.

En dépit de ces divergences, les deux méthodologies aboutissent à la même décision d'investissement, confirmant la viabilité du projet. Ainsi, bien que les approches de PwC et de KPMG diffèrent légèrement dans certains aspects techniques, elles convergent vers une conclusion similaire, démontrant que le projet est financièrement solide et mérite d'être poursuivi. Cette étude souligne l'importance de comprendre les nuances des différentes méthodologies tout en renforçant la robustesse de l'analyse financière et décisionnelle.

Conclusion Générale

Conclusion générale :

La politique de croissance de l'entreprise repose sur l'augmentation de son capital fixe de production et de commercialisation. L'investissement, pilier de toute activité économique, est une démarche stratégique qui façonne le destin des entreprises en influençant leur croissance, compétitivité et pérennité. Cette croissance découle de décisions d'investissement, nécessitant une analyse rationnelle pour des choix stratégiques pertinents.

Les entreprises doivent s'appuyer sur des conseils experts et des analyses approfondies pour leurs décisions d'investissement. Confrontées au défi de prendre des décisions stratégiques éclairées et de créer de la valeur durable, les cabinets utilisent la modélisation financière et l'évaluation d'entreprise comme outils clés.

Nous avons consolidé nos connaissances théoriques par un stage chez KPMG et PwC, permettant une analyse pratique de leurs méthodes. Ce mémoire a combiné une revue de la littérature avec une étude de cas pour le processus d'évaluation des projets d'investissement et de déterminer si une même étude de cas conduirait aux mêmes résultats et décisions. Nous avons examiné les projections financières, les méthodes de modélisation et les critères de choix d'investissement.

Nous avons acquis une compréhension plus claire de l'évaluation d'un projet d'investissement, allant de l'étude de marché pour une bonne compréhension sectorielle à la fondation des hypothèses sur une analyse réelle. KPMG Algérie et PwC Algérie nous ont permis de mieux cerner notre thème de recherche concernant l'étude comparative de la pratique des missions de conseil dans le choix des investissements. Un projet d'investissement ou une demande de financement est si important qu'une entreprise sollicite un cabinet de conseil pour mener l'étude et déterminer sa rentabilité future.

Il est essentiel de mettre en évidence les obstacles et entraves rencontrés lors de notre étude.

Premièrement, la confidentialité des données et des méthodes appliquées a constitué un obstacle majeur, Nous étions confrontés à la contrainte de ne pas divulguer les secrets de métiers. Deuxièmement, les business plans et les projections financières sont spécifiques à chaque cas, sans standard ou manuel universel à suivre. Par conséquent, réaliser la même étude de cas selon deux approches et méthodologies nous a posées de nombreux défis que nous avons essayé de relever.

Conclusion générale

Cette étude nous a permis de tenter de répondre à notre problématique, et également de vérifier nos hypothèses.

Tout d'abord, notre **hypothèse initiale** stipulant l'existence d'une formule standard pour estimer et extrapoler les différentes hypothèses de revenus et de charges sur les autres années **a été infirmée**. Chaque hypothèse doit être estimée de manière unique.

Pour les hypothèses de revenus, l'estimation est basée sur une étude de marché approfondie, prenant en compte la taille du marché, la part de marché de l'entreprise et les perspectives d'évolution des produits. Nous avons constaté que l'estimation des revenus varie non seulement pour chaque produit, mais parfois aussi pour chaque année. Avant l'exploitation des investissements, les projections sont généralement basées sur l'historique. Par la suite, plusieurs facteurs entrent en jeu, tels que la capacité de production, la part de marché de l'entreprise et le pourcentage de saturation du marché.

En ce qui concerne les hypothèses de charges, les charges variables sont estimées en fonction de la production de l'entreprise et de l'historique. Pour les charges fixes, l'historique est principalement pris en compte.

Ces observations montrent que les projections financières doivent être traitées au cas par cas et qu'il n'existe pas de formule standard pour toutes les situations.

