

Haute Ecole

Groupe ICHEC - ISC St-Louis - ISFSC



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

**Comment quantifier l'impact social d'un projet et
comment l'intégrer dans une étude de rentabilité ?
Cas de l'atelier de production de la PME belge
*Simone a soif !***

Mémoire présenté par

Victoria Gribomont

pour l'obtention du diplôme de

Master en Gestion de l'Entreprise

Année académique 2016 - 2017

Promoteur :

Madame Christel Dumas

Boulevard Brand Whitlock 2 - 1150 Bruxelles

Tout d'abord, je souhaiterais adresser mes plus vifs remerciements à ma promotrice, Madame Christel Dumas, pour les précieux conseils qu'elle a pu me donner dans le cadre de la rédaction du présent mémoire, ainsi qu'à Monsieur Vincent Huart, ma « personne relais », pour l'aide qu'il m'a apportée tout au long de l'année académique.

Ensuite je voudrais remercier les trois cogérants de l'entreprise *Simone a soif !*, à savoir, Madame Agnès Bonfond, Monsieur Alexandre Van der Vaeren et particulièrement mon maitre de stage, Monsieur Antoine de Menten, pour leurs réponses à mes nombreuses questions et pour le temps qu'ils m'ont consacré lors de mon stage.

Je désirerais également remercier Madame Alice Penet Chargée de projet chez Coopcity, et Madame Annika Cayrol, chercheuse chez Financité, pour le temps qu'elles ont consacré à nos entretiens, ainsi que, pour les diverses pistes qu'elles ont pu me proposer. De même, je remercie vivement Monsieur Jean Kerkhove, Directeur des Ressources Humaines chez Holcim, qui m'a fourni de multiples informations concernant l'emploi des personnes atteintes d'un handicap.

Enfin, j'aimerais également pouvoir ici remercier les personnes de mon proche entourage pour leur important soutien.

Table des matières

Table des matières	3
Introduction.....	1
Partie 1 – Théorie, Problématique et Méthodologie	3
1. L'impact social de l'entreprise.....	3
2. Cadrage de la démarche d'évaluation de l'impact social.....	7
3. La démarche d'évaluation de l'impact social.....	8
4. Théorie sur l'étude de rentabilité	10
4.1. La VAN.....	11
4.1.1. Les cash flows.....	12
4.1.2. Le taux d'actualisation	14
4.1.3. La valeur terminale.....	16
4.1.4. Intégration de l'impact social dans la VAN.....	16
4.2. Le concept de la VAN ajustée	20
4.3. Analyse du point mort et analyse de sensibilité.....	21
5. La problématique	22
6. Méthodologie	23
Partie 2 – Présentation de <i>Simone a soif !</i> , son contexte et son projet d'atelier de production.....	26
1. La PME <i>Simone a soif !</i> et son environnement.....	26
1.1 Présentation de l'entreprise	26
1.2 Analyse SWOT	28
2. Le marché des boissons rafraîchissantes, le marché du biologique et le circuit court.....	29
2.1 Le marché des boissons rafraîchissantes en Belgique.....	29
2.2 Le marché du biologique en Belgique.....	30
2.3 Les circuits courts.....	31
3. Le projet d'atelier de production	32

3.1. Les avantages d'un atelier de production propre à l'entreprise	33
3.2. Les différents coûts relatifs à la mise en place de l'atelier	34
3.3. Les différents bénéfices relatifs à l'atelier	36
Partie 3 – Etude de rentabilité du projet de <i>Simone a soif</i> !	38
1. La Valeur actuelle nette	38
1.1. Les cash flows	38
1.2. Le taux d'actualisation	44
1.3. Calcul final	45
Partie 4 – L'impact social de <i>Simone a soif</i> !	47
1. Cadrage de la démarche d'évaluation de l'impact social	47
2. La démarche d'évaluation de l'impact social de <i>Simone a soif</i> !	51
3. L'impact social quantifiable	56
3.1. L'empreinte carbone	57
3.2. Légumes disgracieux et gaspillage	62
3.3. L'utilisation de verre non consigné	64
3.4. Création d'emplois grâce à l'atelier	68
3.5. Synthèse des impacts quantifiables	70
4. L'impact non quantifiable	71
4.1. Une boisson bénéfique pour la santé	72
4.2. Une agriculture biologique meilleure pour l'environnement	73
4.3. L'impact au niveau des producteurs, fournisseurs et distributeurs	75
4.4. Conclusion sur les impacts non quantifiables	75
Partie 5 – Intégration de l'impact social dans l'étude de rentabilité	77
1. Intégration dans les cash flows	77
2. Intégration dans le CMPC	78
3. L'ajustement durable	78
4. La VAN ajustée finale	80
5. Analyse de sensibilité et du point mort	81
5.1. Analyse de sensibilité	81

5.2. Analyse du point mort	84
6. Conclusion face aux investisseurs	86
Conclusion et recul critique	89
Bibliographie	91
Annexes.....	100

Introduction

Pour la réalisation de ce mémoire, permettant de finaliser cinq années d'études à l'ICHEC en Gestion d'entreprise, plusieurs évidences nous sont apparues dès le début : la première fut de le réaliser en lien avec l'entreprise dans laquelle nous allions pouvoir effectuer notre stage ; la seconde, fut de choisir un sujet en rapport direct avec la finance d'entreprise, matière que nous apprécions tout particulièrement.

D'autre part, dans le contexte économique actuel, des valeurs sociétales comme l'environnement, le bien-être ou l'aspect social sont de plus en plus recherchées. Depuis quelques années, en effet, nous pouvons clairement constater l'émergence fulgurante de produits biologiques dans les supermarchés, la recherche de la qualité plutôt que la quantité par les consommateurs, ou encore l'émergence d'une économie de partage. Cette dernière démontre également que le relationnel et le social sont des notions de plus en plus privilégiées par le consommateur.

De ce fait, après plusieurs séances de discussions et de questionnements avec notre maître de stage et notre promotrice, le sujet de ce présent mémoire a doucement germé pour en arriver à un assemblage de deux thèmes : la finance d'entreprise et la finance responsable. En effet, il nous a paru intéressant de réaliser une étude de rentabilité concernant l'un des projets de *Simone a soif !*, la PME belge dans laquelle nous avons accompli notre stage, et d'essayer d'y intégrer la notion d'impact social, cette notion apparaissant comme étant un élément cher aux valeurs de l'entreprise.

Nous commencerons donc ici par une évocation d'ordre théorique afin d'étudier les notions d'« impact social » et d'« étude de rentabilité », notions qui nous permettront de poser les bases de la problématique abordée dans notre mémoire, ainsi que les jalons de la méthodologie qui y sera suivie. Ensuite, après avoir présenté l'entreprise *Simone a soif !* ainsi que son contexte, nous évoquerons le cas du projet d'atelier de production de ladite entreprise, et nous procéderons à son étude de rentabilité. Enfin, nous tenterons de cibler l'impact social du projet que nous souhaitons mettre en avant, en cherchant à le quantifier et à l'intégrer dans cette même étude de rentabilité.

Nous verrons, grâce à ce travail, qu'il est possible d'intégrer l'impact social, tant quantifiable que non quantifiable, grâce à différentes méthodes toutes aussi intéressantes les unes que les autres.

Partie 1 – Théorie, Problématique et Méthodologie

Nous procéderons ici en trois temps. Dans un premier temps, nous commencerons par étudier la notion d'« impact social » dans le cadre d'une entreprise, ainsi que la théorie concernant le choix des indicateurs d'impact social. Dans un deuxième temps, nous définirons la théorie sur l'« étude de rentabilité », soit la valeur actuelle nette ainsi que la valeur actuelle nette ajustée, l'analyse de sensibilité et l'analyse du point mort. Enfin, dans un troisième temps, et sur base de ces deux premiers temps, nous évoquerons la problématique de ce mémoire, ainsi que la méthodologie suivie.

1. L'impact social de l'entreprise

Depuis plusieurs décennies, les performances économiques et financières sont toujours les seuls éléments pris en compte pour analyser la santé d'une entreprise ou d'un projet, ces performances étant généralement calculées, sur base du bilan comptable, ou de ratios financiers. Pour convaincre des investisseurs, il faut donc mettre en avant le potentiel de croissance de l'entreprise ou du projet, sa rentabilité, ses risques, ou encore le break-even point permettant de déterminer le moment de sa profitabilité.

Ces méthodes, supposées permettre d'évaluer l'intérêt d'une entreprise ou d'un projet, connaissent cependant une approche limitée, puisqu'elles ne se réfèrent qu'à la seule notion de « profit », à savoir : la rentabilité qu'un actionnaire pourrait en tirer en y investissant, ou les bénéfices attendus dudit projet. En effet, ces indicateurs ne prennent pas en compte l'impact social des entreprises, alors que certaines externalités positives ou négatives ne sont pas négligeables. Ainsi, par exemple, une entreprise se fournissant localement, fera vivre la communauté dans laquelle elle se trouve et contribuera à sa richesse. De même, une autre entreprise ayant pour objectif de réduire un maximum ses déchets, aura un impact positif sur l'environnement. Par contre, une usine déversant ses produits chimiques dans le ruisseau la bordant, détruira la faune et la flore locale. Tout cela s'inscrit dans une vision plus partagée de la création de valeur (Porter et Kramer, 2011).

Ces dernières années, les préoccupations environnementales et sociétales sont devenues d'importants enjeux stratégiques pour de nombreuses entreprises, tant en Belgique que dans le reste du monde. Cependant, il faut bien admettre que ces préoccupations, prenant en compte l'impact social, restent subordonnées aux performances économiques et financières. En effet, ces performances restent la finalité des entreprises à but lucratif. Sans profit, une entreprise ne peut survivre. D'après une synthèse de la Commission européenne sur la mesure de l'impact social (2015), il est parfois difficile de se tenir à ses objectifs sociaux et environnementaux et parallèlement créer une richesse économique afin de rester durable et viable. Là réside toute la difficulté pour des entreprises souhaitant avoir un réel impact social.

Nous allons commencer par définir ce qu'on entend par la « responsabilité sociale des entreprises » (RSE), afin de mieux comprendre pourquoi ultérieurement, nous n'utiliserons pas ici le terme RSE, mais bien celui d'« impact social ».

D'après le Livre vert présenté par la Commission européenne (2001, p.7), la RSE est « l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes ».

La RSE prend donc en compte une dimension interne et externe à l'entreprise. D'un point de vue interne, elle concerne la gestion des ressources humaines, la santé et sécurité au travail ou encore la gestion des retombées sur l'environnement. D'un point de vue externe, elle comprend l'intégration dans les communautés locales, la gestion des relations avec ses partenaires commerciaux, fournisseurs et consommateurs. Mais aussi, d'une manière plus générale, les droits de l'homme et les préoccupations environnementales à l'échelle nationale ou planétaire.

Toujours d'après ce document de la commission européenne (2001, p.8): « Un certain nombre d'entreprises obtenant de bons résultats dans le domaine social ou la protection de l'environnement indiquent que ces activités peuvent conduire à une meilleure performance et générer davantage de profits et de croissance. (...). L'impact économique de la responsabilité sociale des entreprises peut être ventilé en effets directs et indirects. Des résultats positifs directs peuvent par exemple découler d'un meilleur environnement de travail

se traduisant par un engagement plus marqué et une plus forte productivité des salariés, ou provenir d'une exploitation efficace des ressources naturelles. En outre, les effets indirects sont le fruit de l'attention croissante des consommateurs et investisseurs, qui élargiront les possibilités de l'entreprise sur le marché. (...) Les institutions financières ont de plus en plus recours à des listes de critères sociaux et écologiques pour évaluer le risque de prêt ou d'investissement vis-à-vis des entreprises ».

