

## EVALUER LES DECISIONS D'INVESTISSEMENT

Nous vous proposons ici un l'extrait d'un article de Maxime BLASCO, expert financier spécialisé en contrôle de gestion. Son approche pédagogique permet une compréhension facile des techniques utilisées pour les décisions d'investissement. Ce document peut servir de référence autant pour le financier aguerris que pour le néophyte. Bonne lecture !

### « DECISION D'INVESTISSEMENT »

#### Comment aider les dirigeants à prendre une bonne décision ?

Le choix d'investissement est probablement une des décisions les plus importantes dans le quotidien d'un dirigeant.

Ce choix inclut une prise de risque.

Le risque d'engager des dépenses importantes sans connaître à l'avance le retour sur investissement. Cette décision peut se prendre au feeling. Mais s'appuyer sur des données permettant d'avoir une bonne visibilité sur la rentabilité future reste la norme.

Qui peut aider le dirigeant à faire le bon choix ?

Le Directeur financier, le banquier, l'expert-comptable ? Certainement.

Commençons par définir les termes clés :

Investir, c'est engager une **dépense** à l'instant t en espérant recevoir des **avantages économiques** dans le futur. Le financement est une ressource permettant à l'entreprise de "faire tourner" son outil économique. Prendre une décision, c'est mettre en œuvre un processus qui aboutira à un choix.

Dans le cadre d'un investissement, la prise de décision est essentielle. Elle peut permettre de faire décoller un business, de pénétrer un nouveau marché ou de distancer la concurrence. A contrario, cette décision peut réduire à néant la capacité de financement de l'entreprise, laissant peu de place aux opportunités. Aussi, un investissement non rentable et mal financé peut aboutir à des cessations de paiement.

Alors comment aider les dirigeants à prendre une bonne décision d'investissement ?

Est-il utile d'investir ? Ou en d'autres termes, comment être sûr que l'investissement engagé permettra d'augmenter le cash dégagé par l'activité de l'entreprise ?

Après avoir défini l'investissement, je vous présenterai l'étude de rentabilité nécessaire pour valider ou non le choix d'investissement.

#### Définition et typologie

##### C'est quoi un investissement ?

*"Il n'existe pas de création de richesse sans investissement. En finance, l'investissement prend la forme soit d'achats d'immobilisations, soit de constitution du besoin en fonds de roulement (BFR)"*

*Vernimmen – Finance d'entreprise*

Un investissement est une dépense immédiate faite en vue d'encaissements futurs.

Nous verrons un peu plus loin que suivant cette logique, les financiers calculent la rentabilité d'un investissement grâce aux flux monétaires. Partant d'un décaissement initial jusqu'aux encaissements futurs.

### Typologies d'investissement

En balayant mes cours, je constate qu'on distingue trois typologies d'investissement.

Une typologie d'investissement que je qualifierais de "comptable" ou "patrimoniale":

- l'investissement corporel correspondant à des actifs physiques (machines, véhicules, équipements...)
- l'investissement financier : titres de participations, prêts accordés...
- l'investissement incorporel tel que les fonds de commerce, les logiciels ou les frais de R&D.

Une typologie selon l'objectif et le risque :

- l'investissement de renouvellement destiné à maintenir la création de valeur de l'outil économique (risque faible)
- l'investissement de modernisation destiné à améliorer le potentiel de création de valeur (risque plus important)
- l'investissement d'expansion destiné à accroître le potentiel de création de valeur (risque dépendant de l'analyse du marché)
- l'investissement d'innovation destiné à une nouvelle activité, un nouveau produit, marché ou process (risque élevé)

Et une typologie stratégique, correspondant à la vision du dirigeant :

- l'investissement défensif permettant de maintenir la position concurrentielle sur le marché
- l'investissement offensif ayant pour but d'améliorer la position concurrentielle
- l'investissement d'intégration : intégrer des concurrents dans le groupe ou une partie de la chaîne de production ou de distribution
- l'investissement de diversification : investir dans un nouveau domaine pour étendre son portefeuille d'activité

Je pense qu'il est important de comprendre où se situe notre investissement au sein de ces différentes typologies.

Cela permet de se poser les bonnes questions, de prendre en compte des critères plus pertinents et d'adapter le mode de financement.

### Choix du projet et mesure de la rentabilité attendue

*"Toute stratégie d'investissement doit, tôt ou tard, se traduire par une augmentation des flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Lorsqu'il n'en est pas ainsi, c'est que les investissements réalisés ne sont pas suffisamment rentables. L'entreprise fera face à des problèmes, si elle n'en a pas déjà, ce qui est le plus probable." Vernimmen – Finance d'entreprise*

C'est là que le financier – avec sa calculatrice HP noire et son tableur magique – intervient. Le critère roi dans un choix d'investissement est la création de valeur induite.