Cependant, notre **deuxième hypothèse**, stipulant que les méthodes de projection financière de KPMG et PwC ne sont pas entièrement similaires en termes de précision, **a été confirmée**. Les résultats montrent que, malgré les similitudes entre les deux cabinets, la modélisation financière effectuée par KPMG et PwC diffère sur certains aspects. Comme indiqué dans l'étude de cas, le calcul du BFR diffère, ce qui a engendré **un impact négatif** sur la trésorerie pour le modèle de KPMG, par conséquent, des critères de choix d'investissement légèrement inférieurs par rapport à ceux calculés par PwC. Cependant, cette différence n'a pas altéré la décision finale d'investissement, les deux modèles concluant à la viabilité du projet.

Cela suggère que les deux cabinets ont des approches méthodologiques solides et fiables, bien qu'elles puissent varier légèrement dans leur mise en œuvre.

Enfin, notre **troisième hypothèse**, selon laquelle les deux cabinets utilisent des méthodes de calcul similaires pour évaluer les projets d'investissement, **a été infirmée**. Nos analyses ont révélé des divergences dans les méthodes de calcul des critères de choix d'investissement entre KPMG et PwC. En effet, KPMG prend en compte les flux de trésorerie libre dans sa formule

Conclusion générale

de calcul, tandis que PwC utilise les flux de trésorerie nets. Cette différence a principalement **Un impact positif** sur les critères de choix d'investissements (VAN, TRI, IP, DRI) calculés par KPMG. Cependant, cela ne remet pas en cause la décision d'investissement, les deux modèles concluant à la viabilité du projet.

Nous en concluons que chaque cabinet adopte des approches méthodologiques légèrement différentes dans leur évaluation des projets d'investissement.

En conclusion, notre étude répond à la problématique suivante : les critères de choix d'investissement et les méthodes de modélisation financière appliqués par KPMG et PwC conduisent-ils aux mêmes résultats et décisions d'investissement ? Bien que KPMG et PwC partagent des pratiques en matière de modélisation financière, des différences subsistent dans leurs méthodes de calcul de la modélisation et dans le calcul des critères de choix d'investissement. Néanmoins, malgré ces divergences, les deux méthodologies aboutissent à la même décision, confirmant ainsi la viabilité du projet.

Le domaine du conseil en investissement évolue constamment, influencé par les dynamiques du marché et les innovations méthodologiques. Une veille continue et une adaptation aux nouvelles pratiques sont cruciales pour des décisions d'investissement optimales et stratégiques.

Enfin cet axe de recherche pourrait donner lieu à des nouvelles pistes de recherche future pourrait consister à étudier l'impact des recommandations fournies par les cabinets de conseil tels que KPMG et PwC sur les performances financières à long terme des entreprises ayant suivi ces conseils. Cette étude pourrait inclure une analyse comparative des entreprises ayant suivi les recommandations des deux cabinets avec celles n'ayant pas sollicité de conseil externe. En examinant les tendances en matière de croissance, de rentabilité et de pérennité, cette recherche pourrait éclairer les décideurs sur l'efficacité des conseils en investissement fournis par ces cabinets renommés.

Bibliographie

Bibliographie

Bibliographie :

Les ouvrages :

