

## **Le Capital Investissement: Un nouveau mode de financement**

### **CAS : Financière Algéro-Européenne de Participation**

Mohamed Larbi TARI, Maître de conférences, ESC

Khadidja REDDA, Doctorante ESC

**Résumé:** Le Capital Investissement demeure une ressource financière et économique essentielle aux entreprises, aux côtés des emprunts bancaires, des financements privés et islamiques. Le Capital Investissement soutient les entreprises dans différents domaines. Il apporte le financement et les capitaux nécessaires à leur développement, il accompagne leur management lors des décisions stratégiques, et il leur permet aussi d'améliorer leurs potentiels de création de valeur au profit de leurs clients, de leurs actionnaires et de tous leurs collaborateurs, dirigeants et salariés.

**Mots clés:** Capital Investissement, ressource financière, entreprise, développement.

#### **INTRODUCTION:**

L'Algérie est dans une étape très importante de son développement économique où elle n'a pas le droit à l'erreur, du fait de sa dépendance à la rente pétrolière et à l'import qui devient pesant sur la balance commerciale. Autrement dit, l'Algérie se doit de résoudre lesdits problèmes par l'adoption de politiques de financement et de développement des entreprises productives dont les PME jouent un des rôles les plus prépondérants.

Dans le même contexte, on dénombre plusieurs dispositifs d'aide à la création des PME, tels que l'ANSEJ, l'ANDI et une grande gamme de modes du financement dédiés aux PME dont on trouve le Capital-Investissement. Eu égard aux statistiques le concernant, il était inéluctable que le C-I ait un potentiel immense, il est devenu un acteur majeur dans l'économie financière mondiale vu les chiffres qui ne cessent de progresser, il se présente comme une alternative sérieuse aux marchés financiers et aux banques. Ce constat interpelle la problématique principale suivante : ***dans le contexte environnemental Algérien est-ce que la pratique de ce mode de financement aura l'impact escompté ?***

Pour traiter cette problématique, nous allons adopter une **méthodologie descriptive analytique** et scinder le présent travail en deux parties :

- La première pour présenter l'aspect théorique du C-I.
- La deuxième pour la pratique du C-I au sein de la FINALEP ou nous allons traiter un segment du C-I qui est le Capital-Développement.

première partie

## LES ASPECTS THEORIQUES DU CI

**1. Définition du Capital-Investissement (C-I):** Pour (Cyril Demaria, 2010), un financement par Capital-Investissement peut être défini comme: « Des investissements négociés en fonds propres ou quasi-fonds propres, à durée maximale définie, impliquant des risques spécifiques, espérant une rentabilité élevée et réalisée pour le compte d'investisseurs qualifiés ».

**2. Les intervenants dans le C-I:** son industrie du se structure autour de 3 acteurs principaux et d'un ensemble d'acteurs mineurs: les investisseurs, les gestionnaires, les entreprises candidates, agents et consultants.

### 3. Démarche stratégique du capital investissement:

**3.1. Business plan:** c'est avant tout un outil permettant au créateur de rassembler en un seul et même endroit l'état de sa réflexion, sur tous les axes qui constituent le projet. Il comprend deux parties: Une qui est qualitative, reprend les choix et les stratégies de l'entreprise l'autre, quantitative, contient les tableaux chiffrés résultant de ces choix (Comptes d'exploitation prévisionnels, bilans prévisionnels, tableaux de financement et de trésorerie).

**3.2. Valorisation des entreprises:** Valoriser une entreprise consiste à calculer sa valeur financière en tenant compte des données comptables passées et du potentiel de développement de la société. Les principales méthodes utilisées pour valoriser une entreprise sont les méthodes suivantes: la méthode des comparables (les multiples: CA, EBIT, PER...), patrimoniales et la méthode des multiples. Elles vont toutes se baser sur les données fournies par le *Business Plan* <http://www.trader-finance.fr>, consulté le 12/7/2017.).

**3.3. Critères de décision:** A se stade la relation entre le capital investisseur et l'entrepreneur a franchi un pas considérable, ainsi la

probabilité de rejet deviens très faible. Les critères de décision pour l'entrepreneur sont basés sur plusieurs axes : le management, le couple produit/marché, la stratégie, les aspects financiers et les possibilités de sortie (Eric STEPHANY, 2003, p140) et (Jean-Marc TARIANT, 2001, p 185).