Ceci convient tout à fait à la vision poursuivie dans le présent mémoire. En effet, la définition de la Commission européenne concernant la RSE correspond aux engagements de *Simone a soif* !. L'entreprise cherche effectivement à intégrer volontairement des préoccupations sociales et écologiques dans son activité. Cependant, le terme de « Responsabilité » dans l'expression RSE peut faire penser au fait de devoir rendre des comptes au sujet de ses actes et de devoir en assumer les conséquences. Il est donc probable qu'on puisse déceler des connotations négatives, voir politiques, dans ce terme. C'est là justement ce que nous cherchons à éviter dans ce mémoire.

En effet, selon Jean-Pierre Chanteau, maître de conférences en Economie pour l'université de Grenoble II (2011, p.1), la RSE « implique (...) une délibération préalable d'ordre moral ou politique pour définir ce devoir, et se traduit par une formalisation institutionnelle (par exemple de type juridique) dont le principe d'action conduit l'entité responsable à adopter une conduite conforme à la prescription normative de ce devoir ». Dans ce travail, nous souhaitons donc dissocier l'« impact social » de l'entreprise *Simone a soif* ! et « l'ordre moral ou politique » entourant le terme RSE.

De plus, nous pouvons avancer le fait que la RSE est utilisée par certaines entreprises voulant améliorer leur image de marque face à leurs consommateurs. Citons par exemple le cas de multinationales polluant de manière excessive, mais qui investissent dans des projets durables dans des pays en voie de développement. D'après Breka et Kpossa (2013, p.3) « La question est de savoir si ces entreprises s'engagent réellement dans les actions environnementales dans une logique de RSE ou tout simplement dans l'intention de faire du greenwashing ». Ceci impliquerait que le terme RSE puisse être détourné par certaines entreprises pour en faire du marketing écologique.

De ce fait, nous préférons utiliser un terme neutre de toute connotation négative ou positive : l'« impact social ».

L'impact social d'une entreprise peut se décliner en plusieurs valeurs sociétales, que nous pouvons également définir comme de la « valeur partagée », concept créé par Porter et Kramer (2011).

Selon eux, le concept de « valeur partagée » peut se définir comme étant des politiques et des pratiques opérationnelles qui améliorent la compétitivité d'une entreprise et qui, en même temps, font avancer les conditions économiques et sociales des communautés dans lesquelles l'entreprise opère. Les entreprises ont rarement considéré les questions sociétales en termes de valeur mais plutôt comme des questions secondaires. En effet, dans l'ancienne vision du capitalisme, les entreprises contribuaient à la société en créant du profit, ce dernier créant de l'emploi, des salaires, de la consommation, de l'investissement, etc. Les questions sociétales sortaient de leur champ d'application.

Cependant, à l'heure actuelle, Porter et Kramer (2011) avancent l'hypothèse que la compétitivité d'une entreprise et le bien de la société qui l'entoure sont étroitement liés. Les entreprises peuvent créer du profit tout en créant de la valeur sociétale. Il existe de nombreuses pistes pour augmenter la productivité d'une entreprise tout en prenant en compte les questions sociétales : l'impact environnemental, l'utilisation d'énergie et la consommation d'eau, la santé des employés et leur sécurité, l'accès aux fournisseurs et leur viabilité, etc. Porter et Kramer rapportent l'exemple de l'entreprise Wal-Mart qui a économisé jusqu'à 200 millions de dollars en réduisant ses emballages et en limitant les trajets de ses camions, ce qui en outre a sérieusement réduit ses émissions de dioxyde de carbone.

Toujours selon ces deux auteurs, depuis peu, une génération entière d'entrepreneurs invente de nouveaux concepts et produits rencontrant les besoins sociaux, tout en utilisant de nouveaux « business models ». Ces nouveaux entrepreneurs ne sont pas enfermés dans la traditionnelle pensée économique et sont, de ce fait, souvent des précurseurs ouverts aux opportunités qui s'offrent à eux, par rapport aux grandes entreprises, qui elles, demeurent bien souvent à la traîne en cette matière.

Toujours suivant Porter et Kramer (2011), il existe trois façons de créer de la valeur partagée: en reconcevant les produits et marchés ; en redéfinissant la productivité dans la chaîne de valeur ; en valorisant l'intégration de l'entreprise dans un réseau territorialisé (appelé « cluster »). Les entreprises ont longtemps cherché la meilleure façon de concevoir et d'intégrer les différents processus dans la chaîne de valeur tout en ignorant que les préjudices sociaux l'affectaient fortement.

Ainsi, quand nous parlons d'impact social, ceci concerne l'environnement direct de l'entreprise, soit la communauté dans laquelle elle est intégrée. Cet impact concerne donc toutes les parties prenantes à l'entreprise : les employés, les fournisseurs, les clients, l'environnement, et enfin la société en tant que telle. En effet, lors de notre entretien, Alice Penet (2017) nous a expliqué que l'impact social est le fait pour l'entreprise de contribuer au bien commun, à tout l'« écosystème » l'entourant.

2. Cadrage de la démarche d'évaluation de l'impact social

Afin de débiter la pratique concernant l'impact social, il est nécessaire de suivre une certaine démarche dans le but de l'identifier et de l'évaluer.

D'après Dupon, Sibieude et Sibille (2013), afin de prendre un bon départ dans le processus d'évaluation d'impact, il faut tout d'abord identifier la finalité de l'évaluation, préciser la question évaluative afin de cadrer la démarche d'évaluation, tenir compte des moyens disponibles et définir l'implication des parties prenantes.

La quantification de l'impact social doit répondre à un certain nombre d'objectifs. Comme par exemple : récolter des fonds ; évaluer d'un point de vue interne son impact ; satisfaire les attentes des parties prenantes. L'identification de la finalité de l'évaluation permet ainsi de guider la démarche de recherche et donc les différentes décisions à prendre au cours de ce processus.

Ensuite, il est nécessaire de préciser la question évaluative. Ceci permet de cadrer la démarche en précisant les questions auxquelles nous souhaitons répondre. Ces questions sont :

- « A quels besoins répond le projet ?
- Quels sont ses objectifs d'impact à court, moyen et long termes ?

- Le projet atteint-il ses objectifs ?
- Quels sont les effets du projet, positifs et négatifs, sur ses parties prenantes ?
- Quelle est la valeur ajoutée du projet par rapport à l'existant ?
- Quels sont les coûts évités grâce au projet ?
- Comment créer plus d'impact avec autant de moyens ? » (Dupon, Sibieude et Sibille, 2013, p.15)

Ces auteurs nous conseillent, également, de tenir compte des moyens disponibles au niveau de l'entreprise pour cadrer la démarche, c'est-à-dire estimer les moyens financiers, considérer les ressources humaines, prendre en compte le temps disponible pour réaliser la démarche. Ceci permet de rester pragmatique si l'entreprise ne dispose pas assez de ressources. Enfin, il est nécessaire de définir l'implication des parties prenantes. On se posera ainsi la question de savoir s'il s'agit de salariés, de bénévoles, d'investisseurs privés, de financeurs publics, de fournisseurs, de clients, etc. Il est important, en effet, de se rendre compte des acteurs impliqués dans chaque étape ou à chaque niveau du projet. Ceci permet de mieux comprendre l'impact du projet.

Nous tenterons d'appliquer ces principes à l'entreprise *Simone a soif !* dans la quatrième partie de ce mémoire, afin de bien cadrer la démarche de quantification de l'impact social.

3. La démarche d'évaluation de l'impact social

D'après le Guide de la mesure d'impact social réalisé par Rexel Fondation et Improve (s.d.), la mesure d'impact social se déroule en 8 étapes distinctes. Tout d'abord le cadrage de la mesure, la cartographie des parties prenantes et la formalisation de la mission sociale qui rejoignent la théorie sur le cadrage de la démarche avancée par Dupon, Sibieude et Sibille. Ensuite, viennent la cartographie des impacts sociaux, la définition des indicateurs, la formalisation de la méthodologie, la collecte de données et enfin, pour terminer, l'analyse et la restitution des données.

Concernant la première étape, soit le cadrage de la mesure, il importe, avant de procéder à une mesure d'impact, de s'interroger sur les objectifs, les moyens et la cible. Selon Rexel Fondation et Improve, les objectifs se doivent d'être

« pertinents ». Ce qui rejoint l'identification de la finalité et la question évaluative citées dans le point précédent. Ensuite, les objectifs doivent être « faisables », ce qui rejoint également les moyens en terme de temps, d'argent et de ressources humaines cités par Dupon, Sibieude et Sibille. Enfin, il faut répondre au concept de « transparence », c'est-à-dire, informer clairement les parties prenantes, de la nature, du champ et de l'objet du processus d'évaluation.

Pour ce qui est de la deuxième étape, à savoir la cartographie des parties prenantes, il est important d'avoir une vue d'ensemble de celles-ci. Ce sont effectivement des acteurs incontournables de l'évaluation d'impact qu'il faut inclure dès le début du processus.

Concernant la troisième étape, celle intitulée « Formalisation de la mission sociale », Rexel Fondation et Improve nous propose de procéder en deux temps : dans un premier temps, il convient de « préciser la problématique sociale à laquelle l'organisation s'attaque » ; dans un deuxième temps, il importe « dans ce contexte, préciser la mission sociale précise du projet, les principaux enjeux identifiés et les activités mises en place pour solutionner ces enjeux et remplir la mission sociale » (Fondation et Improve, s.d., p.20).

Ensuite vient la quatrième étape : la cartographie des impacts sociaux. Celle-ci consiste à lister des impacts recherchés et des impacts non recherchés. Il faut alors, les prioriser dans le but d'entretenir un périmètre pertinent et réaliste. Concernant chaque impact, il conviendra d'apporter les informations suivantes : la nature de l'impact, le type d'impact, les parties prenantes, l'indicateur de mesure ainsi que la source d'information.

A la suite de cela, il sera nécessaire de définir les indicateurs : c'est la cinquième étape. En règle générale, un indicateur doit être pertinent, réaliste et exhaustif. Les auteurs distinguent trois type d'indicateurs : ceux de caractérisation, comme l'âge, le sexe ou la profession ; ceux de performance, comme le nombre de personnes touchées, le niveau de satisfaction ou encore le nombre de produits vendus par l'entreprise ; et enfin ceux d'impact, qui peuvent être de différentes natures (qualitatif/quantitatif et direct/indirect).

La sixième étape du processus vise la formalisation de la méthodologie. D'une part, il faut préciser s'il s'agit d'un mode d'évaluation de changement (analyse avant/après) ou d'un mode d'évaluation de l'attribution du changement

(constitution d'un groupe témoin), et d'autre part, il convient de déterminer le mode de collecte ainsi que la taille de l'échantillon.

L'avant dernière étape, soit la collecte de données, comprend : la création des questionnaires, s'ils sont nécessaires ; l'échantillonnage, qui dépendra de la taille de la population cible, du niveau de rigueur attendu et du temps à disposition ; la collecte des données, qui se fera par la sélection des répondants, la vérification de la bonne représentation de l'échantillon, ainsi que l'administration des questionnaires.

L'ultime étape, l'analyse et restitution des résultats, se devra d'être transparente. Cela permettra de conclure sur l'impact social de l'entreprise, de savoir quelles ont été les limites de l'étude, quels sont les résultats, ou encore s'il existe des points d'amélioration identifiés.

En nous appuyant sur ces auteurs, nous avons donc pu mettre en place une stricte démarche nous permettant de suivre un certain fil directeur. Ceci étant important afin de ne pas dévier du but final concernant la mise en valeur de l'impact social du projet. Grâce à cette démarche de quantification, nous pourrons intégrer ces indicateurs dans l'étude de rentabilité.