1. Bancel, F. et Richard, A. (2002), Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris.
2. Bridier, M. et Michailof, S. (1992), Guide pratique d'analyse de projet, Ed Economica, 5e édition, Paris.
3. Léger-Jarniou, C. et Kalousis, G. (2017.), Construire son business plan, DUNOD Edition, Malakoff.
4. Chauvin, P. (2010), Comment rédiger un business plan efficace et séduire vos investisseurs, Flash management, Paris.
5. Cherif, M. (2021), Fiche de valorisation d'entreprise, Edition Ellipses, Paris.
6. Zambotto, C. (2009), Gestion financière, Edition Dunod, Paris.
7. Thibierge, C. (2018), Finance d'entreprise, Edition Magnard-Vuibert, Paris.
8. Mandou, C. et Aytaç, B. (2009), Procédure de choix d'investissements, De Boeck Supérieur, Perpignan.
9. Deisting, F. et Lahille, J.-P. (2017), Finance licence, Dunod, Paris.
10. Ogien, D. (2023), Gestion financière de l'entreprise, Maxi fichier, Dunod, Paris.
11. Ogien, D. (2008), Gestion financière de l'entreprise, Edition Dunod, Paris.
12. Ogien, D. (2008), Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise, Dunod, Paris.
13. Charreaux, G. (2014), Finance d'entreprise, EMS Editions, Paris.
14. Autier, G. (2019), Savoir investir, édition Maxima, Paris.
15. Griffiths, S. et Degos, J.-G. (2011), Références, Gestion financière, Editions d'Organisation, Paris.
16. Laverty, J. (2019), Le pilotage des projets d'investissement de l'entreprise, édition Maxima, Paris.
17. Bagneris, J.-C., Givry, P., Teulié, J. et Topsacalian, P. (2010), Introduction à la finance d'entreprise, Magnard Vuibert edition, Paris.
18. Degos, J.-G. et Griffiths, S. (2011), Gestion financière de l'entreprise, Éditions Groupe Eyrolles, Paris.
19. St-Pierre, J. et Beaudoin, R. (2003), Les décisions d'investissement dans les PME, Collection sous la direction de Pierre-André Julien, Réal Jacob et Louis Raymond, presses de l'université du Québec.
20. Koehl, J. (2003), Les choix d'investissements, Edition Dunod, Paris.
21. Lv, J., Koehl, J., Mchawrab, S. et Nivoix, S. (2018), Finance d'entreprise, Vuibert, Paris.

Bibliographie

22. Levasseur, M. (2008), Introduction à l'analyse des états financiers, Paris.
23. Sion, M. (2019), Réussir son business plan, Dunod édition, Paris.
24. Mourgues, N. (1999), Le choix des investissements dans l'entreprise, Ed Economica, Paris.
25. Ristori, S. (2021), Analyse et gestion financière, Ellipses Édition Marketing, Paris.
26. Ristori, S. (2019), Les clés du business plan, Ellipses Edition Marketing, Paris.
27. Taverdet-Popiolek, N. (2006), Guide du choix d'investissement, Éditions d'Organisation, Paris.
28. Coulon, Y. (2017), Guide pratique de la finance d'entreprise, Lextenso éditions, Issy-les-Moulineaux..

Les codes :

-Le code de commerce articles de 687 à 708 .

Les journaux :

-JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°19,2009.

Les rapports :

1. François, Pascal (2022), Fiches, 1 Ellipses, fiche1.
2. Global Expert audit et consulting formation, « choix des investissements »,rapport.

Les sites web :

1. [1 https://blog.hubspot.fr/marketing/decision-strategique#:~:text=Une%20d%C3%A9cision%20strat%C3%A9gique%20est%20une,il%20est%20difficile%20de%20revenir.](https://blog.hubspot.fr/marketing/decision-strategique#:~:text=Une%20d%C3%A9cision%20strat%C3%A9gique%20est%20une,il%20est%20difficile%20de%20revenir.)
2. [2. https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-wacc-formula/](https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-wacc-formula/)
3. [3. https://deepidoo.com/boutiques-ephemeres-un-enjeu-strategique-qui-se-confirme/](https://deepidoo.com/boutiques-ephemeres-un-enjeu-strategique-qui-se-confirme/)
4. [4. https://fastercapital.com/fr/contenu/Comprendre-le-flux-de-tresorerie-disponible-par-rapport-aux-capitaux-propres---un-indicateur-cle-pour-les-investisseurs](https://fastercapital.com/fr/contenu/Comprendre-le-flux-de-tresorerie-disponible-par-rapport-aux-capitaux-propres---un-indicateur-cle-pour-les-investisseurs)
5. [5. https://fastercapital.com/fr/contenu/Depenses-en-capital---CAPEX---le-role-des-CAPEX](https://fastercapital.com/fr/contenu/Depenses-en-capital---CAPEX---le-role-des-CAPEX)
6. [6. https://fastercapital.com/fr/contenu/Flux-de-tresorerie-disponibles-pour-l-entreprise](https://fastercapital.com/fr/contenu/Flux-de-tresorerie-disponibles-pour-l-entreprise)
7. [7. https://fr.slideshare.net/lotfitaleb750/choix-des-investissements-en-avenir-certain](https://fr.slideshare.net/lotfitaleb750/choix-des-investissements-en-avenir-certain)
8. [8. https://grp-lab.com/cours/business-model-grp-origine-nature-et-composantes-du-business-model/le%C3%A7ons/chapitre-8-le-volume-de-revenus/](https://grp-lab.com/cours/business-model-grp-origine-nature-et-composantes-du-business-model/le%C3%A7ons/chapitre-8-le-volume-de-revenus/)
9. [9. https://the-big-win.com/structuration-financiere](https://the-big-win.com/structuration-financiere)