## Deuxième partie

### LA PRATIQUE DU C-I EN ALGERIE

#### 1. Présentation générale du projet SAFEX:

**1.1. Étude technico-économique du projet:** le projet concerne l'acquisition de nouveaux outils de production qui sont les suivants:

a- **Armoires intégrales:** Caractéristiques dimensionnelles; Hauteurs: 24U, 36U, 42U, 47U; Largeurs: 600 mm (800 mm sur demande); Profondeurs : 600, 800 et 1000 mm.

b- **Armoire de distribution série APG / APM:** Cette armoire pied de grue est destinée aux chantiers importants avec, entre autres, l'installation de grue à tour.

#### 2. Analyse financière de la société:

##### 2.1. Le bilan financier de la société:

*Tableau N° 01 : Le bilan financier de la société SAFAX*

Actif	N-2	N-1	N	Passif	N-2	N-1	N
Immobilisations nettes	5 876	15 845	16 895	Capitaux permanents	33 790	38 634	44 429
Actif circulant	31 582	19 538	45 376	Fonds propres	33 790	29 512	35 307
Valeurs d'exploitation	11 404	7 705	27 404	Capital social	5 000	5 000	5 000
Valeurs réalisables	12 028	9 282	15 421	Résultat de l'exercice	14 372	5 280	7 145
Divers	4 360	2 481	1 966	Autres	14 418	19 232	23 162
Créances clients	7 668	6 801	13 455	DMLT -		9 122	9 122
Valeurs disponibles	8 150	2 551	2 551	DCT	3 668	11 530	17 842
Total actif	37 458	35 383	62 271	Total Passif	37 458	50 164	62 271

*Source: Conception personnelle à partir des données de la FINALEP.*

## 2.2. Compte de Résultat:

**Tableau N°2: Compte de résultat (SAFAX)**

Désignation	N-2	N-1	N
Production vendue	59 649	47 286	37 060
Autres produits	3 130	2 478	18 740
<b>Total produits</b>	<b>62 779</b>	<b>49 764</b>	<b>55 800</b>
Mat & fournitures consommées	29 698	25 315	29 580
Services	2 976	3 651	3 287
<b>Valeur ajoutée (VA)</b>	<b>30 105</b>	<b>20 798</b>	<b>22 933</b>
Frais de personnel	13 652	14 573	13 470
Impôts et taxes	11	1	6
Frais financiers	947	379	819
Frais divers	17	120	128
Dotations aux amortissements et provisions	1 013	1 208	2 313
<b>Résultats ordinaire</b>	<b>14 465</b>	<b>4 517</b>	<b>6 197</b>
Autres	129	191	191
Résultats extraordinaire	(93)	762	949
<b>Résultat brut de l'exercice</b>	<b>14 501</b>	<b>5 470</b>	<b>7 337</b>
IBS	129	190	192
<b>Résultats net de l'exercice</b>	<b>14 372</b>	<b>5 280</b>	<b>7 145</b>

*Source: Conception personnelle à partir des données de la FINALEP.*

## 2.3. Les ratios de structure

*Tableau N°3: Les ratios de structure (SAFAX)*

Ratios	N-2	N-1	N
<b>Ratio d'indépendance financière</b> (Capitaux propres/Total ressources)	33 790 / 37 458 = <b>90,21 %</b>	29 512 / 50 164 = <b>58,83 %</b>	35 307 / 62 271 = <b>56,69 %</b>
<b>Ratio d'autonomie financière</b> (Capitaux propres/Dettes financières)	33 790 / 3 668 = <b>9,21%</b>	29 512 / 20 652 = <b>1,43%</b>	35 307 / 26 964 = <b>1,31%</b>
<b>Ratio d'immobilisation de l'actif</b> (Immobilisations / Actif total)	5 876 / 37 458 = <b>15,69%</b>	15 845 / 35 383 = <b>44,78%</b>	16 895 / 62 271 = <b>27,13%</b>
<b>Ratio de liquidité de l'actif</b> (Actif circulant / Actif total)	31 582 / 37 458 = <b>84,31%</b>	19 538 / 35 383 = <b>55,21%</b>	45 376 / 62 271 = <b>72,86%</b>

*Source: Conception personnelle à partir des données de la FINALEP.*

- Le ratio d'indépendance financière quoi qu'en baisse demeure à un niveau élevé mais stabilisé à partir de N-2 près de 60%, ce qui signifie que la société n'utilise pas excessivement ces capitaux propres et ne risque pas de forte charge liée à l'augmentation des taux d'intérêt.

