

Investissements

# Calculer jusqu'à ce que le projet soit finançable

Un investissement consiste à placer, dans la durée, des liquidités dans des biens matériels. Dans ce contexte, le financement et la viabilité du projet jouent un rôle décisif. Si la première étape montre que le financement n'est pas assuré, le projet doit être revu. Cela ne signifie toutefois pas que le projet doit nécessairement être revu à la baisse. Parfois il faut aussi voir plus grand.

Les investissements s'effectuent toujours dans une perspective future et sont par conséquent incertains. Plus un investissement s'inscrit dans le futur et plus les chiffres sur lesquels il repose, et donc ses conséquences, sont incertains. Lorsqu'on projette un investissement, il convient ainsi de considérer et de calculer plusieurs variantes. Procéder de la sorte permet de satisfaire de nombreuses attentes et de suivre plusieurs approches. Certains risques sont calculables ou se résument en termes financiers. De nombreuses données nécessaires à la

prise de décision, comme l'impact environnemental, l'expérience du chef d'exploitation ou la pérennité du marché ne peuvent toutefois pas se calculer. Il est d'autant plus important qu'un investissement soit finançable et qu'il soit économiquement supportable à long terme.

## Avant d'investir

Dans une entreprise, le cash-flow est la source de financement la plus importante. Une méthode rudimentaire pour évaluer le cash-flow consiste à comptabiliser tous les produits et à en déduire toutes les dépenses. Il en

résulte une augmentation ou une diminution des liquidités (« méthode du carnet du lait»). Cette méthode de calcul ne permet cependant pas de déterminer d'où proviennent les rentrées et à quoi les dépenses ont été consacrées. C'est pourquoi nous subdivisons le tableau des flux de trésorerie en trois éléments: le flux de trésorerie résultant des activités d'exploitation, le flux de trésorerie résultant des activités d'investissement et le flux de trésorerie résultant des activités de financement. Chez les indépendants, un quatrième élément s'ajoute souvent: les rentrées et



Marco Senn



*Le remplacement d'une machine utilisée pour la production fourragère devrait pouvoir être financé par les comptes courants, cet investissement ne générant pas de rentrées supplémentaires. Photo: Jean-Pierre Burri*

les dépenses privées. Ces flux privés sont inscrits directement après les flux financiers résultant des activités d'exploitation, avant les flux résultant des activités d'investissement. Le résultat avant activités d'investissement est appelé flux de trésorerie résultant des activités commerciales ou cash-flow opérationnel (voir tableau 1).

### Financement interne de l'investissement

Le calcul présenté dans ce tableau indique à quoi les dépenses ont été consacrées. Dans cet exemple, les investissements peuvent être financés par les flux de trésorerie résultant de l'activité d'exploitation. Dans un tel cas, on parle de « financement interne ». Il s'agit de la meilleure variante de financement. Ce financement interne est à privilégier ou du moins à viser dans le cas d'investissements de remplacement résultant des activités commerciales courantes et qu'aucun cash-flow supplémentaire résultant de l'activité d'investissement n'est à escompter. Le remplacement de machines agricoles correspond par exemple à un tel cas de figure. Dans notre exemple, après l'activité d'investissement et de financement, les liquidités augmentent. Sachant que les dettes sont amorties dans le cadre des activités de financement et qu'il reste encore des réserves suffisantes après cela, l'investissement dans la machine agri-

Tableau 1: **Financement interne: flux de trésorerie**

		KCHF
+	Versements des clients et paiements directs	300
-	Versements aux fournisseurs, au personnel, autres dépenses d'exploitation	-200
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités d'exploitation</b>	<b>100</b>
+/-	Recettes et dépenses privées	-60
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités commerciales (cash-flow opérationnel)</b>	<b>40</b>
<b>Activité d'investissement</b>		
+	Vente d'actifs financiers et d'actifs immobilisés	5
-	Achat d'actifs financiers et d'actifs immobilisés	-30
+	Contributions d'investissement, subventions	-
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités d'investissement</b>	<b>-25</b>
<b>Activité de financement</b>		
+/-	Constitution ou remboursement de dettes	-10
+/-	Apports ou retraits en capital privé	1
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités de financement</b>	<b>-9</b>
=	<b>Augmentation ou diminution des liquidités nettes</b>	<b>6</b>

cole prise à titre d'exemple est économiquement supportable sur le long terme.

### Financement externe de l'investissement

En cas d'investissements importants, un financement interne ne suffit généralement pas. Ce cas de figure survient souvent en cas de changement de stratégie d'exploitation, de reprise d'exploitation, de mise en place d'une nouvelle branche d'exploitation ou de remplacement d'une branche d'exploitation existante. Des rénovations de bâtiment de grande ampleur, le remplacement de

silos à purin, de fosses à purin ou de silos à fourrage sont d'autres cas de figure où un financement interne peut ne pas suffire. Ce genre de projets nécessite des financements externes, par exemple via les crédits d'investissement dans le cadre d'un prêt sans intérêt. Il faut pouvoir prouver aux créanciers comment l'investissement est financé et dans quelle mesure il est économiquement supportable sur l'ensemble de sa durée de vie. Une simple présentation, dans notre exemple une étable entravée à transformer en stabulation libre avec salle de traite (voir tableau 2), suffit pour présenter comment et avec quels moyens on compte financer l'investissement envisagé.