4. Théorie sur l'étude de rentabilité

La rentabilité d'un projet dépend des gains qu'il engendre et des coûts qu'il génère. Ainsi, si la somme des bénéfices est supérieure aux différents coûts engendrés par l'investissement, celui-ci sera rentable.

L'évaluation d'un projet nécessite des connaissances multiples en marketing, en économie, en comptabilité, en stratégie etc. Selon Berk et DeMarzo (2014), « En pratique il est toujours particulièrement ardu de comparer les coûts et les bénéfices d'un projet, surtout lorsqu'ils sont étalés dans le temps et sont fluctuants. Pour décider de réaliser tel projet plutôt que tel autre, il faut pouvoir exprimer les coûts et les bénéfices en termes comparables et tenir compte des risques associés ».

Avant tout calcul concernant la rentabilité du projet, il est nécessaire d'effectuer différentes recherches le concernant, comme par exemple, estimer si en termes

de volume, il est raisonnable d'ouvrir un atelier de production. Mais surtout de quantifier tous les coûts relatifs au projet ainsi que d'en évaluer les bénéfices.

Toujours d'après Berk et DeMarzo (2014), il existe plusieurs méthodes d'évaluation utilisées pour étudier la rentabilité d'un projet comme la valeur actuelle nette dite VAN, le taux de rentabilité interne dit TRI, et le délai de récupération ou Pay-back time.

4.1. La VAN

La Valeur Actuelle Nette (VAN), issue de la théorie néoclassique, est un outil très souvent utilisé pour prendre des décisions d'investissement. Il permet de comprendre si l'on doit investir ou non dans un projet. La VAN représente la somme actualisée des flux futurs ou cash flows du projet d'investissement, c'est-à-dire que cette méthode convertit les bénéfices et coûts futurs en euros aujourd'hui.

La VAN est donc interprétée comme étant la valeur aujourd'hui de la richesse future qui sera créée par le projet. Si l'on veut investir dans un projet, sa VAN doit être positive. En effet, cela indique que le projet enrichira celui qui le mettra en place. A l'inverse, si la VAN est négative, cela signifie que le projet n'est pas intéressant. La formule se présente ainsi :

$$\text{Valeur Actuelle Nette (VAN)} = \sum_{t=1}^N \frac{\text{Cash flow}_t}{(1 + \text{taux})^t} - I$$

Le sigma (Σ) représente la somme des cash flows actualisés. Ces cash flows, situés sur le numérateur, sont des flux attendus en date t. Le $-I$ représente l'investissement initial requis par le projet. Au dénominateur se trouve le taux d'actualisation qui est le coût moyen pondéré des différentes sources de financement.

4.1.1. Les cash flows

Comme nous pouvons le voir dans la formule, le numérateur de la valeur actuelle nette est composé de l'ensemble des cash flows du projet. Pour estimer ces cash flows futurs, il est nécessaire d'estimer les coûts et bénéfices du projet. Les bénéfices sont, généralement, les ventes annuelles espérées, soit le chiffre d'affaires annuel estimé. De ce bénéfice, nous déduisons différents coûts, ce qui nous amène au résultat brut d'exploitation. Ceux-ci sont les coûts de production qui regroupent : les coûts relatifs à la réalisation du produit destiné à la vente ; les frais généraux ; les frais du personnel ; l'amortissement correspondant à l'investissement de départ.

En effet, lorsqu'une entreprise investit dans un nouvel atelier ou dans de nouvelles machines, par exemple, elle accroît son capital technique. « L'amortissement désigne l'opération permettant de financer le renouvellement des équipements et des biens de production pour tenir compte de leur vieillissement. L'amortissement n'est pas une dépense réelle de l'entreprise ; c'est une pratique de la comptabilité privée des entreprises qui permet de conserver les sommes correspondantes dans l'entreprise (elles diminuent toutefois le bénéfice imposable) » (Capul et Garnier, 2011, p.256). Nous enlevons donc l'amortissement à ce niveau afin d'ajuster le montant imposable.

D'après Berk et DeMarzo (2014, p.253), du résultat brut d'exploitation, nous déduisons l'impôt des sociétés à 33,99%. Ceci nous donne le résultat net d'exploitation. Ensuite nous rajoutons l'amortissement. En effet, comme mentionné plus haut, l'amortissement n'est pas une dépense réelle, ce ne sont pas des charges décaissables, mais il permet de répartir l'investissement de départ sur sa durée d'utilisation. Il faut donc annuler l'effet de ces amortissements pris en compte dans le résultat brut d'exploitation : c'est pour cela que nous les ajoutons au résultat net.

Ensuite, il convient de prendre en compte l'investissement de l'entreprise correspondant à l'achat de biens qui vont servir plus d'une fois dans un processus de production, à la différence des achats de matières premières, par exemple, qui ne seront utilisées qu'une seule fois.

Pour finir, après l'ajout de l'amortissement et la soustraction de l'investissement, il est nécessaire de soustraire, au résultat net d'exploitation, la variation du besoin en fonds de roulement. Celui-ci est la différence entre les emplois d'exploitation et les ressources d'exploitation d'une entreprise. Ce qui veut également dire que « le besoin en fond de roulement d'une entreprise indique combien elle doit immobiliser pour financer son cycle d'exploitation » (Berk et DeMarzo, 2014, p.972).

En effet, pour fonctionner, une entreprise doit acheter des matières premières, créer des stocks et accorder des délais de paiement à ses clients afin de les fidéliser. A l'inverse, elle bénéficie de délais de paiement de la part de ses fournisseurs. De ce fait, le cycle d'exploitation de l'entreprise lui impose des investissements. La différence entre ses emplois d'exploitation et ses ressources d'exploitation nécessite d'être financé et immobilise donc des capitaux. C'est le besoin en fonds de roulement. Sa formule est : Créances d'exploitation + Stocks – Dettes d'exploitation.

D'après Kinon (2015), il est important de prendre la variation du besoin en fonds de roulement et pas le BFR lui-même. A défaut, en effet, cela engendrerait un double comptage. Par exemple : si nous comptons la totalité des stocks chaque année, nous prendrons en compte des éléments déjà comptabilisés. Or, le stock n'est constitué qu'une première fois, tandis qu'ensuite ce sont des variations de stock avec lesquelles on a à faire. Le raisonnement est identique pour ce qui est des créances d'exploitation et des dettes d'exploitation. Ce sont donc bien des entrées et sorties de flux.

Le total, nous donne les cash flows annuels du projet.

Il est maintenant nécessaire de les actualiser. D'après Devolder, Fox, et Vaguener (2012, p.21) « l'actualisation consiste d'une manière générale, à partir d'un capital connu à atteindre à une date future donnée, à calculer le montant nécessaire à placer aujourd'hui pour atteindre ce montant avec les intérêts ». Il faut donc trouver le taux d'actualisation qui correspond à la rentabilité espérée par les investisseurs.

Il est possible d'intégrer de l'impact social dans ces cash flows. En effet, si un certain impact social réduit les coûts de production ou les frais du personnel, comme par exemple l'emploi de personnes en réinsertion sociale, cela peut directement diminuer la ligne de calcul composant les coûts des cash flows et

par conséquent augmenter la VAN. De même, si un certain impact augmente le chiffre d'affaires, cela va également directement augmenter la ligne de calcul correspondante et, de ce fait, augmenter la VAN.

A contrario, il se pourrait qu'un impact négatif diminue le chiffre d'affaires ou augmente les coûts... Dans ce cas, la valeur actuelle nette diminuerait. Cependant, la diminution de la VAN n'est pas le but recherché par un investisseur visant de la rentabilité.

4.1.2. Le taux d'actualisation

Le taux d'actualisation est une variable donnée en pourcentage permettant de rapporter la valeur courante d'une recette ou d'une dépense future à sa valeur actuelle, c'est-à-dire à sa valeur au jour d'aujourd'hui. Pour construire ce taux, les professionnels de la finance ont souvent recours à un modèle appelé CMPC (Coût moyen pondéré du capital) ou WACC (Weighted Average Cost of Capital) en anglais. Ce modèle permet de calculer le coût moyen de toutes les sources de fonds de l'entreprise.

Celui-ci se calcule ainsi :

$$\text{CMPC} = K_{\text{CP}} \times \frac{V_{\text{CP}}}{V_{\text{CP}} + V_{\text{D}}} + K_{\text{D}} \times (1 - T) \times \frac{V_{\text{D}}}{V_{\text{CP}} + V_{\text{D}}}$$

Soit, le coût des capitaux propres (K_{CP}) multiplié par la valeur des capitaux propres (V_{CP}) sur la valeur des capitaux propres additionnée à la valeur des dettes financières ($V_{\text{CP}} + V_{\text{D}}$) ; plus le coût de la dette (K_{D}) multiplié par $(1-T)$ ce qui représente le taux d'imposition, multiplié par la valeur de la dette (V_{D}) sur la valeur des capitaux propres additionnée à la valeur de la dette ($V_{\text{CP}} + V_{\text{D}}$).

Le coût des capitaux propres se calcule comme suit :

$$K_{\text{CP}} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Soit le taux sans risque du marché (R_f) plus le bêta de l'entreprise (β) multiplié par la prime de risque du marché ($R_m - R_f$).

Le taux sans risque est un paramètre exprimant le taux de rendement offert par la détention d'un produit financier de moyen ou long terme exempt de tout risque de contrepartie. En Belgique, nous utilisons le taux OLO 10 ans, OLO pour Obligation Linéaire / Lineaire Obligatie, qui est un taux concernant des obligations en euros émises à 10 ans par l'Etat belge.

La prime de risque du marché des actions est une variable importante car elle correspond au différentiel de rendement entre la détention d'une action et la détention d'un produit financier jugé sans risque (OLO 10 ans par exemple).

Ensuite le bêta exprime la sensibilité du prix de l'action d'une entreprise prise distinctement, comparée à la sensibilité du prix du marché. Le bêta exprime donc le risque spécifique d'une société. Le coefficient du bêta dépend de deux facteurs de risque, le premier étant celui lié au métier exercé par l'entreprise et le deuxième étant le risque lié à l'endettement de l'entreprise. Ainsi, par exemple, une entreprise du secteur automobile connaîtra un risque différent de celui d'une entreprise du secteur alimentaire. De même, une société ayant un fort taux d'endettement présentera un risque différent de celui d'une entreprise peu endettée.

Ceci montre que le coût du financement des capitaux propres « est une fonction linéaire croissante des risques anticipés sur les marchés financiers, sous l'hypothèse que les titres sont parfaitement négociables ou liquides » (Ternisien, 2017, p.9). Cela implique que l'entreprise doit être cotée en bourse. Pour les entreprises non cotées ou de taille moyenne, il faut ajouter une variable à cette formule : celle-ci est la prime de risque liée à la taille de l'entreprise, appelée « Size Premium » ou SP. En effet, cette variable sous-entend qu'une entreprise de plus petite taille ou non cotée, présente une plus grande fragilité. Un investisseur prend donc plus de risque s'il décide d'investir dans le capital d'une telle société. C'est pour cela que cette prime augmente le taux d'actualisation, soit le rendement des investisseurs. Elle s'additionne simplement au coût du capital précédent.

4.1.3. La valeur terminale

Lorsqu'un projet connaît une durée de vie longue ou indéfinie, les flux de trésorerie se calculent parfois sur un horizon plus court que celui du projet. Citons pour exemple, un atelier de production qui aurait une durée de vie supérieure à 10 ans : si le calcul des flux de trésorerie devait s'arrêter à l'année 10, cela signifierait que l'atelier devrait également s'arrêter en année 10. Or, ce n'est pas le cas, puisque l'atelier continue d'être utilisé au-delà des 10 ans. Ainsi, dans la VAN, les flux issus de l'atelier pendant les années suivantes ne sont donc pas pris en compte.