- Pour le Ratio de liquidité de l'actif, on remarque une forte rentabilité des actifs de SAFAX en N-2 et N mais en baisse passagère en N-1 mais assez rentable quand même.

**Tableau N°4 : Décomposition de la rentabilité par poste**

Ratios	N-2	N-1	N
<b>Rentabilité nette des capitaux propres</b> (bénéfice net/Capitaux propres)	14 372/33 790 = <b>0,425</b>	5 280/29 512 = <b>0,178</b>	7 145/35 307 = <b>0,202</b>
<b>Taux de marge bénéficiaire</b> (Bénéfice net/Chiffre d'affaire)	14 372 / 62 779 = <b>0,228</b>	5 280 / 49764 = <b>0,106</b>	7 145 / 55 800 = <b>0,128</b>
<b>Vitesse de rotation des capitaux</b> (Chiffre d'affaire/Total actif)	62 779 / 37 458 = <b>1,675</b>	49 764 / 50 164 = <b>0,992</b>	55 800 / 62 271 = <b>0,896</b>
<b>Effet de levier</b> (Total passif/Capitaux propres)	37 458 / 33 7900 = <b>1,108</b>	50 164 / 29 512 = <b>1,699</b>	62 271 / 35 307 = <b>1,763</b>

*Source:* rsonnelle à partir des données de la

On constate que la rentabilité des fonds propres est le résultat de l'effet de levier mais aussi d'une vitesse de rotation élevée de l'actif. Le taux de marge bénéficiaire intervient moyennement dans la composition de cette rentabilité, l'amélioration de ce ratio est donc liée à des actions sur l'exploitation.

**2.4. Les engagements :** Le seul engagement en cours est un financement **AFD** (ex **CFD**)/**BAD** (Banque Africaine de Développement). De 9 122 KDA contracté en 08/N-1 remboursable en 07 ans dont 03 ans de différé au taux de 3,3 %.

## 2.5. Le tableau de financement

**Tableau N°5: Le tableau de financement de SAFAX (Unité : KDA)**

Emplois	N-2 /N-1	N-1 / N	Ressources	N-2 /N-1	N-1 / N
Augmentation des immobilisations	9 969	1 050	Augmentation des fonds propres	(4 278)	5 795
Baisse des emprunts	-	-	Baisse des Impôts	-	-
			Augmentation des emprunts	9 122	-
<b>Solde: Variation du Fonds de roulement FR</b>				<b>(5 125)</b>	<b>4 745</b>
Augmentation des stocks	-	19 699	Diminution stocks	3 699	-
Augmentation client	-	6 654	Diminution clients	867	-
Augmentation autres actif à CT	-	-	Diminution autres actifs à court terme	1 879	515
Diminution Passif à cour terme	-	-	Augmentation fournisseurs & assimilés	-	6 312
<b>Solde: Variation du Besoin en fonds de roulement BFR</b>				<b>(6 445)</b>	<b>19 526</b>
Augmentation de l'encaisse	9 182	-	Augmentation des crédits trésorerie	7 862	-
Baisse des crédits trésorerie	-	-	Diminution de l'encaisse	-	14 781
<b>Solde: Variation de la trésorerie TR</b>				<b>1 320</b>	<b>(14 781)</b>

*Source:* Conception personnelle à partir des données de la F LEP.

**Variation du BFR:** De N-1 à N, le BFR augmente d'une manière importante de fait principalement de la hausse du niveau des stocks ainsi qu'une augmentation des créances sur clients, malgré cela Le BFR sera couvert par l'apport de la FINALEP.

**Variation de la trésorerie:** La variation de la trésorerie est faiblement positive de N-2 à N-1. De N-1 à N, la variation est en baisse importante à cause de la diminution de l'encaissement du fait d'une faible augmentation du FR face à une augmentation importante du BFR.

