

# Le projet en tant qu'investissement

## 1.1. INTRODUCTION

Un projet est défini comme étant une organisation temporaire afin de créer un produit, un service ou un résultat unique (Project Management Institute, 2017)<sup>1</sup>. La temporalité correspond au caractère éphémère de la période de réalisation du projet qui est comprise entre un début et une fin, et pendant laquelle des ressources sont engagées afin de réaliser le projet en question. Une fois clôturé, le projet donne lieu à un flux de recettes et de déboursés durant une certaine période plus ou moins longue dite d'exploitation et qui s'étend jusqu'à sa fermeture et liquidation.

Pour un investisseur, le projet consiste en une décision d'investissement à la suite de l'identification d'un besoin, l'émergence d'une opportunité ou la nécessité de se conformer à une obligation. En soi, la décision d'investissement est équivalente à l'engagement de ressources comme le déboursé de capitaux ou l'utilisation de biens et de main-d'œuvre. Ainsi, la décision d'investissement se traduit souvent par une dépense monétaire, au moins partiellement irrécupérable.

D'un point de vue financier, il s'agit alors d'engager des fonds à court terme dans le but de recevoir des montants d'argent à plus long terme, appelés flux monétaires. Si les flux monétaires à obtenir sont « jugés » plus élevés que le coût d'investissement engagé, alors le projet est dit rentable. Cependant, d'un point de vue économique, un projet peut avoir des retombées qui ne sont pas purement pécuniaires telles que la réduction de la pauvreté, l'atténuation des impacts du changement climatique et la protection de la biodiversité. Généralement, l'évaluation de ce genre de projets fait l'objet d'autres analyses dont l'analyse avantages-coûts selon le point de vue d'un planificateur social.

Dans les prochains chapitres, on met l'accent sur les projets d'investissement privé visant la rentabilité financière. Aussi, on s'intéresse généralement à des projets dont la durée de vie est de plusieurs années, depuis l'investissement initial jusqu'à la fin de la période d'exploitation, étant donné que l'analyse des projets de courte durée relève davantage de la gestion du fonds de roulement. À titre d'exemples de projets d'investissement, on peut citer la construction ou l'acquisition d'une nouvelle usine, l'amélioration ou le remplacement d'équipement et la formation d'une équipe de main-d'œuvre.

---

1. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK® Guide). Project Management Institute, 2017. APA, 7th ed. Project Management Institute.

Le processus de la gestion financière d'un projet implique principalement l'étude de faisabilité financière, la planification financière du projet, le montage financier, le contrôle financier et la gestion du risque financier. Ces composantes sont présentées succinctement ci-après.

## 1.2. ÉTUDE DE FAISABILITÉ FINANCIÈRE

Il s'agit de déterminer essentiellement le coût total de l'investissement, réparti selon les différentes sources de financement, les flux monétaires futurs du projet (*cash-flows*), c'est-à-dire les recettes et les déboursés durant la phase d'exploitation du projet. Le but est de s'assurer de la rentabilité financière du projet par le calcul de sa valeur présente nette intrinsèque et de choisir la meilleure source de financement par le calcul de la valeur présente nette sur fonds propres.

Il est dès lors impératif de distinguer la décision d'investissement de la décision de financement. La décision d'investissement consiste en l'acquisition d'actifs qui vont contribuer à produire des biens et services, alors que la décision de financement consiste à identifier les sources de financement les plus convenables pour financer cette acquisition. En d'autres termes, la décision de financement consiste à déterminer comment se procurer les fonds requis par un projet donné en ayant pour objectif de minimiser le coût global de financement. Pour que le projet soit rentable, le rendement généré par le projet doit être supérieur au coût de son financement, d'où l'importance de minimiser le coût de financement du projet.

Afin de maximiser la rentabilité du projet, il est donc nécessaire de s'assurer que :

- ☐ Les entrées de fonds du projet sont maximisées et les sorties de fonds minimisées, dont les coûts de financement;
- ☐ Le projet génère des entrées de fonds au bon moment et dans la bonne devise;
- ☐ Les parties prenantes partagent le risque d'une façon appropriée;
- ☐ Les bailleurs de fonds sont rémunérés adéquatement;
- ☐ Les différentes sources de flexibilité du projet peuvent être exploitées pour limiter l'effet de certains risques ou saisir des occasions dans le futur.

## 1.3. PLANIFICATION FINANCIÈRE DU PROJET

Toujours durant la phase d'initiation du projet, il est nécessaire de :

- ☐ Examiner et de mettre à jour les flux monétaires du projet et de tenir compte de l'effet de l'inflation sur ces flux monétaires;
- ☐ Déterminer le moment opportun pour emprunter et identifier les meilleures sources de capitaux ainsi que leurs coûts;
- ☐ Réexaminer la rentabilité du projet;
- ☐ Renégocier les taux et les conditions de financement avec les plus importants bailleurs de fonds.

## 1.4. MONTAGE FINANCIER

À cette étape, le montage financier n'inclut généralement que le commanditaire et les fournisseurs de dettes. Ensemble, ils devront :

- Chercher d'autres fonds propres et d'autres fournisseurs de dettes;
- Lever d'autres fonds en émettant par exemple des obligations;
- Négocier avec les acheteurs, les fournisseurs et déterminer les assurances nécessaires;
- Explorer d'autres sources de financement non conventionnel, par exemple le crédit-bail (*leasing*).

## 1.5. CONTRÔLE FINANCIER

Durant la période d'exécution du projet, les dépenses réelles doivent être comparées aux dépenses prévues, par exemple par l'intermédiaire de la courbe en S (qui est une représentation graphique des données cumulées d'un projet) ou le calcul de la valeur acquise et les différents indicateurs qui lui sont reliés. Naturellement, il est souvent jugé nécessaire d'apporter des changements et des correctifs. En effet, le projet se réalisera rarement exactement comme prévu, et il est tout à fait normal de dévier par rapport au plan initial du projet. Pour cela, il est nécessaire de mettre à jour périodiquement le plan financier prévisionnel pour que d'autres sources de financement puissent être identifiées au besoin et suffisamment tôt.

## 1.6. GESTION DU RISQUE FINANCIER

Le commanditaire du projet doit surveiller les multiples risques financiers menaçant le projet, dont les plus fréquents sont :

- Les risques macroéconomiques comme l'inflation, le taux d'intérêt et le taux de change;
- Les risques sociopolitiques, dont les confrontations armées, les soulèvements populaires, le changement de législation ou de gouvernance;
- Les risques commerciaux comme le changement de coûts ou de prix;
- Les risques contractuels dont le respect des délais et des exigences de qualité.

## 1.7. CONCLUSION

Pour résumer, on rappelle que l'on s'intéresse aux projets d'investissement privé visant la rentabilité financière. L'évaluation de ces projets exige la détermination des dépenses d'investissement généralement engagées lors de l'exécution du projet et des coûts d'exploitation engagés entre la date d'entrée en service du projet et la date de sa fermeture. Le projet est jugé rentable s'il génère globalement des recettes suffisamment élevées par rapport aux dépenses d'investissement et d'exploitation. Étudier la décision d'investissement consiste à déterminer la contribution marginale d'un projet à la richesse du commanditaire, et donc la rentabilité financière du projet. Cette décision est différente de la décision de financement qui vise à procurer le capital requis par le projet au meilleur coût possible. Ainsi, la décision d'investissement est déterminante pour le succès d'un projet et sa pérennité.