De ce fait, il est nécessaire d'estimer la valeur des flux de trésorerie engendrés au-delà de l'horizon de prévision. Cette estimation est la valeur terminale du projet. Elle est équivalente à la valeur de tous les flux de trésorerie ultérieurs à l'horizon de prévision et s'ajoute simplement à la valeur actuelle nette. Voici la formule :

$$\text{Valeur terminale} = \frac{CF_t(1+g)}{(k-g)(1+k)^t}$$

CF_t représente le dernier flux actualisé lors du calcul de la valeur actuelle nette auquel on applique un taux de croissance g , qui est un taux de croissance à l'infini. Ensuite, au dénominateur, k représente le CMPC. En l'ajoutant à la valeur actuelle nette, cela donne simplement :

$$VAN = \sum_{t=1}^N \frac{\text{Cash Flow}_t}{(1+k)^t} - I + \frac{CF_t(1+g)}{(k-g)(1+k)^t}$$

4.1.4. Intégration de l'impact social dans la VAN

Comme nous l'avons dit, la valeur actuelle nette, issue de la théorie néoclassique, a pour but de comparer la somme des flux futurs actualisés à l'investissement initial afin de percevoir si le projet nous fera gagner ou perdre

de l'argent. Dans cette approche néoclassique, l'individu est rationnel et cherche, par comparaison des coûts et des avantages, à maximiser son profit. Cependant, d'après Amartya Sen, prix Nobel d'Economie, « L'homme purement économique est à vrai dire un demeuré social » (Sen, 1993). En effet, on ne peut attribuer à l'être humain un seul classement de préférences reflétant ses intérêts. Il signifie par là que l'homme n'est pas purement rationnel, mais bien plus complexe que cela.

D'après Ferrière (2011) l'homme ne progresse pas dans un vide social et matériel, mais se trouve au milieu d'autres acteurs et objets. En effet, à l'heure actuelle, tout être humain ne recherche pas uniquement une maximisation de son profit. D'autres facteurs rentrent en ligne de compte. Depuis quelques années, de plus en plus de considérations éthiques ou liées à la solidarité sont prises en considération dans les décisions d'investissement. Ces considérations « s'inscrivent dans le contexte de l'émergence du secteur de l'économie sociale et de la responsabilité sociale des entreprises, tout autant que de la problématique environnementale du développement durable » (Demoustiez, 2005)

Nous sortons ici de la vision traditionnelle de la valeur actuelle nette en y ajoutant une dimension comportementale de l'investisseur. Nous supposons donc que l'investisseur a également un intérêt pour certaines valeurs sociétales. De ce fait, sa décision d'investissement se basera non seulement sur la recherche de profit, mais aussi sur la prise en compte de ces valeurs.

De plus en plus d'auteurs s'interrogent sur la manière d'intégrer des valeurs sociétales dans une analyse financière. L'intégration des facteurs ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) est actuellement la pratique la plus courante. Les facteurs ESG sont des critères extra-financiers considérés dans la gestion socialement responsable. Il existe plusieurs façons d'intégrer ces valeurs sociétales dans des stratégies d'investissement en vue de les prendre autant en compte que des facteurs financiers. L'une d'elle est l'évaluation de l'impact des ESG sur les coûts d'un projet ; une autre est l'intégration de l'impact des ESG dans le bêta.

L'entreprise Sycomore Asset Management, spécialisée dans la gestion d'actifs financiers, nous propose une étude de cas dans le « Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing » de PRI (Principles for responsible investment)

(2016) sur l'intégration des critères ESG dans le bêta d'une entreprise issue du secteur alimentaire. Le but poursuivi est de prendre en compte ces valeurs ESG dans les décisions d'investissement afin de trouver des entreprises générant de l'impact social.

Selon eux, il y a un écart de 70% entre le total de nourriture disponible aujourd'hui et celui qui sera disponible en 2050. Chercher à réduire cet écart en améliorant la qualité de la nourriture, en protégeant l'environnement, et en évitant d'assécher les ressources, cela fait partie des politiques privées et publiques à mener sur les trente prochaines années. Sycomore Asset Management examine donc si l'entreprise crée de la valeur pour ses stakeholders (ses fournisseurs, la société et l'Etat, la population, les investisseurs, ses clients et l'environnement). Ceci permet d'octroyer une certaine note à l'entreprise, comprise entre A+ et C-. Une entreprise obtenant la note A+, voit son bêta ajusté de -20%. Une note équivalente à A entraîne un ajustement du bêta de -10%, et à B, n'entraîne pas d'ajustement du bêta ; une note équivalente à C engendre un ajout de 10% au bêta, et équivalente à C-, un ajout de 20%.

Ainsi, par exemple, Bonduelle a un bêta initial de 1,25. Au niveau des critères ESG, l'entreprise manifeste un réel engagement vis-à-vis de ses employés et de ses fournisseurs, tente de réduire son impact sur l'environnement et est parvenue à établir un réel dialogue entre les membres de son Conseil d'administration et les investisseurs. Cependant, la structure de gouvernance laisse peu de droits aux petits actionnaires. De ce fait, l'entreprise a acquis une note équivalente à A, ce qui réduit son bêta à 1,13.

Un autre exemple de l'étude de cas proposée par Sycomore dans le Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing, est celui de la société Fleury Michon, société qui a un bêta initial de 1,35. Sa note est également de niveau A car : d'une part elle a accompli d'importants efforts sur le plan de la qualité et de l'authenticité de ses produits ; et d'autre part, elle a augmenté les standards de transparence au niveau de la chaîne d'approvisionnement alimentaire. Cependant, son point faible est d'entretenir des emplois rencontrant un haut taux d'absentéisme et engendrant d'importantes préoccupations en matière de santé et de sécurité pour ses employés. De ce fait, étant donné qu'elle est classée A, son bêta se voit réduit à 1,22.

Afin de prendre en compte l'importance des facteurs environnementaux et sociaux dans des décisions d'investissement, il est normal de diminuer le bêta et non de l'augmenter. En effet, le bêta mesure la sensibilité de la rentabilité du titre par rapport au marché. De ce fait, si un bêta est égal à zéro, l'actif est supposé sans risque ; si un bêta est égal à 1, l'actif est supposé être aussi risqué que le marché ; et si un bêta est supérieur à 1, l'actif est considéré comme étant plus risqué que le marché (Chaussard, 2012). Diminuer le bêta signifie donc que le risque de l'actif diminue, ce qui diminue le taux d'actualisation et augmente finalement la valeur actuelle nette. Cette méthode nous permet de prendre en compte un impact social important et de longue durée.

Une autre façon d'intégrer l'impact est de passer par les cash flows. En effet, certains impacts sociaux vont peut-être augmenter le chiffre d'affaire ou diminuer certains coûts et donc augmenter la VAN, comme nous venons de le voir supra.

L'avantage de l'utilisation du bêta est de pouvoir intégrer l'impact non quantifiable dans la valeur actuelle nette. En effet, il n'est pas possible d'intégrer un impact non quantifiable dans les cash flows. Cependant, cela reste très hypothétique. En effet, la diminution du bêta dans le but d'augmenter la VAN reste une action subjective. Par exemple, un expert sera plus sensible à telle chose et diminuera donc le bêta pour cette raison, alors qu'un autre expert ne trouvera pas cette raison pertinente. Ceci est donc le principal inconvénient.

A contrario, l'avantage de l'utilisation du cash flow est bien d'intégrer directement l'impact social quantifiable. Ici, cet impact social joue directement dans le calcul de la valeur actuelle nette. Cependant, on ne peut intégrer n'importe quel impact quantifiable. Celui-ci doit avoir un lien avec les différentes lignes du calcul composant la VAN. Cela doit donc concerner le chiffre d'affaires, l'investissement de départ, les différents coûts, l'impôt, ou encore la variation du BFR. Malheureusement, ce n'est pas le cas de tous les impacts quantifiables. Certains d'entre eux n'ont pas de lien avec cela, comme par exemple l'empreinte carbone d'une entreprise. De plus, comme deuxième inconvénient, nous pouvons citer le fait que l'information concernant l'impact social pourrait être noyée dans les lignes du calcul, alors que le but est bien de mettre en valeur cet impact.

Il est donc préférable de choisir la méthode du bêta lorsque l'impact paraît important pour le futur de l'entreprise et qu'il n'est pas quantifiable, alors qu'il est préférable de choisir la méthode de l'intégration dans les cash flows lorsque cela concerne certains impacts sociaux en lien avec les lignes de calcul de la VAN.

Mais alors, que faisons-nous de l'impact quantifiable que nous ne pouvons intégrer dans les cash flows ? C'est là, qu'intervient le concept de la VAN ajustée.

4.2. Le concept de la VAN ajustée

D'après Berk et De Marzo (2014), la méthode de la VAN repose sur l'actualisation des flux de trésorerie à l'aide du coût moyen pondéré du capital après impôt. Ici, l'effet de la fiscalité sur le coût de la dette et la valeur du projet est pris en compte au niveau du taux d'actualisation. Seulement, la « méthode de la VAN ajustée [adjusted present value, en anglais] suppose au contraire que l'on actualise les flux de trésorerie disponibles au coût du capital désendetté (ou avant impôt). Les économies d'impôt sont valorisées séparément et ajoutées à la valeur « non endettée » du projet » (Berk et De Marzo, 2014, p.692).

La méthode permet donc, d'après Berk et De Marzo (2014), de déterminer la valeur du projet, V_d , en calculant dans un premier temps la valeur non endettée du projet V_u , ce qui veut dire en négligeant la valeur de certaines économies d'impôt permises par la déductibilité fiscale des intérêts, notés EcoIS, et en ajoutant ensuite dans un deuxième temps celle-ci. La formule de la VAN ajustée étant :

$$V_d = V_u + VA(\text{EcoIS})$$

V_u représente donc la VAN classique mais unlevered, expliquée dans le point 4.1., à laquelle on ajoute un ajustement actualisé de ces économies d'impôt. Nous retrouvons donc un calcul reprenant deux VAN : la principale, ainsi que la deuxième VAN permettant d'ajuster la première.

Cependant, d'après Damodaran (s.d.), professeur à la NYU Stern, dans cette deuxième valeur actuelle nette ajustée, le taux d'imposition utilisé est le taux

d'imposition marginal de l'entreprise, qui est supposé rester constant dans le temps. De ce fait, nous ne pouvons utiliser la valeur terminale dans cette partie.

Il serait intéressant d'utiliser cette théorie de valeur actuelle nette ajustée d'une autre manière. En effet, plutôt que d'ajuster la VAN fiscalement, il serait intéressant d'utiliser cette méthode afin d'ajuster la VAN et l'impact social du projet. Dans cette réflexion, l'ajustement, ajouté à la VAN classique, représenterait les différents impacts sociaux actualisés du projet, ces impacts étant ceux difficilement intégrable dans les cash flows de la VAN classique.

Un autre avantage que l'on pourrait tirer du fait d'utiliser la valeur actuelle nette ajustée pour évaluer l'impact social d'une entreprise serait le fait de mettre en valeur cet impact. En effet, intégrer l'impact dans les cash flows d'une VAN classique ne ferait que « noyer » l'information. La valeur actuelle nette ajustée permet de bien séparer l'information entre la VAN classique et cet ajustement que l'on peut qualifier d'ajustement durable. Cette mise en valeur est intéressante étant donné que cet ajustement durable est l'atout recherché afin de convaincre un investisseur.