### 3. Etude technique du projet:

#### du marché:

##### a- Les climatiseurs:

**Tableau N°6: La capacité nominale de production envisagée des climatiseurs**

Modèles	Prix Unitaire	An 1	An 2	An 3
S 15	80 KDA	300	600	1 000
S 18	85 KDA	300	600	1 000
S 24	90 KDA	150	300	500
S 30	95 KDA	150	300	500
WIN	36 KDA	200	450	700
WIN 164	40 KDA	200	500	800
WIN 244	45 KDA	100	250	500
<b>Totaux</b>	<b>/</b>	<b>1 400</b>	<b>3 000</b>	<b>5 000</b>

*S: pour climatiseur Split System; WIN: pour climatiseur Window*

*Source: Conception personnelle à partir des données de la FINALEP.*

##### b- Les postes à souder :

**Tableau N°7 : La capacité nominale de production envisagée des poste:**

Modèles	Prix Unitaire	An 1	An 2	An 3
A (250 A)	350 KDA	40	65	100
B (350 A)	480 KDA	40	65	100
C (450 A)	600 KDA	30	55	100
<b>Totaux</b>	<b>/</b>	<b>110</b>	<b>185</b>	<b>300</b>

*Source: rsonnelle à partir des données de la F*

#### 5.2. Les avantages fiscaux

- la société a bénéficié d'avantages ANDI en date de 11/06/N-4 pour une durée de 4 ans (décision n° 916) : exonération de l'IBS pour les années N-4, N-3, N-1 et N, exonération de la TAP et du VF du 01/08/N-4 au 01/08/N+1, cotisation patronale réduite du 01/08/N-4 au 01/08/N+1.



#### 4. Etude financière du projet:

##### 4.1. Coût du projet:

- Le renforcement du potentiel mécanique par l'achat d'une machine à commande numérique type grignoteuse à découpage laser. Son coût 500.000 USD;

- Acquisition d'une chaîne complète de peinture époxy/four utilisable pour les deux productions envisagées; coût : 100.000 USD;

- Acquisition d'une ligne d'assemblage complète permettant le montage des climatiseurs; coût: 150.000 USD;

##### 4.2. Tableau de financement des trois premières années

*Tableau N°8: Tableau de financement (SAFAX) (Unité : KDA)*

Rubriques	Existant	N+1	N+2	N+3	Total
1. Frais préliminaires	-	-	-	-	-
2. Terrain	-	-	-	-	-
3. Bâtiment et génie civil	3 522	-	-	-	3 522
4. Agencement et installation	-	-	-	-	-
5. Equipements de production	10 538	50 250	-	-	60 788
6. Matériel roulant	1 411	-	-	-	1 411
7. Fret & Assurance + Droits de douanes et taxes	-	5 025	-	-	5 025
8. Mobilier et matériel de bureau	1 424	-	-	-	1 424
9. Intérêts intercalaires	-	-	-	-	-
10. Stock outil	-	-	-	-	-
11. Besoin en fonds de roulement	18 414	10 050	-	-	28 464
12. Marge d'aléas + Divers	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>35 309</b>	<b>65 325</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100 634</b>

*Source:*                    tion personnelle à partir des données de la F                    LEP.

##### 4.3. Structure de financement

*Tableau N°9 : Structure de financement (SAFAX)*

Partenaires	N	N+1	N+2	N+3	Total
Actionnaires Safax	35 309	-	-	-	35 309
FINALEP	-	15 075	-	-	15 075
<b>Total fonds propres</b>	<b>35 309</b>	<b>15 075</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>50 384</b>
Financements externes	-	50 250	-	-	50 250
<b>Total</b>	<b>35 309</b>	<b>65 325</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100 634</b>

*Source:*                    tion personnelle à

L'intervention de la FINALEP va représenter environ 30% des fonds propres.

#### 4.4. Modalités d'intervention de la FINALEP:

Tableau N° 10: Modalités d'intervention de la FINALEP (SAFAX)

Rubriques	Situation nette au 31.12.N	Situation nette après entrée de la FINALEP	Situation nette après capitalisation des fonds propres
Capital social	5 000 000	7 124 000	46 436 976
Réserve légale	100 959	100 959	100 959
Prime d'émission		12 873 563	
Bénéfice à réinvestir (taxé au taux réduit)	3 767 376	3 767 376	3 767 376
Résultat en instance d'affectation	19 294 283	19 294 283	
Résultat de l'exercice N	7 145 130	7 145 130	
<b>Total</b>	<b>35 307 748</b>	<b>50 305 311</b>	<b>50 305 311</b>
Nombre d'actions	5 000 actions × 1 000 DA	7 124 Actions × 1 000 DA	Capital social
Situation nette/ Action	7 061 DA/ Action dont 1 000 DA de nominal et 6 061 DA autres fonds propres	1 061 DA/ Action	Safax (70,19 %) 32 594 114 DA FINALEP (29,81 %) 13 842 863 DA