Bibliographie

10. <https://www.as2team.fr/post/partie-4-autres-criteres-choix-invest>
11. <https://www.as2team.fr/post/partie-4-autres-criteres-choix-invest>
12. <https://www.ellisphere.com/bfre-bfrhe/>
13. <https://www.hrimag.com/Les-etats-financiers-previsionnels>
14. <https://www.investopedia.com/terms/c/cashflow.asp#:~:text=Cash%20flow%20is%20the%20movement,use%20of%20cash%20over%20time.>
15. <https://www.leblogdudirigeant.com/analyse-swot/>
16. <https://www.leblogdudirigeant.com/diagnostic-externe-entreprise/>
17. <https://www.leblogdudirigeant.com/diagnostic-interne-entreprise/>
18. <https://www.leblogdudirigeant.com/previsionnel-financier-distinguer-charges-fixes-charges-variables>
19. <https://www.legalstart.fr/fiches-pratiques/comptabilite/cash-flow/>
20. <https://www.legalstart.fr/fiches-pratiques/comptabilite/cash-flow/>
21. <https://www.legalstart.fr/fiches-pratiques/comptabilite/cash-flow/>
22. <https://www.l-expert-comptable.com/a/529702-la-subvention-d-investissement.html>
23. <https://www.l-expert-comptable.com/a/531913-qu-est-ce-que-le-compte-de-resultat-previsionnel.>
24. <https://www.l-expert-comptable.com/a/531913-qu-est-ce-que-le-compte-de-resultat-previsionnel.>
25. <https://www.maxicours.com/se/cours/le-marche-l-offre-et-la-demande/>
26. <https://www.mooncard.co/fr/cas-usage/comptabilite/analyse-comptable/capacite-autofinancement/autofinancement>

Annexes

Annexes

Annexe N°1 : Le modèle actuariel¹

Il considère que l'entreprise s'engage à fournir à ses actionnaires des dividendes constants jusqu'à sa disparition. La valeur de l'entreprise correspond dans ce cas à la valeur actuelle des dividendes actualisés au taux de rémunération exigé des actionnaires.

Le modèle de Gordon et Shapiro est le modèle actuariel le plus utilisé. Il fait l'hypothèse que les dividendes seront croissants (taux de croissance = g) sur une période infinie. Le pay-out ratio (taux de distribution des bénéfices) est identique tous les ans.

La valeur actuelle du titre (V_0) dépend alors du dividende à venir (Div_1) et de la rentabilité attendue par l'actionnaire (k). Par définition, g doit être inférieur à k .

$$V_0 = (Div_1) / (k - g)$$

4.1.1.1.1 Le modèle du MEDAF (modèle d'équilibre des actifs financiers) :

A pour objet de déterminer la rentabilité attendue $E(Re)$ d'un titre en fonction du risque (β) qu'il présente.

4.1.1.1.1.1 Formulation en l'absence de dettes² :

La formule du coût des fonds propres est présentée ci-dessous :

$$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

Où :

Re = coût des fonds propres requis par les actionnaires pour le projet.

Rf = le taux sans risque (généralement le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans).

β = bêta de l'action (également connu sous le nom de bêta de l'effet de levier).

Rm = rendement annuel du marché boursier.

¹Dov Ogien, (2008), Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise, Dunod, Paris, P110

² <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-wacc-formula/> 12/03/2024 12 :30

Annexes

$PRE = (R_m - R_f)$ Prime de risque sur les actions.