Il est important ici de mentionner le fait que cette méthode n'a jamais été utilisée de cette manière. En effet, nous nous basons sur une théorie existante, que nous modifions dans l'intérêt de mettre en valeur l'impact social. Ce mémoire permet donc d'avancer l'idée et de la tester. Il apporte ainsi, du moins nous l'espérons, une contribution utile au monde de la finance responsable.

4.3. Analyse du point mort et analyse de sensibilité

Quand la valeur d'un paramètre n'est pas certaine, il est possible de définir le point mort (ou breakeven point, en anglais) de celui-ci. Le point mort est la valeur du périmètre telle que la VAN soit nulle. Ce raisonnement est à utiliser en parallèle avec le TRI, le taux de rentabilité interne.

Le TRI est le taux d'actualisation par lequel la VAN s'annule. Si le TRI dépasse le coût du capital, le projet doit alors être réalisé. Cependant le TRI ne peut être considéré comme un bon critère que lorsque le projet est unique et que des flux négatifs précèdent des flux positifs. C'est le cas pour le projet de l'entreprise.

L'intérêt du TRI est qu'il nous éclaire sur la sensibilité de la VAN de l'investissement à l'incertitude relative au coût du capital.

En effet, la différence entre le TRI et le coût du capital nous indique la marge d'erreur permise au niveau du coût du capital, sans que la décision d'investissement ne soit modifiée. Plus le TRI est proche du coût du capital, plus la marge d'erreur est étroite. Ce qui signifie qu'une petite erreur peut engendrer un projet destructeur de valeur. A l'inverse, plus le TRI est éloigné du coût du capital, plus la marge d'erreur est grande. Ce qui veut dire qu'une erreur de prévision ne mettrait pas en péril le projet.

Une analyse de sensibilité « consiste à estimer la variation de la VAN à la suite d'une variation de la valeur d'un paramètre. De cette façon, il est possible de mesurer l'ampleur des conséquences d'une erreur de prévision d'un paramètre sur la VAN » (Berk et De Marzo, 2014, p.266) Le paramètre peut être le taux d'actualisation, le financement de départ ou tout autre composant de la valeur actuelle nette.

5. La problématique

Nous avons vu que les investisseurs tiennent de plus en plus compte des critères sociaux et environnementaux dans leurs prises de décisions. Cependant l'impact social est difficile à mesurer. En effet, d'après une synthèse de la Commission européenne sur la mesure de l'impact social (2015), l'évaluation de celui-ci est importante mais parfois difficile. Il peut être, en effet, plus compliqué à mesurer que l'impact économique. Les preuves de résultats peuvent notamment prendre plus de temps à se matérialiser. Ainsi, par exemple, il peut être difficile de mesurer l'impact positif sur la santé de l'utilisation de produits issus de l'agriculture biologique par rapport à celle de produits issus de l'agriculture conventionnelle. De plus, selon Mortier, Chargé de projets chez Solidarité des alternatives Wallonnes et Bruxelloises (2014), il est très difficile d'évaluer des évolutions humaines complexes comme le bien-être ou la confiance en soi au sein de l'entreprise.

Il existe effectivement, certains impacts relativement quantifiables, car impliquant une variable monétaire qu'est le profit ou la perte - l'exemple de Wal-Mart cité supra, illustre bien cela -, et d'autres difficilement quantifiables

car n'impliquant guère de variable monétaire - comme mentionné au paragraphe précédent, le bien-être des employés ou encore le bienfait d'un produit sur la santé-.

Suite à cet exposé théorique, et à l'énoncé du problème constaté concernant la quantification de l'impact social, nous pouvons désormais entamer la définition de notre problématique. Commençons d'abord par nous poser une question de départ d'ordre générale : *Comment mettre en valeur l'impact social dans une étude de rentabilité d'un projet ?*

L'objectif visé par ce mémoire est de parvenir à mettre en évidence l'impact social de l'entreprise *Simone a soif !* et de son projet d'atelier de production. Mais comment mettre en valeur cet impact? Comment le quantifier ? Quelles valeurs sont quantifiables et quelles valeurs ne le sont pas ? Ces valeurs sont-elles avantageuses pour l'entreprise ? En d'autres mots, sont-elles économiquement intéressantes ? Quelles sont les parties prenantes concernées par cet impact social ? Est-ce possible de les intégrer dans une étude de rentabilité ? Peut-on considérer qu'une étude de rentabilité mettant en avant des valeurs sociétales puisse être crédible face aux yeux des investisseurs ? Autant de sous-questions qui se posent pour l'instant, et auxquelles nous tenterons de répondre tout au long de notre étude.

Le premier objectif sera donc d'identifier l'impact social de l'entreprise, ainsi que de comprendre pourquoi il est important pour l'entreprise et les différentes parties prenantes à celle-ci. Le deuxième objectif sera d'effectuer une étude de rentabilité classique à l'aide des différents outils connus et d'essayer d'intégrer dans ladite étude les aspects sociétaux en tentant de les quantifier. Enfin, suite à cela, nous pourrions préciser la question de départ et en faire découler notre problématique : « *Comment quantifier l'impact social d'un projet et comment l'intégrer dans une étude de rentabilité ? Cas de l'atelier de production de la PME belge Simone a soif !* »

6. Méthodologie

Pour commencer, et comme précisé dans l'introduction, le thème de ce mémoire fut développé et affiné en collaboration avec Monsieur Antoine de Menten,

notre maître de stage chez *Simone a soif* ! et Madame Christel Dumas, notre promotrice. En effet, nous souhaitions réaliser un mémoire en lien avec l'entreprise dans laquelle nous effectuions notre stage.

Afin que ce mémoire puisse être mené à bien, il fut nécessaire de récolter moult données pertinentes.

Pour l'étude de l'entreprise et de son contexte, les informations furent récoltées à partir des données recueillies lors d'entretiens menés avec les membres de l'entreprise, ainsi qu'à partir des documents internes et des rapports externes relatifs aux différents marchés. Concernant les documents internes, il est ici à noter que le business plan, le plan financier ainsi que les recherches préalables qui avaient été par eux accomplies en vue de l'investissement dans un atelier de production nous ont été particulièrement utiles.

Les indicateurs clés concernant les valeurs sociétales nous apparurent à partir d'articles, de rapports et d'ouvrages scientifiques relatifs à ce sujet, ainsi que suite à des entretiens menés avec Madame Alice Penet, de chez CoopCity et Madame Anika Cayrol, de Financité, toutes deux expertes dans le domaine de l'entrepreneuriat social. En effet, les sources de base nous permettant d'étudier le processus de quantification nous ont obligeamment été procurées par Madame Alice Penet.

Une fois la recherche théorique terminée, nous avons effectué l'étude de rentabilité. Nous avons ainsi, avec l'aide des associés de l'entreprise, recherché les coûts et bénéfices du projet. Pour ce qui concerne l'investissement de départ, le montant a été repris à partir d'une offre effectuée par Tecnifruits, une entreprise proposant la fourniture de machines de production. Ceci nous a permis d'effectuer tous les différents calculs pour aboutir à la vérification de la rentabilité du projet.

Concernant la quantification des valeurs sociétales, nous nous sommes basée sur la théorie scientifique permettant de mettre en place une démarche cadrée, ainsi que sur l'aide pratique qui nous fut apportée par Monsieur Jean Kerkhove, expert en RH. Nous avons ensuite opéré une distinction entre indicateurs quantifiables à notre niveau et ceux qui s'avèrent, soit non quantifiables à notre niveau, soit tout simplement non quantifiable, sachant que par l'expression « à notre niveau », nous entendons le fait qu'avec le peu de ressources monétaires,

humaines ou temporelles dont nous disposons, certaines choses ne pouvaient que demeurer hors de notre portée. En effet, certains impacts nécessiteraient plusieurs années d'études avant qu'on ne puisse parvenir à en dégager des résultats quantifiables.

Nous espérons que, par suite de cette recherche, de cette quantification et de cette mise en avant de l'impact social, le présent mémoire permettra à l'entreprise, au-delà des approches liées aux calculs traditionnels, de positivement et valablement défendre son projet face à d'éventuels investisseurs. De plus, nous espérons que cela pourra servir, à d'autres entreprises, de méthodologie afin de valoriser leur impact social.

Partie 2 – Présentation de *Simone a soif!*, son contexte et son projet d'atelier de production

1. La PME *Simone a soif!* et son environnement

1.1 Présentation de l'entreprise

Simone a soif ! fut fondée le 24 mars 2016 par Agnès Bonfond, Antoine de Menten ainsi qu'Alexandre Van der Vaeren.

Simone a soif ! est une nouvelle boisson artisanale et naturelle belge. Cette boisson appelée « Hydrolade », contraction d'« hydrolat » et « limonade », est à base de vapeur de plantes (hydrolats) mélangées avec des fruits et/ou légumes locaux pressés, et d'eau.



Figure 1 : Logo de *Simone a soif!*

Le grand « plus » de cette boisson est son aspect tout à fait naturel. En effet, il n'y a pas de sucres ajoutés, d'édulcorants, d'arômes artificiels, d'aspartame, de conservateurs, de colorants ou encore, d'additifs.

D'après le Business Plan de l'entreprise *Simone a soif !* (2016), les valeurs portant le projet sont le respect de l'environnement, l'importance d'un développement durable et responsable, et la recherche du « mieux boire ». Dans le cadre de ces valeurs, l'entreprise mise sur l'aspect local de sa production. En effet, les fruits et légumes utilisés proviennent de Belgique ou de Hollande et sont issus de variétés locales. La distribution se fait également en circuit court. De ce fait, cela permet d'avoir une meilleure traçabilité des ingrédients, une meilleure empreinte écologique ainsi qu'un soutien à l'économie locale.

L'entreprise permet au consommateur de se faire plaisir sans faire de compromis avec ses valeurs. Les boissons *Simone a soif !* permettent d'avoir du plaisir au niveau du goût sans devoir choisir entre les produits naturels, désaltérants, locaux ou bons pour leur santé.

Selon l'entreprise (2016), ce besoin du consommateur est encore latent mais se convertit doucement en besoin conscient. Ceci autant au niveau personnel ou familial, qu'au niveau de la société en général.

Les boissons de *Simone a soif !* changent au fur et à mesure des saisons en fonction de la production des légumes et des fruits. Pour l'instant, les quatre parfums disponibles en magasin sont : Pomme – Géranium ; Fraise – Mélisse ; Poire – Immortelle ; Concombre – Menthe. Ces bouteilles se vendent sous trois formats : 33cl, 1L et 5L.

Tableau 1 : Prix des différentes bouteilles *Simone a soif !*

	Prix Grossiste	Prix B2B	Prix de vente conseillé- Retail	Prix de vente conseillé- Horeca
Bouteille 33 cl	1,05 € HTVA	1,25 € HTVA	1,95 € TVAC	Entre 2,5 et 3,5
Bouteille 1 L	2,49 € HTVA	2,99 € HTVA	3,95 € TVAC	X
Bag-In-Box 5 L	X	14,8 € HTVA	18 € TVAC	X

Source : Bu Bonfond, A., de Merten, A. et Van der Vaeren, A. (2016). *Business Plan*. [document word]. Bruxelles : *Simone a soif !*

Les prix sont alignés sur les boissons alternatives artisanales concurrentes. D'après l'entreprise, les prix se retrouvent dans la fourchette de prix des boissons qui rassemblent au moins deux de ses éléments de différenciation (locale, innovante, naturelle et peu sucrée). Cette fourchette varie entre 3,8 € et 4,2 € par litre. Les prix dans le tableau tiennent en compte les marges demandées par les magasins et les grossistes.