Source: Conception personnelle à partir des données de l'EP

#### 4.5. Données prévisionnelles d'exploitation du projet accouplée à celle de l'exploitation actuelle

Tableau N° 11: Données prévisionnelles d'exploitation (SAFAX)

Rubriques	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
CA 1 (produit1)	56 000	80 000	90 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
CA 2 (produit2)	-	148 150	301 650	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200
Mat & Four	29 580	132 890	230 490	343 120	343 120	343 120	343 120	343 120	343 120	343 120	343 120
Services	3 287	11 400	19 600	29 000	29 000	29 000	29 000	29 000	29 000	29 000	29 000
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>23 133</b>	<b>83 860</b>	<b>141 560</b>	<b>208 080</b>	<b>208 080</b>	<b>208 080</b>	<b>208 080</b>	<b>208 080</b>	<b>208 080</b>	<b>208 080</b>	<b>208 080</b>
Frais personnel	13 470	32 176	40 022	45 786	45 786	45 786	45 786	45 786	45 786	45 786	45 786
Impôts et taxes	6	3 971	2 295	2 550	2 550	14 795	17 542	17 542	17 542	17 542	17 542
Frais financiers	-	3 015	5 126	3 928	2 722	1 516	306	-	-	-	-
Frais financiers	301	301	301	282	207	132	56	-	-	-	-
Frais divers	128	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Amortissements	2 313	7 182	7 182	7 182	7 182	7 182	6 900	6 904	6 900	6 900	6 900
<b>Résultat brut</b>	<b>7 216</b>	<b>35 016</b>	<b>84 435</b>	<b>146 134</b>	<b>147 340</b>	<b>136 301</b>	<b>135 046</b>	<b>135 348</b>	<b>135 352</b>	<b>135 352</b>	<b>135 352</b>
IBS	192	3 683	5 821	7 556	44 202	40 890	40 514	40 604	40 604	40 604	40 604
<b>Résultat net</b>	<b>7 024</b>	<b>31 333</b>	<b>78 614</b>	<b>138 578</b>	<b>103 138</b>	<b>95 411</b>	<b>94 532</b>	<b>94 743</b>	<b>94 746</b>	<b>94 746</b>	<b>94 746</b>
Amortissements	2 313	7 182	7 182	7 182	7 182	7 182	6 900	6 904	6 900	6 900	6 900
<b>Cash-flow</b>	<b>9 337</b>	<b>38 515</b>	<b>85 796</b>	<b>145 760</b>	<b>110 320</b>	<b>102 593</b>	<b>101 432</b>	<b>101 647</b>	<b>101 646</b>	<b>101 646</b>	<b>101 646</b>

Source: Conception personnelle à partir des données de l'EP



#### 4.6. VAN et TRI:

*Tableau N° 12 : VAN et TRI (SAFAX)*

Investiss.(I) & CF Actualisé	20%	40%	50%	70%	76,5%
Investissement	-100 634	-100 634	-100 634	-100 634	-100 634
CF N+1	32 096	27 511	25 677	22 656	21 828
CF N+2	59 581	43 773	38 132	29 687	27 556
CF N+3	84 352	53 120	43 188	29 668	26 532
CF N+4	53 202	28 717	21 792	13 209	11 381
CF N+5	41 230	19 076	13 510	7 226	5 998
CF N+6	33 966	13 470	8 904	4 202	3 361
CF N+7	28 368	9 643	5 949	2 477	1 909
CF N+8	23 640	6 888	3 966	1 457	1 082
CF N+9	19 700	4 920	2 644	857	613
CF N+10	16 416	3 514	1 763	504	347
<b>VAN</b>	<b>291 916</b>	<b>109 997</b>	<b>64 890</b>	<b>11 309</b>	<b>-27</b>

*Source:*                      tion personnelle à partir des données de la F                      LEP

#### 4.7. Contribution marginale de l'ancienne et la nouvelle activité à la couverture des frais fixes:

*Tableau N° 13 : Contribution marginale de l'ancienne et la nouvelle activité à la couverture des frais fixes :*