Taux sans risque :

Le taux sans risque est le rendement que l'on peut obtenir en investissant dans un titre sans risque, par exemple les obligations du Trésor américain. Il est dit sans risque parce qu'il est exempt de risque de défaillance ? le risque de taux d'intérêt, s'appliquent toujours.

Prime de risque sur les actions (PRE) :

La prime de risque sur les actions (PRE) est définie comme le rendement supplémentaire qui peut être obtenu par rapport au taux sans risque en investissant sur le marché des actions.

Bêta à effet de levier :

Le bêta fait référence à la volatilité ou au degré de risque d'une action par rapport à toutes les autres actions du marché. Il existe plusieurs façons d'estimer le bêta d'une action.

La première approche est la plus simple consiste à calculer le bêta historique de l'entreprise (à l'aide d'une analyse de régression). Il existe également plusieurs services de données financières qui publient les bêtas des entreprises.

La seconde approche On l'obtient par la relation :

$$\beta = \text{COV}(R_e ; R_m) / \text{VAR}(R_m)$$

β représente un coefficient de corrélation qui mesure la sensibilité de la rentabilité d'une action par rapport à celle de la rentabilité du marché.

Lorsque β est positif, la rentabilité attendue $E(R_e)$ augmente par un effet de levier. Lorsque β est négatif, la rentabilité espérée $E(R_e)$ baisse par un effet de massue.

4.1.1.1.1.2 Formulation pour la société endettée¹ :

Le coût des fonds propres par le MEDAF est égal au coût d'un actif sans risques augmenté d'une prime de risque économique correspondant à la classe de risque de l'investissement envisagé. Lorsque la société est endettée, un risque supplémentaire lié à l'effet de levier financier apparaît. Ce risque entraîne une prime de risque financier liée au niveau d'endettement et la formulation devient alors :

¹ Dov Ogien, (2008), Maxi fiche de gestion financière de l'entreprise, Dunod, Paris, P 111

Annexes

Où :

$$R_e = R_f + \beta [R_m - R_f] + \beta [R_m - R_f] * (1 - t) * D/C$$

R_e = coût des fonds propres requis par les actionnaires pour le projet.

R_f = taux de rendement des placements sans risques.

R_m = taux de rendement espéré du marché.

β = covariance (R_e ; R_m)/variance (R_m).

t = taux de l'impôt sur les sociétés.

D = valeur de marché des dettes financières stables de la société.

C = valeur de marché des capitaux propres de la société.

Cette expression quantifie l'accroissement du risque financier pour les actionnaires du fait de l'endettement. La formule se décompose en trois membres :

Rentabilité sans risques + risque économique + risque financier.

Annexe N°2 : bilan (actif) prévisionnel

BILAN (ACTIF) Prévisionnel

Actifs non courants	0	1	N
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Terrains			
Bâtiments			
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours			
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence			
Autres participations et créances rattachées			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres actifs financiers non courants			
Impôts différés actif			
Total actif non courant			
Actif courant			
Stocks et encours			
Clients			
Autres débiteurs			
Impôts et assimilés			
Trésorerie			
Total actif courant			
Total général actif			

Source : JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°19,2009, P28

Annexe N°3 : bilan (passif) prévisionnel

BILAN (PASSIF)

Capitaux propres	0	1	N
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)			
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Total i			
Passifs non-courants			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
Total ii			
Passifs courants :			
Fournisseurs et comptes rattachés			
Impôts			
Autres dettes			
Trésorerie passif			
Total iii			
Total general passive (i+ii+iii)			

Source : JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°19,2009, P29

Annexe N°4 : Compte de résultat prévisionnel

Compte de résultat (Prévisionnel)