La cible de *Simone a soif !* est constituée des « éco-hédonistes », c'est-à-dire des femmes et hommes entre 25 et 45 ans dont les revenus sont dans la moyenne supérieure, habitant dans des centres urbains et péri-urbains, étant amateurs de nouveautés et intéressés par des produits sains et responsables. Actuellement,

L'entreprise a une stratégie « par quartier », et se concentre sur Bruxelles et le Brabant Wallon. Par la suite, sa stratégie s'étendra à la Flandre et éventuellement au nord de la France.

Ses concurrents sont les eaux aromatisées (par exemple : Spa fruit), les thés froids (Arizona), les boissons maisons, les Sodas & Soft (Coca-Cola, Fanta, Pepsi), les Ready to drink « engagés » (Innocent) ou locaux (Pajottenlander), les Ready to drink peu sucrés (Tao, Firefly) et les jus de fruits bios et locaux.

1.2 Analyse SWOT

L'analyse SWOT est basée sur le business plan de l'entreprise (2016).

Tableau 2 : Analyse SWOT de *Simone a soif* !

FORCES - Produit innovant (unique sur le marché) - 40 ans d'expérience professionnelle cumulés par les 3 associés - Valeurs partagées, vision commune - Image positive pour le client - Flexibilité pour traiter des excédents de production avec de nouvelles recettes et pour réagir au marché - Excellent accueil des premières recettes - R&D encourageants sur le traitement des hydrolats.	FAIBLESSES - Fluctuation importante de la trésorerie (saisonnalité) - Sensibilité des hydrolats à la conservation et à la pasteurisation - Compétences financières du management - Goût du produit qui peut paraître fade pour certains consommateurs.
OPPORTUNITES - Prise de conscience au niveau de la société de consommer moins de sucre - Progression importante du marché bio - Progression du nombre de	MENACES - Effet de saisonnalité pour la consommation de ce type de boisson - Comportement conservateur du belge moyen (ne goûte pas volontiers une nouvelle

personnes en surpoids ou diabétiques (5 % des Belges souffrent de diabète de type 2. En 2030, ce chiffre passera à 10 %) - Mieux manger, c'est aisé. Mieux boire commence seulement à émerger - Progression du mouvement « alimentation durable »/Slow Food - Auprès des clients, l'impact du marketing classique (=coûteux) faible car suspect. Place pour initiatives créatrices - Les boissons alternatives sont en pleine émergence	boisson) - Marché saturé en boissons de tous genres dominé par quelques grands acteurs - Goulot d'étranglement au niveau de la production fruitière biologique belge - Pratiques commerciales largement basées sur le sponsoring notamment dans l'évènementiel - Le mauvais temps peut faire baisser la quantité et la qualité des fruits et légumes ainsi qu'augmenter leur coût d'achat - Ne pas croître assez rapidement pour prendre une place de choix dans le marché des boissons alternatives
---	---

2. Le marché des boissons rafraîchissantes, le marché du biologique et le circuit court

Il convient ici d'analyser ces trois différents aspects dans lesquels *Simone a soif* ! se situe.

2.1 Le marché des boissons rafraîchissantes en Belgique

Selon la Fédération Royale de l'Industrie des Eaux et des Boissons Rafraîchissantes (FIEB VIEWF) (2014), les belges ont consommé 1392,2 millions de litres de boissons rafraîchissantes non alcoolisées en 2015, ce qui représente une consommation moyenne de 124,2 litres par personne. La Belgique occupe donc la 2^{ème} place européenne des consommateurs de boissons rafraîchissantes, juste après l'Allemagne qui elle présente une consommation moyenne de 143,2 litres par habitant.

Cette consommation connaît une évolution croissante grâce à l'arrivée des boissons « light ». En effet la consommation de ce type de boisson a augmenté de près de 110% entre 2000 et 2011. En 2015, la consommation des boissons « light » est aux alentours de 30% du volume total des boissons rafraîchissantes.

Le secteur des boissons rafraîchissantes réalise un chiffre d'affaires annuel de près d'1,6 milliard d'euros, soit 4% du chiffre d'affaires total du secteur agro-alimentaire en Belgique.

2.2 Le marché du biologique en Belgique

Selon Annet et Beudelot (2016), depuis 2015, les dépenses en produits bio consacrées par les ménages belges ont augmenté de 18%, ce qui représente un chiffre d'affaires total de 514 millions d'euros. La part de marché des produits bio reste faible mais gagne au fur et à mesure des années du terrain. En 2015, elle atteignit 2,8%. Ces chiffres sont intéressants, sachant que les dépenses pour des produits alimentaires dits « courants » n'ont augmenté que de 1,1%. 9% des ménages belges achètent des produits bio minimum une fois par semaine, ceux-ci représentant à eux seuls 60% des dépenses pour ces produits.

Toujours d'après ces auteurs, 9 belges sur 10 ont acheté minimum un produit bio en 2015. De plus, les légumes, les fruits et les produits laitiers sont les produits les plus achetés par les consommateurs : 60% de ceux-ci ont acheté au moins une fois des légumes d'origine bio en 2014, soit deux familles sur trois ; 46% de ces 9 belges sur 10 ont acheté des fruits d'origine bio, soit 3% de plus qu'en 2014. Ceci signifie que les consommateurs attachent de plus en plus d'importance à l'origine des fruits et légumes, base de la boisson *Simone a soif* !.

Toujours en 2014, la consommation de produits bio a atteint 24 milliards d'euros de dépense dans l'Union Européenne. Etant donné que la consommation atteignait 11,1 milliards d'euros de dépenses en 2005, nous pouvons conclure à une augmentation de plus de 116% en moins de 10 ans.

Grâce à ces chiffres, nous pouvons constater une augmentation douce mais croissante de l'intérêt des ménages pour les produits biologiques. Cette tendance est donc extrêmement positive pour l'entreprise *Simone a soif* !.

2.3 Les circuits courts

Les concepts visant à s'approvisionner auprès du petit producteur du coin, à préférer des aliments biologiques, ou encore à consommer belge et sain, sont de plus en plus ancrés dans la façon de consommer. En effet, même si cette tendance demeure encore relativement faible pour l'instant sur le plan pratique, la recherche de produits de qualité et la conscience de l'empreinte écologique constituent des enjeux à l'importance croissante aux yeux du consommateur. En outre, cela ne cesse de s'imposer davantage, et de manière constante, dans la société, et ce tant au niveau politique, que sur le plan de l'agriculture, du commerce, ou encore des associations.

Cependant, il existe encore peu de chiffres qui démontrent la part de consommation locale par foyer en Belgique. Nous allons donc nous concentrer sur les circuits courts belges.

D'après la Région Wallonne (2016, para.1), le « circuit court » se définit comme un « mode de commercialisation de produits agricoles et horticoles, qu'ils soient bruts ou transformés, dans lequel au maximum un intermédiaire intervient entre le producteur et le consommateur ». Selon Hélène Capocci, chercheuse pour l'U.C.L. (2014), à l'heure actuelle, seulement 7,43% des fermes belges utilisent les circuits courts. Cette notion de circuit court évoque une idée de proximité à deux niveaux : au niveau géographique ; au niveau social.

Le circuit court a plusieurs avantages, tant pour le producteur, que pour l'intermédiaire ou le consommateur final. Parmi ceux-là, le niveau social est de plus en plus mis en avant. Il se traduit par une solidarité, une confiance et une convivialité croissante. Ces valeurs sont donc très importantes pour les adeptes de ce type de circuits. En effet, certains consommateurs vont directement chercher leurs fruits et légumes chez l'agriculteur pour ces raisons. Sans compter, évidemment, l'empreinte carbone réduite par rapport à l'achat de fruits et légumes venant de pays lointains dans des grandes surfaces.

Cependant, d'autres consommateurs, comme ceux de *Simone a soif !* par exemple, ne vont pas forcément directement chercher leurs produits chez le producteur local, mais font attention à leurs achats, et à leurs provenances.

Concernant les agriculteurs belges, il est à noter qu'en 30 ans, plus de deux tiers d'entre eux ont disparu. D'après Hélène Capocci (2014, p.5) « Les circuits courts

se présentent aujourd'hui comme une petite bouée de sauvetage qui pourrait voir augmenter son potentiel dans les années à venir ». Cela leur permet de retrouver une marge de manœuvre dans leur travail, ainsi que d'établir des relations moins hiérarchiques dans le circuit alimentaire belge.

Ensuite, concernant les intermédiaires se fournissant chez les producteurs locaux pour revendre leurs produits aux consommateurs finaux, comme le fait *Simone a soif !*, l'intérêt de se fournir localement est multiple. Le premier avantage, qui se retrouve dans les valeurs de l'entreprise, est l'empreinte écologique ; le second est que cela permet également un contrôle accru sur le plan de la provenance des produits ; le troisième est que l'on peut obtenir des prix avantageux du seul fait qu'il n'y a pas d'intermédiaires supplémentaires.

Pour finir, le circuit court permet encore à l'entreprise de pouvoir développer son marketing autour du « Made in Belgium ». En effet, il nous faut noter ici que nous pouvons retrouver, sur les bouteilles et les cartes de visite de *Simone a soif !*, la mention « Belgian in heart & soul ». Cette mention permet à l'entreprise de fortifier son image d'acteur local et de directement toucher les personnes cibles pour lesquels cet aspect est important, si pas fondamental.

Etant donné que ce type d'alimentation venant des circuits courts attire de plus en plus les consommateurs, les moyennes et grandes enseignes de distribution commencent, du moins en Belgique, à s'y intéresser grandement. En effet, celles-ci cherchent à toucher un nombre de plus en plus croissant de consommateurs. Aussi, cet intérêt que les moyennes et grandes enseignes de distribution lui portent désormais, permet en retour aux consommateurs d'acheter de plus en plus de produits « made in Belgium », ces produits devenant ainsi de plus en plus faciles à trouver.

3. Le projet d'atelier de production

Comme mentionné supra, l'entreprise *Simone a soif !* cherche à mettre en place un atelier de production de ses boissons à Bruxelles ou dans sa périphérie, afin de pouvoir faciliter sa production, ainsi qu'en améliorer sa gestion et sa logistique. Actuellement, en effet, l'entreprise fait appel à deux ateliers : le premier, Le Verger de la Chise, est situé dans le Brabant Wallon. Cet Atelier appartient à un couple d'agriculteurs qui produisent eux-mêmes leurs jus de

pommes et mettent leur atelier à la disposition des particuliers et des entreprises. Le deuxième, Appeven, se situe à la frontière hollandaise, à une centaine de kilomètres de Bruxelles, et produit essentiellement des produits à base de pommes. Ces deux ateliers disposent bien évidemment des autorisations sanitaires nécessaires.

Certes, il existe des avantages à sous-traiter la production. A titre d'exemple, nous pouvons dire que ces deux ateliers de production sont suffisants pour produire de grandes quantités. De plus, sous-traiter n'implique que des coûts de production et aucun gros investissement, aucun frais d'entretien, ou aucun frais de mise aux normes. Cependant, il faut bien l'avouer : cela implique également de nombreux inconvénients...

3.1. Les avantages d'un atelier de production propre à l'entreprise

Les inconvénients de la sous-traitance de la production de *Simone a soif* ! deviendraient donc des avantages si celle-ci devait se lancer dans la mise en place son propre atelier.

Tout d'abord, en sous-traitant, l'entreprise n'a pas un contrôle absolu sur la production étant donné qu'elle ne se fait pas dans son propre atelier. De ce fait, posséder son propre atelier lui permettrait d'avoir un contrôle plus performant sur le processus de production, ainsi qu'une traçabilité encore plus importante.