Rubriques	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
CA 1	56 000	80 000	90 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
CA 2	-	148 150	301 650	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200
<b>CA total</b>	<b>56 000</b>	<b>228 150</b>	<b>391 650</b>	<b>580 200</b>	<b>580 200</b>	<b>580 200</b>	<b>580 200</b>	<b>580 200</b>	<b>580 200</b>	<b>580 200</b>	<b>580 200</b>
Coûts directs production	46 343	180 437	292 407	420 456	420 456	432 701	435 448	435 448	435 448	435 448	435 448
Marge sur coûts directs production	9 675	47 713	99 243	159 744	159 744	147 499	144 752	144 752	144 752	144 752	144 752
Frais fixes	2 742	12 998	15 109	13 892	12 611	11 330	9 762	9 404	9 400	9 400	9 400
<b>Marge prod/ Frais fixes</b>	<b>352%</b>	<b>367%</b>	<b>657%</b>	<b>1150%</b>	<b>1267%</b>	<b>1302%</b>	<b>1483%</b>	<b>1539%</b>	<b>1540%</b>	<b>1540%</b>	<b>1540%</b>

*Source:*                      ception personnelle à partir des données de la F

On constate que la marge sur coûts directs de production est suffisamment confortable pour faire face aux frais fixes mais également pour absorber des augmentations de coûts ou pour réduire les prix de vente sous la pression de la concurrence nationale et étrangère.

#### 4.8. Résultat disponible

*Tableau N° 14: Résultat disponible (SAFAX)*

Rubriques	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
Amortissements	2 313	7 182	7 182	7 182	7 182	7 182	6 900	6 904	6 900	6 900	6 900
Réserve légale	101	1 567	3 371	-	-	-	-	-	-	-	-
Réserve légale cumulée	101	1 668	5 038	5 038	5 038	5 038	5 038	5 038	5 038	5 038	5 038
Remboursement Principal	-	5 025	10 050	12 331	12 331	12 331	7 306	-	-	-	-
Solde amortissements	2 212	590	(6239)	(5 149)	(5 149)	(5 149)	(406)	6 900	6 900	6 900	6 900
Résultat Net	7 024	31 333	78 614	138 578	103 138	95 411	94 532	94 743	94 746	94 746	94 746
<b>Résul. exercice disponible</b>	<b>9 236</b>	<b>31 923</b>	<b>72 375</b>	<b>133 430</b>	<b>97 990</b>	<b>90 262</b>	<b>94 127</b>	<b>101 643</b>	<b>101 646</b>	<b>101 646</b>	<b>101 646</b>

*Source:* tion personnelle à partir des données de la F LEP.

#### 4.9. Résultat éventuellement distribué

Le taux de distribution est estimé à 50% à compter de N+1.

*Tableau N° 15: Résultat éventuellement distribué*

Rubriques	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
Report résultat	-	-	25 461	68 673	132 605	138 590	137 719	139 215	140 272	140 801	141 066
Résultat d'exercice disponible	9 236	50 922	111 884	196 538	144 575	136 847	140 712	141 328	141 331	141 331	141 331
Rés. Distribué	9 236	25 461	68 673	132 605	138 590	137 719	139 215	140 272	140 801	141 066	141 199
Solde Rés. à reporter	-	25 461	68 673	132 605	138 590	137 719	139 215	140 272	140 801	141 066	141 199

*Source:* tion personnelle à partir des données de la F LEP

**4.10. Rentabilité anticipée par la FINALEP:** La rentabilité actualisée de la participation de la FINALEP sera appréciée à travers l'ensemble des rémunérations escomptées (dividendes actualisés + Goodwill actualisé + Quotte part actualisée dans réserve légale + quote part actualisée dans résultat reporté de N+10) soit:

#### 4.10.1. Dividendes actualisés (i= 15%):

*Tableau N°16: Dividendes actualisés (SAFAX)*

Rubriques	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10
Résultat Distribué	9 236	15 961	44 168	88 799	93 394	91 828	92 977	93 860	94 303	94 525	94 635
Part FINALEP (29,92 %)	-	4 776	13 215	26 569	27 944	27 475	27 819	28 083	28 216	28 282	28 315
Dividendes FINALEP actualisés	-	-	9 991	17 482	15 984	13 655	12 018	10 559	9 227	8 032	6 994

*Source:* tion personnelle à partir des données de la F LEP

Total des dividendes actualisés = **103 942 KDA**

**4.10.2. Goodwill actualisé:** le capital de l'affaire serait de 50.250 KDA. Si l'on considère des actions d'un nominale de 2.500 DA, le capital est alors composé de 20.100 actions dont 29,92% représentent les actions de FINALEP soit 6.030 actions.

$$GW \text{ par action} = \frac{RN + 8 + 2RN + 9 + 3RN + 10}{6 \times 20100} = \frac{94746 + 2 \times 94746 + 3 \times 94746}{6 \times 20100}$$

Le GW par action en DA courants est de **5.057 DA**.