### Les créanciers veulent connaître la viabilité

Une fois le financement établi, la seconde étape consiste à définir si un investissement est économiquement supportable ou non. Les créanciers désirent aussi vérifier que le cash-flow généré permet effectivement de verser un intérêt et de rembourser l'investissement. Dans l'exemple décrit, le flux de trésorerie moyen résultant des activités commerciales s'est élevé à 40 000 francs au cours des trois dernières années. Grâce à l'amélioration du confort animal, la production lai-



**Recettes supplémentaires grâce à un agrandissement: un investissement est supportable financièrement dès lors que les recettes supplémentaires escomptées couvrent l'augmentation des coûts d'entretien, d'exploitation et d'intérêt.** Photo: Strüby Konzept AG

Tableau 2 : **Financement externe : plan de financement**

		KCHF
<b>Besoin en capital pour le projet</b>	<b>Remarques, conseils</b>	
Transformation de l'étable existante	<i>Ajout d'une halle de couchage, transformation des places à l'attache en aire d'affouragement</i>	250
Ajout salle de traite dans un nouveau bâtiment distinct	<i>Bâtiment; installation de la salle de traite, chambre à lait, tank à lait</i>	70
<b>Besoin total en capital</b>		<b>320</b>
<b>Financement</b>		
Augmentation de l'hypothèque de la valeur de rendement jusqu'à la limite de charge	<i>Valeur de rendement à la limite de charge</i>	100
Crédit d'investissement (demande)		120
Fonds propres	<i>Le fils est charpentier</i>	100
<b>Financement supplémentaire, montant total</b>		<b>320</b>

Tableau 3 : **Financement externe : tableau des flux de trésorerie, méthode directe**

		2017	2018	2019	Moyenne
		KCHF	KCHF	KCHF	KCHF
<b>Activité d'exploitation</b>					
+	Versements des clients et paiements directs	295	305	300	300
-	Versements aux fournisseurs, au personnel, autres dépenses d'exploitation	-190	-210	-200	-200
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités d'exploitation</b>	<b>105</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
+/-	Recettes et dépenses privées	-60	-60	-60	-60
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités commerciales (cash-flow opérationnel)</b>	<b>45</b>	<b>35</b>	<b>40</b>	<b>40</b>
<b>Recettes et dépenses supplémentaires, nouvelle situation</b>					
+	Augmentation des revenus du lait et des contributions SST	30 vaches x 300 litres; CHF 90 par UGB			8
-	Coûts d'entretien, d'exploitation et d'intérêt supplémentaires				-5
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités commerciales nouvelle situation (cash-flow opérationnel)</b>	-	-	-	43
<b>Activité d'investissement</b>					
+	Vente d'actifs financiers et d'actifs immobilisés	-	-	5	-
-	Achat d'actifs financiers et d'actifs immobilisés	-30	-30	-30	-30
+	Contributions d'investissement, subventions	-	-	-	-
=	<b>Flux de trésorerie résultant de l'activité d'investissement</b>	<b>-30</b>	<b>-30</b>	<b>-30</b>	<b>-30</b>
<b>Activité de financement</b>					
+/-	Constitution ou remboursement de dettes	-10	-10	-10	-10
-	Remboursement supplémentaire du CI				-10
+/-	Apports ou retraits de capital privé	-	-	-	-
=	<b>Flux de trésorerie résultant des activités de financement</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>	<b>-9</b>	<b>-20</b>
=	<b>Augmentation ou diminution des liquidités nettes</b>	<b>5</b>	<b>-5</b>	<b>6</b>	<b>-7</b>

tière par vache s'est accrue de près de 300 litres par vache et par an. En plus des contributions SRPA, le chef d'exploitation touche désormais aussi des contributions SST. Ces rentrées supplémentaires sont intégrées dans les résultats. L'entretien et les frais de service liés aux installations supplémentaires entraînent quant à eux des coûts financiers en plus. Ces dépenses doivent également être prises en compte dans le tableau des flux de trésorerie. Au bout du compte, les investissements doivent générer un cash-flow supplé-

mentaire. Les nouvelles installations vieillissent et doivent être entretenues. Après un certain temps, il faut aussi les remplacer.

#### **Soit devenir plus grand, soit devenir plus petit**

Comme l'indique le *tableau 3*, les flux de trésorerie supplémentaires résultant des activités commerciales s'élèvent à 3000 francs. En y ajoutant le cash-flow réalisé auparavant, le flux de trésorerie total résultant des activités commerciales se monte

à 43 000 francs. En chiffrant comme précédemment les investissements de remplacement à 30 000 francs, les moyens disponibles ne suffisent pas pour rembourser 10 000 francs de plus. Dans l'exemple présenté, il faut revoir le coût de l'investissement ou les dépenses futures. Dans cette optique, les calculs peuvent se faire dans les deux sens. L'objectif est clair : il faut viser une augmentation constante des liquidités. Si ce n'est pas le cas, les créanciers ne soutiendront pas l'investissement prévu. ■

#### **Auteur**

Marco Senn, chef  
suppléant du secteur  
Fiduciaire chez  
Agriexpert, 5201 Brugg