Ensuite, chaque atelier possède des fournisseurs distincts et utilise ainsi des formats de bouteille différents, ce qui implique que l'entreprise doit se faire à des bouteilles d'un autre type ou d'un autre format à chaque fois qu'elle change d'atelier. Ce qui, bien entendu, n'est guère idéal d'un point de vue marketing. En effet, un consommateur ne comprendra pas pourquoi sa boisson change parfois de forme ou de format et risquera alors de sombrer dans la confusion, si pas de s'orienter vers un autre produit.

De plus, étant donné que les boissons sont conçues uniquement à partir de fruits et de légumes biologiques, et ce sans aucun additifs artificiels, la recette doit changer au niveau de ses proportions à chaque production afin de connaître une certaine stabilité en ce qui concerne son goût ses arômes. Inévitablement, des pommes ou des poires seront plus sucrées ou plus acides

d'une année à l'autre, ou selon le moment de la production. Ceci implique la présence des associés, c'est-à-dire des créateurs de la boisson, pendant tout le processus, afin qu'ils puissent doser chaque ingrédient pour retrouver le goût original de la recette, chose que le producteur à l'atelier ne peut faire... Il est à noter qu'en octobre 2016, lors de la production qui s'était déroulée près de la frontière aux Pays-Bas, les associés furent bloqués pendant trois jours sur place au lieu de la matinée prévue, suite au fait que des problèmes de proportions avaient été rencontrés. En employant un ingénieur de production, ayant les connaissances nécessaires des fruits et légumes, des recettes, ainsi que des différentes proportions, les associés ne seraient pas obligés d'être présents et pourraient optimiser leur temps pour travailler la stratégie de l'entreprise et les matières plus opérationnelles comme le marketing, la gestion comptable, etc.

De plus, *Simone a soif !* s'approvisionne en fruits et légumes chez différents agriculteurs et producteurs locaux. De ce fait, il est logistiquement plus difficile de s'organiser pour que tous les produits arrivent en même temps à l'atelier sous-traitant la production. En effet, l'entreprise n'a pas les capacités de stocker les fruits et légumes, les litres d'hydrolats et les bouteilles, jusqu'au jour spécifique de production.

Toutes ces contraintes ont fait émerger l'idée de la nécessité, pour l'entreprise *Simone a soif !*, de mettre en place son propre atelier. Cependant, au préalable, il est nécessaire d'effectuer une étude de rentabilité en étudiant les différents coûts, ainsi que les bénéfices, qui seraient générés par cet atelier.

3.2. Les différents coûts relatifs à la mise en place de l'atelier

Le coût principal est l'investissement de départ comprenant le local ainsi que les machines.

Pour ce qui est du local, la surface devrait compter entre 175m² et 200m². Elle comprendrait une partie pour la production des boissons, ainsi qu'une partie de stockage afin de pouvoir y stocker les fruits et légumes, les hydrolats et les bouteilles. La partie stockage n'aurait pas pour but de stocker toutes les marchandises à long terme, mais bien les matières premières en vue de la production. D'après les prix du marché relatifs à ce type de bâtiments industriels

situés dans la périphérie de Bruxelles, nous pouvons estimer l'investissement à environs 500 000€.

Les machines nécessaires, d'après les recherches effectuées en amont par *Simone a soif !* (2016), seraient les suivantes :

- un élévateur-lavage-broyeur qui permet de laver les fruits et légumes et de les élever vers un pressoir ; un pressoir à bande qui permet d'extraire le jus des fruits et légumes ;
- une pompe centrifuge permettant l'alimentation de filtres à plaques ;
- des filtres à plaques composés de plusieurs plateaux verticaux à travers desquels passe le jus afin de le filtrer ;
- un pasteurisateur afin de pasteuriser le jus, ceci étant un procédé de conservation des aliments. Les boissons étant pasteurisées, elles ont une durée de consommation équivalente à 1 an environ ;
- une ligne dénoyateur – raffineuse afin de dénoyauter et raffiner, c'est-à-dire séparer le fruit du noyau, ce qui sera nécessaire pour certains fruits qui seront utilisés dans de futures recettes ;
- une tireuse – ligne d'embouteillage de différents formats afin d'embouteiller la boisson dans des bouteilles de 33cl, 1L et dans des bag in box de 5L ;
- trois cuves de 10 000L, ainsi que trois cuves de 5 000L ;
- une armoire réfrigérée positive et une armoire réfrigérée négative, c'est-à-dire un réfrigérateur et un congélateur grand format ;
- divers petits équipements comme : une balance grande capacité ; un presse agrumes ; un kit à distiller ; une plonge inox ; plusieurs tables inox dont une élévatrice manuelle.

Cet investissement initial fut estimé à 300 000€ par l'entreprise. Cependant, cette estimation fut faite, il y a deux ans, à partir d'estimations de production beaucoup plus faibles que les estimations actuelles. Ceci implique donc que nous avons là des machines ayant une capacité de production beaucoup trop faible pour les estimations de ventes actuelles et futures. Nous allons donc estimer l'investissement concernant les machines au double, soit 600 000€. Ceci nous donne un investissement de départ total équivalent à 1 100 000€.

De plus, étant donné l'évolution des estimations de ventes qui sera deux fois plus importante entre 2019 et 2023, nous prévoyons un deuxième

investissement afin d'ajuster ou augmenter la capacité de production en 2023. Celui-ci sera de 200 000€.

Viennent ensuite les coûts de vente, soit tout ce qui est en lien avec la production des boissons. Ceci comprend le coût des matières premières, des bouteilles en verre, des capsules, des étiquettes, des cartons de groupage, des palettes ou encore du transport des matières premières.

Devront également être pris en compte, les frais généraux comprenant l'eau, l'électricité, l'entretien des locaux, l'assurance, les coûts administratifs, ou encore l'entretien des machines.

Enfin, pour terminer, chose à ne pas négliger, cet atelier devrait engendrer des frais de personnel. En effet, *Simone a soif !* envisage d'employer un ingénieur de production, ainsi que, dès la première année, une personne atteinte d'un handicap dont le travail porterait exclusivement sur les tâches propres à l'atelier. Ensuite, à partir de la cinquième année, soit 2023, l'entreprise engagerait un deuxième employé atteint d'handicap. En effet, l'entreprise fait appel aujourd'hui, pour de petits travaux, au travail de personnes incarcérées dans le but de les soutenir dans le cadre de leur réinsertion professionnelle. Dans la même optique de soutien à l'économie solidaire, l'entreprise souhaiterait engager des personnes atteinte d'un handicap.

3.3. Les différents bénéfices relatifs à l'atelier

Les bénéfices relatifs à l'atelier sont nombreux.

Premièrement, et c'est sans doute l'aspect le plus conséquent, cela permet de faire des économies sur les coûts concernant la sous-traitance. En effet, à l'heure actuelle, le coût de la sous-traitance est l'un des plus important de *Simone a soif !*. Les premières années, il fut intéressant de procéder de cette manière. Cependant, par la suite, la production augmentant au fur et à mesure des années, cela devint de plus en plus coûteux. C'est pour cette raison que l'idée de la mise en place d'un atelier de production propre devint intéressante, voir nécessaire, pour les années futures.

De plus, sur le long terme, grâce à l'atelier, *Simone a soif !* pourrait bénéficier d'une économie d'échelle par rapport à l'augmentation de la quantité produite. Cette économie, ajoutée au gain sur la sous-traitance, permettrait éventuellement de réduire le prix de ses produits, ainsi que d'augmenter le pouvoir d'achat de ses clients.

Enfin, grâce à l'implantation locale de l'entreprise et des relations de confiance qui pourraient s'instaurer avec ses fournisseurs, l'entreprise pourrait éventuellement bénéficier de réductions sur l'achat des différentes matières premières, ou encore, sur l'achat des fournitures permettant la production des boissons.

Partie 3 – Etude de rentabilité du projet de *Simone a soif*!

Suite à la présentation du projet de création d'atelier de production de l'entreprise *Simone a soif*!, nous allons effectuer l'étude de rentabilité dans le but de décider si celui-ci est rentable.

1. La Valeur actuelle nette

1.1. Les cash flows

Concernant la partie « cash flows » qui se trouve au numérateur de la valeur actuelle nette (Cf. Supra la partie théorique), il faut d'abord calculer le résultat brut d'exploitation, soit le chiffre d'affaires moins les coûts de production, les frais du personnel et l'amortissement. Ensuite, il est nécessaire de soustraire l'impôt de 33,99%. Puis, il convient de rajouter l'amortissement, de telle façon que l'amortissement ne soit pas soumis à l'impôt. Du cash flow opérationnel, il importe de soustraire la variation du BFR (besoin en fond de roulement) et l'investissement. Ceci nous donne les cash flows finaux qu'il faudra alors actualiser.

Nous expliciterons ici chaque ligne de la VAN et, pour ce qui est des détails, nous joindrons chaque feuille de calcul Excel en annexe.

Pour commencer, nous nous sommes basés sur le plan de vente réalisé par l'entreprise (2017) elle-même. Celui-ci nous présente les estimations futures de vente par tailles de bouteilles, par litres et par types de clients (distributeurs, chaînes ou encore, vente directe). Les estimations des ventes sont issues d'hypothèses émises par l'entreprise. Concernant le prix des bouteilles, nous émettons l'hypothèse qu'ils diminuent au fur et à mesure des années grâce à l'économie d'échelle réalisée par l'atelier.

En multipliant les estimations de ventes totales d'unités par année par le prix de vente, nous avons calculé le chiffre d'affaires prévisionnel que voici :

Tableau 3 : Prévisions du chiffre d'affaires relatif à l'atelier de Simone a soif !

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
	2019	2020	2021	2022	2023
Chiffres d'affaires	1 469 164€	3 133 335€	4 460 766€	4 705 583€	4 964 244€

Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10
2024	2025	2026	2027	2028
5 237 545€	5 526 331€	5 831 496€	6 153 984€	6 494 798€

Pour obtenir le chiffre d'affaires prévisionnel de 2019 par exemple, nous avons multiplié le nombre de bouteilles de 33cl vendues (722 726 unités) par le prix de vente estimé des bouteilles de 33cl pour cette année (1,11€), plus le nombre de bouteilles de 1L vendues (246 323 unités) par le prix de vente de ce format (2,63€) et le nombre de 5L (1 114 unités) par le prix de 13,03€, ce qui nous donne un chiffre d'affaires de 1 469 164,03€.

Cependant, l'augmentation du chiffre d'affaires paraît très optimiste. En effet, le chiffre d'affaires réel de 2016 n'est que de 60 000€. Il nous paraît donc difficile d'atteindre près d'1,5 million en 2019 et de monter à plus de trois millions en 2020. Pour demeurer dans un schéma d'évolution plus logique, nous avons donc choisi de suivre l'hypothèse que le chiffre d'affaires équivaut à la moitié des estimations de l'entreprise. D'autre part, nous avons lissé l'augmentation du chiffre d'affaires entre 2019 et 2022. Cela signifie que nous avons ajouté une décote de 20% sur la prévision de 2020, une décote de 30% sur celle de 2021 ainsi qu'une décote de 10% sur celle de 2022. En effet, une estimation trop optimiste pourrait être dangereuse et fausser la réalité des faits. Ceci nous donne donc :

Tableau 4 : Ajustement de l'estimation du chiffre d'affaires relatif à l'atelier de Simone a soif !