	0	1	N
Ventes et produits annexes			
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-production de l'exercice			
Achats consommés			
Services extérieurs et autres consommations			
Ii-consommation de l'exercice			
Iii-valeur ajoutée d'exploitation (i-ii)			
Charges de personnel			
Impôts, taxes et versements assimilés			
Iv-excédent brut d'exploitation			
Autres produits opérationnels			
Autres charges opérationnelles			
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs			
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V- résultat opérationnel			
Produits financiers			
Charges financières			
Vi-résultat financier			
Vii-résultat ordinaire avant impôts (v+vi)			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
Total des produits des activités ordinaires			
Total des charges des activités ordinaires			
Viii-résultat net des activités ordinaires			
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
Ix-résultat extraordinaire			
X-résultat net de l'exercice			

Source : JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°19,2009, P30

Annexe N°5 : Le tableau de flux de trésorerie

Tableau de flux de trésorerie (Prévisionnel)

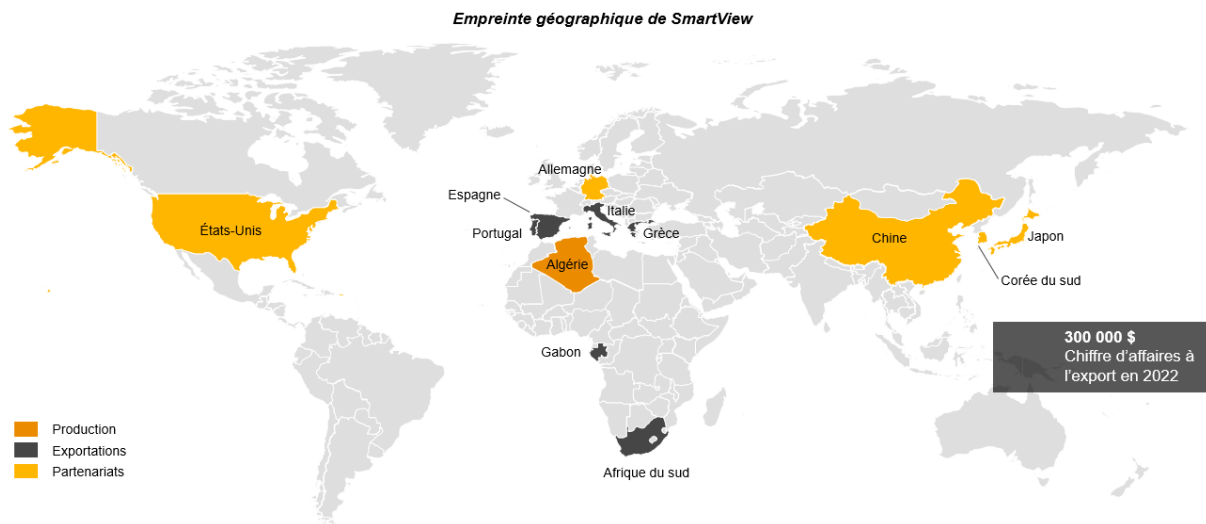
Résultat net d'exercice	0	1	N
Ajustement par			
Amortissement et provisions			
Variations des impôts différés			
Variation des stock			
Variation des clients et autres créances			
Variation des fournisseurs et autres dettes			
Plus ou moins-values de cession, nette d'impôts			
Flux nets de trésorerie d'exploitation			
Décassements sur acquisitions d'immobilisations			
Encaissements sur cessions d'immobilisations			
Incidence des variations de périmètre de consolidation			
Flux nets de trésorerie d'investissement			
Dividendes versés aux actionnaires			
Augmentation de capital en numéraire			
Emission d'emprunts			
Remboursements d'emprunts			
Flux nets de trésorerie de financement			

Variation de trésorerie de la période			
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période			
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période			
Solde final de trésorerie et équivalents			