Et en finance, cette valeur se mesure en cash , au moyen de critères mathématiques.  
Nous verrons un peu plus bas que d'autres critères qualitatifs et non-financiers sont à prendre en compte lors de la sélection d'un projet d'investissement

### Les flux de trésorerie

Ce qui intéresse le financier, c'est le solde des encaissements et des décaissements générés tout au long de la durée de vie de l'investissement. On parle de flux nets de trésorerie (FNT) ou de cash-flow.

Le calcul est le suivant :

+ Produits supplémentaires liés à l'investissement	
- Charges supplémentaires liées à l'investissement	
= Résultat brut	
- Impôts sur les résultats liés à l'investissement	
= <b>Résultat net</b>	
<hr/>	
+ Dotation aux amortissements de l'investissement	
= <b>CAF</b>	
+/- Variation du BFRE lié à l'investissement	
<hr/>	
+ Valeur résiduelle de l'investissement	
= <b>Cash flow annuel</b>	

### L'étude de la rentabilité économique

La rentabilité économique d'un investissement se calcule grâce à trois principaux critères financiers :

- **la Valeur Actuelle Nette (VAN)**
- **le Taux de Rentabilité Interne (TRI)**
- **le Délai de Récupération du Capital Investi (DRCI)**

#### La VAN

Elle correspond au cumul des flux monétaires actualisés au début du projet d'investissement.  
Une VAN positive mesure l'excédent de richesse prévisible et actualisé créé par le projet.  
Si la VAN est négative, le projet n'est pas rentable.

Dans le cas d'un choix entre deux projets exclusifs (l'entreprise doit choisir entre le projet A et le projet B), on choisira – en tenant compte uniquement des critères financiers – le projet dont la VAN est la plus importante.

Le taux d'actualisation correspond en général au coût du capital (appelé CMPC : coût moyen pondéré du capital). En effet, l'entreprise ne peut retenir uniquement des investissements dont la rentabilité est au moins égale au coût des financements.

### Le TRI

Il s'agit du taux pour lequel la VAN est égale à zéro. Le TRI doit être comparé au taux d'actualisation :

- si TRI > au taux d'actualisation alors l'investissement est rentable
- si TRI < au taux d'actualisation alors l'investissement n'est pas rentable

### Le DRCI

Le DRCI correspond au délai nécessaire pour que le cumul des flux nets de trésorerie actualisés au début du projet soit égal au cumul des paiements de l'investissement actualisés au début du projet :

Combien de temps faut-il pour que le cash généré dépasse la dépense initiale ?

Plus le délai de récupération est faible, plus vite l'investissement est amorti et donc plus faible est le risque encouru.

### Prise en compte du risque et de critères non-financiers

Il n'y a pas que le cash dans la vie.

La décision d'investissement doit se faire en tenant compte du risque et de critères non-financiers.

### La prise en compte du risque

Nous avons vu que le risque peut être mis en évidence à l'aide de critères financiers.

Mais il dépend également d'autres critères.

A mon sens, ces derniers sont tout aussi importants à considérer dans la décision d'investissement.

L'étude de la typologie nous amène à tenir compte de la nature de l'investissement.

Aussi, la taille du projet par rapport à **l'ensemble** de l'outil économique doit absolument être analysée. On ne prend pas les mêmes risques pour un investissement représentant 5% de notre outil économique qu'un investissement qui en représente 95%.

La **durée** du projet entre également en compte. Plus un projet est long, moins les prévisions seront fiables, surtout aujourd'hui. Et ce malgré la puissance de calcul et la masse de données sur lesquelles on peut s'appuyer.

Car oui la conjoncture économique, tout comme l'environnement social, la stabilité politique et les risques technologiques et environnementaux doivent absolument entrer en ligne de compte.

Une bonne rentabilité prévue se réalisera uniquement si l'environnement interne et externe de l'entreprise sera stable et propice à son activité.

Enfin, il faut être conscient que plus un investissement est risqué, plus la **rentabilité** attendue est élevée.

### Les autres critères non financiers

Enfin, il faudra tenir compte de critères non-financiers, pouvant impacter la réussite du projet.

Le critère essentiel est la cohérence avec la **stratégie** d'entreprise. Par exemple, dans une stratégie offensive, de pénétration de marché, on pourrait envisager des investissements peu rentables.

Il faut aussi prendre en compte la **flexibilité**. Un investissement mobilise des moyens financiers importants sur le long terme. L'entreprise peut réduire sa marge de manœuvre en ayant l'ensemble de ses ressources financières mobilisées et perdre en capacité d'adaptation.

On peut aussi prêter un œil attentif à la **concurrence**. Doit-on imposer un rythme sur notre marché ? Ou au contraire mettre des moyens pour rattraper des concurrents directs ou leaders sur le marché ?

(Maxime BLASCO, Décision d'investissement . 23/06/2020 <https://controle2gestion.net> )

**Merci de votre attention.**



[www.solidis.org](http://www.solidis.org)