

# LE CHOIX DES INVESTISSEMENT

Le *choix d'investissement* consiste à sélectionner un ensemble de projets parmi ceux proposés à l'entreprise. Il s'agit pour l'essentiel d'étudier les critères et méthodes permettant de choisir entre diverses possibilités d'investissement.

Important à la fois pour l'entreprise (une mauvaise décision engage la firme pour plusieurs années) et pour l'économie (permet une bonne utilisation des ressources et la constitution d'un potentiel de production).

Le choix d'investissement doit être fondé sur une analyse précise des résultats prévus pour les projets étudiés. Le problème essentiel reste la précision de l'estimation prévisionnelle des avantages financiers.

## 1. Typologie des investissements

La décision d'investissement représente un engagement durable de l'entreprise, d'un sacrifice présent consenti dans l'espoir d'accroître sa rentabilité future.

Plusieurs types d'investissement :

- l'investissement de remplacement : substitution d'un équipement neuf à un autre de même nature.
- l'investissement de productivité : vise à réduire les coûts unitaires de la firme en rationalisant le processus de production.
- l'investissement d'expansion : accroître le potentiel productif pour pouvoir répondre à une demande plus importante.
- L'investissement d'innovation : pour adapter son potentiel technique et humain lorsque l'entreprise lance de nouveaux produits.
- L'investissement stratégique : opérations externes visant à se protéger de la concurrence ou contre les conditions défavorables imposées par les fournisseurs.
- L'investissement social : dépenses à caractère social, pour se conformer à la législation sociale en vigueur.

## 2. Les paramètres de base de l'analyse des projets

- *L'investissement initial* : dépenses nécessaires à l'acquisition du produit
- *La durée de vie* : prenant en compte les phénomènes d'obsolescence de l'équipement
- *La valeur résiduelle* : qui sera intégrée dans le cash-flow de l'année  $n$
- *Les cash-flows* : différence entre les recettes procurées et les coûts d'entretien et de maintenance

## 3. Les critères financiers de la décision d'investissement

### i. Le délai de récupération du capital

C'est avant tout un critère de liquidité, qui permet au décideur d'apprécier le temps qu'il lui faudra pour récupérer son investissement initial.

Si les flux de liquidité annuels sont constants, il suffira de diviser l'investissement initial par le cash-flows annuel.



## ii. Le taux moyen de rentabilité

Il s'agit d'un taux de rendement moyen annuel :

$$\text{TMR} = \frac{\text{Résultat d'exploitation moyen annuel après impôt}}{\text{Valeur nette comptable moyenne de l'investissement}}$$

Ce critère n'est cependant pas satisfaisant pour plusieurs raisons :

- il raisonne sur des résultats comptables, qui ne sont en aucune manière des flux de liquidité, puisqu'ils intègrent des éléments calculés de façon plus ou moins arbitraires
- il ignore la valeur temporelle de l'argent
- il ne tient compte que de la moyenne et non de la dispersion des flux

## iii. La valeur actuelle nette

Méthode (comme celle du taux de rentabilité interne) jouissant d'une faveur de plus en plus grande auprès des entreprises du fait qu'elles prennent en compte la valeur temporelle de l'argent.

L'entreprise prend en compte la valeur temporelle de l'argent en intégrant dans ses calculs un taux d'actualisation qui lui permet de rendre équivalents les flux de trésorerie présents et futurs.

En notant  $i$  le taux d'actualisation,  $I_0$  l'investissement initial,  $CF_t$  les cash-flows dégagés par le projet sur l'année  $i$ , on obtient la valeur actuelle nette par :

$$\text{VAN} = -I_0 + \sum_{t=1..n} \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

La VAN d'un projet est donc son surplus net actualisé, considérée comme le meilleur critère de choix, même si un problème persiste : le choix aléatoire du taux d'actualisation.

On introduit aussi des fois l'indice de profitabilité défini par :

$$\Pi = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{I_0}$$

## iv. Le taux de rentabilité interne

C'est le taux d'actualisation qui annule la VAN, autrement dit pour lequel l'investissement ne dégagerait pas de surplus. Formellement c'est le taux d'actualisation  $r$  tel que :

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

Pour que le projet soit intéressant, il faut un TRI supérieur au taux d'actualisation du projet, qui garantit une VAN positive.



## L'ANALYSE DES COÛTS PAR LA METHODE DES COÛTS PARTIELS

On distingue deux catégories de charges répondant à des finalités différentes : les *charges de structure* et les *charges opérationnelles*. Les premières correspondent à la possession d'une capacité de production et de développement de l'entreprise, les secondes correspondent à l'utilisation de la capacité présente pour la fabrication de produits et services répondant aux demandes des clients.

### 1. Charges fixes et charges variables

- Les *charges fixes* ou *de structure* sont celles qui ne varient pas avec le volume de l'activité (C.A., nombre d'unités produites, ...) : par exemple, amortissements, loyers, cotisation, ...
- Les *charges variables* ou *opérationnelles* sont celles qui dépendent étroitement du volume de l'activité : par exemple, matières premières, transport de marchandises, heures supplémentaires, ...
- Les *charges semi-variables* sont une combinaison des deux premières et peuvent être décomposées en éléments fixes et variables : salaire à part variable, location de voiture, ...

### 2. La dynamique coût – volume – profit

Le *point mort* ou *seuil de rentabilité* ou *chiffre d'affaires critique* est le niveau d'activité correspondant à un résultat comptable nul et au-delà duquel l'entreprise commence à réaliser des bénéfices (Cf. Exercice de TD).

Le point mort est atteint lorsque :  $q = \frac{CF}{p-a}$  avec  $q$  le niveau d'activité mesuré en quantités physiques,  $p$  le prix de vente unitaire,  $a$  le coût variable unitaire,  $CF$  les charges fixes.