Source : JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N°19,2009, P32

Annexe N°6 : Empreinte géographique de SmartView

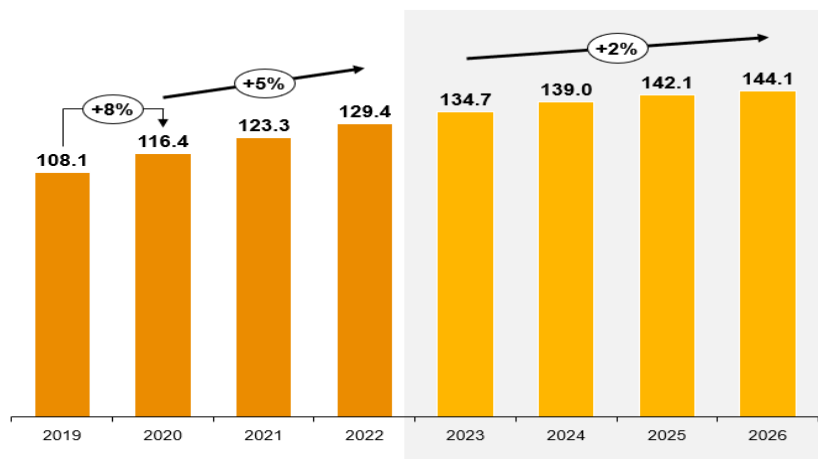
L'entreprise Smart View possède une portée géographique étendue, couvrant plusieurs régions



Source : PWC Algérie- document interne

Annexe N°7 : Taille du marché mondial des téléviseurs

En million de pièces | 2019- 2026F

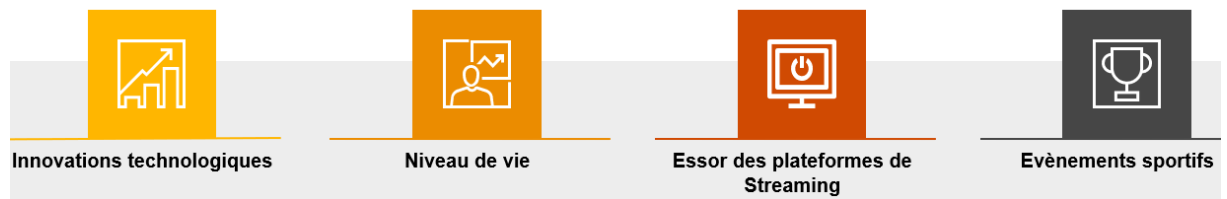


Source(s) : Mordor intelligence, Analyse PwC – document interne

- Le marché mondial des téléviseurs devrait croître significativement, passant d'environ 129 millions d'unités en 2022 à plus de 144 millions d'unités d'ici 2026, avec un taux de croissance annuel composé (CAGR) de +2% prévu entre 2023 et 2026.
- Géographiquement, l'Asie-Pacifique détient la plus grande part de marché estimée à 40,4% en 2022. L'Afrique et le moyen orient détiennent moins de 6% du marché.
- En termes de taille, le segment des téléviseurs de 55 à 60 pouces détient la plus grande part de marché avec 39,7% en 2022, et le même segment devrait connaître la croissance la plus rapide entre 2023 et 2026.

Annexe N°8 : Les Drivers Macro-économique Impactant le Marché des Téléviseurs en Europe

Nous explorerons les principaux facteurs macroéconomiques qui influent sur le marché européen des téléviseurs, offrant ainsi un aperçu approfondi des forces économiques à l'œuvre dans ce secteur clé de l'industrie électronique



Source(s) : Eurostat, Analyse PwC-document interne

Annexe N°9 : Montant total des investissements



Source : PWC-document interne

Annexe N°10 : Evolution de la production vendue de SmartView – TV

	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
TV Marque 1	13 311	15 831	16 571	17 280	18 101	18 967	19 921	20 948
<i>% du total production</i>	9,9%	10,7%	8,8%	7,7%	7,1%	6,5%	6,2%	6,2%
<i>% d'évolution</i>	12%	19%	5%	4%	5%	5%	5%	5%
TV Marque 2 - Local	119 412	131 353	138 062	155 320	166 710	178 023	180 761	189 799
<i>% du total production</i>	89,1%	88,4%	73,0%	69,2%	65,1%	60,8%	56,3%	56,3%
<i>% d'évolution</i>	9%	10%	5%	13%	7%	7%	2%	5%
TV Marque 2 - Export	1 272	1 399	34 516	51 773	71 447	95 858	120 508	126 533
<i>% du total production</i>	0,9%	0,9%	18,2%	23,1%	27,9%	32,7%	37,5%	37,5%
<i>% d'évolution</i>		10%	2367%	50%	38%	34%	26%	5%
Total	133 996	148 584	189 150	224 374	256 259	292 849	321 191	337 281