Le GW total en DA courant de la FINALEP est de **30.493 KDA**.

Le GW par action actualisé à 15% l'an sur 10 ans est de **1.250 DA**.

Le GW total de FINALEP actualisé à 15% l'an sur 10 ans est de **7.537 KDA**. Il serait raisonnable de considérer que la formule est incluse dans le pacte d'actionnaires qui engage les actionnaires à acquérir la participation de la FINALEP lors de sa sortie du capital de l'entreprise.

#### 4.10.3. Quote part actualisée dans réserve légale

$$\text{Réserve légale cumulée} \times 29,92 \% \times 1,15^{-10} = 5.038 \text{ KDA} \times 29,92 \% \times 1,15^{-10} = \mathbf{372 \text{ KDA}}$$

#### 4.10.4. Quote part actualisée dans résultat reporté de N+10

$$[(R \text{ N+10} / 20.100 \text{ actions}) \times 6.030 \text{ actions}] \times 1,15^{-10} =$$

$$[(94.635 / 20 100 \text{ actions}) \times 6.030 \text{ actions}] \times 1,15^{-10} = \mathbf{6.994 \text{ KDA}}$$

La rentabilité actualisée de la participation de la FINALEP :

$$\frac{103942\text{KDA} + 7537\text{KDA} + 372\text{KDA} + 6994\text{KDA}}{15075\text{KDA}} = \mathbf{788\%}$$

Sans tenir compte de l'actualisation, l'entrée et la sortie de la FINALEP seraient:

- **Entrée:** Capital + Compte Courant actionnaires = **15 075 KDA**

- **Sortie** (l'ensemble des encaissements étalés sur 10 ans):

Capital + Compte Courant Actionnaires + dividendes + Goodwill +  
Quotte part dans réserve légale + Quotte part dans résultat reporté de N+10  
= 15 075 KDA + 240 694 KDA + 30 949 KDA + 1 507 KDA + 28 315  
KDA = **316 085 KDA**

**4.10.5. Rentabilité annuelle moyenne:** A titre de compressant, la rentabilité actuelle d'un placement en DAT de montant égale sur 10 ans au taux brut de 10% l'an donne un taux de **37%** l'an sur 10 ans, intérêts capitalisés.

**5. Décision de participation du projet :** La projection de l'étude sur dix (10) ans est difficile à réaliser sans la prise en compte d'une grande marge d'erreur, malgré cela nous recommandons au Comité Exécutif la prise en considération de cette affaire pour un scénario d'intervention de **15 millions DA**. Le projet mérite d'être financé vu: la forte rentabilité financière du projet, une faisabilité technique et commerciale, une intervention dans le capital sans droit d'entrée.

## CONCLUSION:

On peut conclure que le métier du C- consiste à prendre des participations majoritaires ou minoritaires dans le capital des PME généralement non cotées. Cette prise de participation permet de financer leur démarrage, leur croissance, leur transmission, parfois leur redressement et leur survie.

Pour les prises de participation, la FINALEP applique la démarche traditionnelle d'analyse du *business plan*, mais la difficulté se trouve dans le manque de clarté et de visibilité des *business plan* présentés, qui est causée essentiellement par le manque de bureaux spécialisés dans l'élaboration et la confection de ce document, ajoutant à cela la pratique algérienne du domaine financier qui a donné une notion purement administrative à ce document, ce qui le prive de son utilité.

## Bibliographie:

- 1- Cyril Demaria, Introduction au private equity, RB Edition 3ème Ed, 2010.
- 2- Eric STEPHANY, La relation capital-risque/PME, Edition De Boeck, 2003.
- 3- Jean-Marc TARIANT, Guide pratique pour reprendre une entreprise, Editions d'Organisation, Deuxième tirage 2001.  
<http://www.trader-finance.fr>