



Introduction

Les investissements, qu'ils soient industriels, commerciaux ou financiers, constituent sans conteste un des principaux moteurs du développement et de la croissance économique. Ils représentent un enjeu de taille et focalisent bon nombre d'énergies, que ce soit au niveau macroéconomique, lors notamment de la définition des programmes gouvernementaux nationaux ou supranationaux, ou au niveau microéconomique, lors de la sélection de projets par les dirigeants des entreprises. C'est ce dernier aspect qui va être au centre des préoccupations de cet ouvrage.

La décision d'investissement est primordiale en matière de gestion d'une entreprise : ce qu'elle est aujourd'hui n'est jamais que le résultat des décisions d'investissement passées et ce qu'elle sera dans le futur, celui de ses décisions présentes. On n'est dès lors pas étonné par l'importance qu'accordent à la décision d'investissement le monde académique, de manière à lui conférer une assise théorique robuste, et le monde professionnel, en vue d'exploiter les opportunités de croissance les plus rentables au sein des entreprises.

Située au cœur des grands thèmes étudiés en finance, la décision d'investissement signifie, de manière générale, le "sacrifice" d'une valeur présente certaine en contrepartie d'une valeur future plus ou moins aléatoire. Elle repose sur deux principaux attributs : le temps et le risque. Leur prise en compte rigoureuse est indispensable pour envisager de façon rationnelle l'opportunité d'un tel "sacrifice" et nécessite de traiter, en parfaite cohérence, à la fois de finance de marché et de finance d'entreprise.

Dans ce cadre, l'objectif de cet ouvrage est d'analyser la problématique de la décision d'investissement à partir d'un cas original, le cas Vélasquez, et de bâtir un raisonnement solide et opérationnel permettant à la fois d'assimiler progressivement quelques principes ou fondements majeurs de la finance moderne et de les appliquer de manière très concrète. Plus spécifiquement, la démarche proposée a pour logique centrale l'évaluation et la prise de décision, et repose sur trois éléments essentiels : la détermination des principaux paramètres et leur estimation à partir de données pertinentes, le recours à une méthode d'analyse au départ de grands principes de la finance moderne et, enfin, l'exploitation des résultats obtenus à partir de critères ou de techniques d'aide à la décision.

Le plan de cet ouvrage est le suivant :

■ **Le chapitre 1**, consacré à la présentation du cas Vélasquez, fournit à la fois l'énoncé du cas et les données nécessaires à sa résolution.

■ **Le chapitre 2** porte sur l'estimation du taux de rémunération ou taux d'actualisation des flux de liquidité prévisionnels que l'individu rationnel est en droit d'exiger de son investissement. Il aborde tout d'abord la logique du taux d'intérêt sans risque et de la prime de risque pour les actifs à revenus fixes, pour l'étendre ensuite aux actifs à revenus incertains, puis à l'entreprise en général ou à un projet d'investissement particulier.

■ **Le chapitre 3** est focalisé sur la détermination des flux de liquidité prévisionnels d'un projet d'investissement. Cette opération nécessite l'évaluation de plusieurs éléments : tout d'abord la durée de vie économique des projets, ensuite les composantes des flux d'investissement intégrant les Besoins en Fonds de Roulement liés à l'exploitation, et celle des flux de liquidité prévisionnels d'exploitation, et enfin la valeur de revente du projet.

■ **Le chapitre 4** a pour objet une présentation et une analyse critique des principaux critères de sélection de projets d'investissement : Valeur Actuelle Nette (VAN), Taux de Rendement Interne (TRI), Délai de Récupération Actualisé (DRA) et, dans une optique plus dynamique, Profil des VAN successives (PROVAN).

■ **Le chapitre 5** revient sur la notion de risque associé aux flux de liquidité prévisionnels d'un projet, en présentant les principales techniques d'analyse descriptive du risque - analyse de sensibilité, méthode des scénarios, étude de la moyenne-variance des VAN - et leurs limites majeures.

■ **Le chapitre 6** élargit le cadre de l'analyse à la prise en compte de différents facteurs affectant la décision d'investissement : fiscalité liée au financement, conditions d'emprunt particulières du crédit intermédiaire, risque de faillite, opportunités d'ingénierie financière internationale et flexibilité inhérente au projet.

Enfin, les principales recommandations suggérées à M. Vélasquez, étant donné sa situation particulière et les opportunités d'investissement qui lui sont proposées, sont reprises en guise de conclusion.

Symboles utilisés

LES EXERCICES
APPARAISSENT
SUR FOND GRIS.



SYNTHÈSES, RÉOLUTION
DU CAS VÉLASQUEZ.



INFORMATIONS
COMPLÉMENTAIRES.



DÉMARCHES GÉNÉRIQUES,
MÉTHODES.