Analyse :

- La production vendue de téléviseurs de la marque 1 représente en moyenne 7,9 % de la production totale de téléviseurs. Cela ne constitue pas le produit principal de la marque.
- La production vendue de TV de la marque 2 constitue la majorité de la production totale de téléviseurs. Celle destinée au marché local devrait augmenter avec un CAGR de +7 %. Quant à l'exportation des téléviseurs de la marque 2, elle devrait dépasser 125 000 unités d'ici 2030, représentant environ 38 % de la production totale de téléviseurs vendu.

Annexe N°11 : Amortissement des nouveaux investissements

Investissement	Durée
Rayonnage a palettes	7
Ligne CMS Dual Lane complète	10
Unité de climatisation pour l'espace d'assemblage TV	15
Poste de transformation électrique	20
Compresseur à air	20
Groupe électrogène	20
Local technique pour poste de transformation	20
Deux mezzanines	20
Equipements de test	7
Lignes d'assemblage Intégrées (écrans LED, TV, Emballage) + salle blanche	10
Ligne d'insertion SMT des LED BAR	10
Rénovation de la toiture de l'unité de production	10

Annexe N°12 : L'amortissement sur réinvestissement

Durée d'amortissement

18 ans

	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
2023	(1,13)	(1,13)	(2,84)	(2,84)	(3,40)	(3,40)	(4,54)	(4,54)
2024	-	(1,13)	(2,84)	(2,84)	(3,40)	(3,40)	(4,54)	(4,54)
2025	-	-	(2,84)	(2,84)	(3,40)	(3,40)	(4,54)	(4,54)
2026	-	-	-	(2,84)	(3,40)	(3,40)	(4,54)	(4,54)
2027	-	-	-	-	(3,40)	(3,40)	(4,54)	(4,54)
2028	-	-	-	-	-	(3,40)	(4,54)	(4,54)
2029	-	-	-	-	-	-	(4,54)	(4,54)
2030	-	-	-	-	-	-	-	(4,54)
Total	(1,13)	(2,27)	(8,51)	(11,34)	(17,02)	(20,42)	(31,76)	(36,30)

	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Solde d'ouverture	20	760	707	647	595	537	496	444
Amortissement	(103)	(104)	(111)	(113)	(119)	(123)	(134)	(138)
Solde de clôture	(83)	656	596	534	476	415	362	306

Annexe N°13 : Amortissement d'anciens leasing

Amortissement d'anciens leasings	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Remboursement intérêt Total	54	39	28	21	14	10	8	3
Remboursement principal Total	125	136	96	80	78	22	24	11
Annuité	179	174	125	101	92	32	32	13
Reste à rembourser Total	492	357	260	180	101	80	55	45

*Il s'agit des données clients

Total Amortissement des financement	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Remboursement intérêt Total	54	72	61	54	43	35	29	19
Remboursement principal Total	125	136	96	135	137	84	91	82
Annuité	179	207	158	189	180	120	120	101
Reste à rembourser Total	492	828	732	597	460	376	285	203

Annexe N°14 : Le tableau des amortissements

Désignation	% d'amortissements
Rayonnage a palettes	14%
Ligne CMS Dual Lane complète	10%
Unité de climatisation pour l'espace d'assemblage TV	7%
Poste de transformation électrique	5%
Compresseur à air	5%
Groupe électrogène	5%
Local technique pour poste de transformation	5%
Deux mezzanines	5%
Equipements de test	14%
Lignes d'assemblage Intégrées (écrans LED, TV, Emballage) + salle blanche	10%
Ligne d'insertion SMT des LED BAR	10%
Rénovation de la toiture de l'unité de production	10%
Amortissement des nouveaux investissements	
Montant des anciennes immobilisations corporelles et incorporelles - 2022 -brute	1 838
Montant des anciennes immobilisations corporelles et incorporelles - 2022 -net	1 313
Amortissement Immobilisations historiques	6%