	2019	2020	2021	2022	2023
Chiffres d'affaires	734 582€	1 401 056€	1 880 558€	2 229 648€	2 482 122€

2024	2025	2026	2027	2028
2 763 161€	2 763 166€	2 915 748€	3 076 992€	3 247 399€

Les coûts de vente se basent sur une étude réalisée par l'entreprise (2015). Pour la mise en place d'un atelier de production, le principal coût est l'achat de marchandises comprenant l'achat de matières premières, l'étiquetage, l'achat de bouteilles non consignées, les capsules, les cartons de groupage, et le transport. Suite à l'estimation des coûts via des offres de fournisseurs, l'entreprise estime que les coûts de vente sont équivalant à 45% du chiffre d'affaires. Pour reprendre l'exemple de 2019, le chiffre d'affaires étant de 734 582,01€ multiplié par 45% nous donne un coût de production de 330 561,91€. Voici les différents coûts de production :

Tableau 5 : Estimation des coûts de production relatifs à l'atelier de Simone a soif !

	2019	2020	2021	2022	2023
Coûts de production	330 561,91 €	630 475,39 €	846 251,40 €	1 003 341,65 €	1 116 954,9 €

2024	2025	2026	2027	2028
1 178 447,78€	1 243 424,68€	1 312 086,70€	1 384 646,62€	1 461 329,63€

Suivent ensuite, les frais généraux, qui comprennent le coût de maintien et de réparation des machines, l'eau, l'électricité, les frais administratifs ou encore l'assurance. Nous avons estimé les coûts d'entretien des machines à environ 5 000€ par an, l'assurance à environ 3 000€ par an et les frais administratifs à environ 2 000€ par an.

Concernant l'eau, nous nous sommes basés sur le prix industriel moyen de 2016 qui équivaut à 3,37€ le mètre cube. Nous avons également émis l'hypothèse que pour le nettoyage des machines et des locaux, cela nécessite 20% de la production annuelle en litres. 20% de la production en litres de 2019 multiplié par 3,37€ est égale à 330,59€. Pour l'utilisation courante nous estimons que le nombre de litres devrait être de 5000L en 2019, avec une augmentation de 10% par an. Cela nous donne donc pour 2019, un montant équivalent à 347,45€ au total.

Concernant l'électricité, nous nous sommes basés sur le prix industriel belge en 2016 qui était de 0,0879€ par Kwh. Après l'estimation de la consommation des principales machines et la consommation courante, nous estimons l'utilisation d'électricité à 300 kwh par production. Ce qui nous donne pour 2019, 647€.

Tous ces différents frais généraux additionnés nous donnent pour 2019 un montant de 10 994,02€. Voici les frais généraux annuels :

Tableau 6 : Estimation des frais généraux relatifs à l'atelier de *Simone a soif* !

	2019	2020	2021	2022	2023
Frais généraux	10 994,02 €	12 159,37€	13 090,29 €	13 260,36 €	13 440,13 €

2024	2025	2026	2027	2028
13 630,14 €	13 831,01 €	14 043,37 €	14 267,89€	14 505,29 €

Ensuite, pour ce qui est des frais de personnel, l'entreprise prévoit d'employer un ingénieur de production à 36000€ par an brut et un employé à 21 000 € par an, soit un montant total de frais relatifs au personnel s'élevant à 57 000€ par an pour chacune des quatre premières années. A partir de la cinquième année, et donc de l'emploi supplémentaire d'une troisième personne d'un niveau salarial identique à celui de la seconde personne (21 000€), les frais de personnel devraient s'élever à 78 000€.

En ce qui concerne les amortissements, ceux-ci consistent, d'un point de vue comptable, à répartir la valeur d'acquisition d'un bien dans les charges en fonction de sa durée d'utilisation. Nous estimons l'investissement total à 1 100 000€, divisé sur 10 ans, ce qui nous donne un amortissement annuel de 110 000€. Si l'on ajoute à cela, l'investissement de 200 000€ en 2023 également amorti linéairement sur 10 ans, nous obtenons un amortissement total de 130 000€ à partir de 2024.

De ce fait, en soustrayant les coûts de production, les frais généraux, les frais de personnel et les amortissements du chiffre d'affaires nous arrivons au résultat brut d'exploitation. En 2019 il est de 226 026,09€. Voici les différents flux :

Tableau 7 : Estimation du résultat brut d'exploitation relatif à l'atelier de *Simone a soif* !

	2019	2020	2021	2022	2023
Résultat brut d'exploitation	226 026 €	591 422€	854 217 €	1 046 046 €	1 163 727 €

2024	2025	2026	2027	2028
1 218 694,92 €	1 297 910,26 €	1 381 618,16 €	1 470 077,98 €	1 563 564,26 €

De ce résultat, il est nécessaire de soustraire l'impôt des sociétés (ISOC) à 33,99%. Par exemple, pour 2019, 33,99% de 226 026,09€ nous donne un impôt de 76 826,27€. Nous arrivons donc au résultat net d'exploitation qui est de 149 199,82€ pour cette même année, auquel nous rajoutons l'amortissement de 110 000€ annuel. A ce niveau nous sommes aux cash flows opérationnels. Les voici :

Tableau 8 : Estimation des cash flows opérationnels relatifs à l'atelier de *Simone a soif* !

	2019	2020	2021	2022	2023
Cash Flows opérationnel	259 200 €	500 397 €	673 869 €	800 495 €	878 176 €

2024	2025	2026	2027	2028
934 460 €	986 751 €	1 042 006 €	1 100 398 €	1 162 109 €

Concernant la variation de BFR, nous calculons d'abord le BFR lui-même. Celui-ci consiste en les stocks plus les créances moins les dettes commerciales, soit les dettes court-terme. Pour les stocks, l'entreprise estime une rotation des stocks moyenne de 2,5 mois. En multipliant le coût des ventes par $2,5/12$, nous arrivons à estimer le stock annuel. Ceci nous donne 68 867,06 € pour 2019. Ensuite, pour les créances, le délai moyen de paiement des clients est de 1,2 mois. En multipliant le chiffre d'affaire par $1,2/12$, nous arrivons à estimer les créances annuelles qui sont de 73 458,20 € pour 2019. Enfin, nous suivons la même méthode pour les dettes avec un délai d'un mois. Ceci nous donne 61 215,17 €. Le besoin en fonds de roulement de 2019 est de $68 867,06 + 73 458,20 - 61 215,17$ €, soit 81 110,10 €. Etant donné que nous ne recherchons pas le BFR mais bien la variation du BFR, nous soustrayons le besoin en fond de roulement de 2018 (58 768,52€) à celui de 2019, ce qui nous donne 22 341,57€.

Tableau 9 : Estimation de la variation du BFR relatif à l'atelier de *Simone a soif* !

	2019	2020	2021	2022	2023
Variation du BFR	22 341,57 €	73 589,88 €	52 945,04 €	38 545,29 €	27 877,34 €

2024	2025	2026	2027	2028
15 088,51 €	15 943,41 €	16 847,63 €	17 804,05 €	18 815,74 €

Nous pouvons constater une très forte augmentation en 2020, suite à l'augmentation des créances. Il est donc important d'attirer l'attention de l'entreprise sur son besoin en fonds de roulement cette année là.

Pour finir, il est nécessaire de retirer l'investissement initial en année 0, soit 2018, qui représentent environs 1 100 000€. Nous estimons que l'achat se fera en années 0 car il est nécessaire d'acheter et d'installer les machines avant de pouvoir produire en année 1. Il est également nécessaire de retirer celui de 200 000€ en 2023.

Tout ceci nous donne les cash flows futurs de l'entreprise que voici :

Tableau 10 : Estimation des cash flows relatifs à l'atelier de *Simone a soif* !

	2018	2019	2020	2021	2022
Cash flows	-1 100 000 €	236 858 €	426 807 €	620 923 €	761 950 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
650 299€	919 372 €	970 807 €	1 025 158 €	1 082 594 €	1 143 293 €

Nous pouvons maintenant, calculer le taux d'actualisation.

1.2. Le taux d'actualisation

Afin de calculer le taux d'actualisation, nous allons d'abord commencer par le coût du capital. Comme rapporté dans la première partie de ce travail, la formule est :

$$K_{CP} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Le taux sans risque, soit le taux OLO 10 ans au 10 avril 2017 est de 0,75% (L'écho, 2017) et le Bêta est de 0,89 pour le secteur des boissons rafraîchissantes en Europe de l'Ouest (Damodaran, 2017).

Pour la prime de risque du marché, nous avons calculé le coût de financement des fonds propres du Bel 20 auquel nous avons soustrait le taux sans risque. Le coût de financement est calculé de la façon suivante : $(1/PER)+g$. Le PER étant le price/earning ratio du Bel 20. Pour cela, nous avons fait la moyenne des PER disponibles de chaque entreprise composant le Bel 20, qui est de 17,37. Le g n'est autre que le taux de croissance belge prévue en 2017, soit 1,60% selon le FMI (2017). Ce coût du financement des fonds propres du Bel 20 est de 7,36%. Le taux sans risque étant de 0,75%, cela nous donne une prime de risque de 6,61%.

Ensuite, d'après la formule avancée par le CCEF (compagnie des conseils et experts financiers) (2017), la prime de taille pour *Simone a soif !* est équivalente à 13,33%. Le CCEF base sa formule sur le niveau d'EBITDA de l'entreprise. L'EBITDA étant l'Earning before interest and taxes depreciation and amortization. La formule est pour 2017, $6,1097\% - 1,3061 \times \text{LOG}(\text{EBITDA})$. Cependant, pour les entreprises ayant un EBITDA inférieur à un million d'euros, le logarithme devient négatif. Il faut donc additionner la deuxième partie plutôt que de la soustraire. Nous nous basons donc sur l'EBITDA de 2019, l'année 1 du projet, qui est de 336 026,09€

Cela nous donne un coût du capital équivalent à : $0,75\% + (0,89 \times 6,61\%) + 13,33\% = 19,96\%$. Nous pouvons constater que ce taux est relativement élevé, ce qui est normal étant donné que l'entreprise est récente et donc encore fragile.

Le taux du financement de la dette de *Simone a soif !* est équivalent à 4,5%. C'est une moyenne entre les différents taux d'intérêts payés par l'entreprise pour ses différents emprunts long terme.

Sachant que, d'après le plan financier de l'entreprise (2017), les capitaux propres de l'entreprise en 2017 sont de 155 799€ et les dettes long termes de 201 256€, le coût moyen pondéré du capital est de :

$$\text{CMPC} = K_{\text{CP}} \times \frac{V_{\text{CP}}}{V_{\text{CP}} + V_{\text{D}}} + K_{\text{D}} \times (1 - T) \times \frac{V_{\text{D}}}{V_{\text{CP}} + V_{\text{D}}}$$

$$19,96\% \times (155\,799\text{€} / (155\,799\text{€} + 201\,256\text{€})) + 4,5\% \times (1 - 33,99\%) \times (201\,256 / (155\,799\text{€} + 201\,256\text{€})) = 10,38\%$$

Le coût moyen pondéré du capital est donc équivalent à 10,38%.

1.3. Calcul final

Maintenant, grâce aux cash flows et au CMPC qui ont été calculés, nous pouvons actualiser les cash flows et ajouter la valeur terminale du projet afin de calculer la VAN finale.

Nous actualisons donc les cash flows au taux de 10,38%, ce qui nous donne :

Tableau 11 : Estimation des cash flows actualisés relatifs à l'atelier de *Simone a soif !*

	2018	2019	2020	2021	2022
Cash flows actualisés	-996 526,72 €	194 393,18 €	317 337,12 €	418 237,73 €	464 951,48 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
359 493,12 €	460 431,58 €	440 456,54 €	421 363,95 €	403 114,48 €	385 670,51 €

La somme étant équivalente à 2 868 922,98€. A partir du dernier cash flow non actualisé, nous pouvons calculer la valeur terminale, celle-ci équivaut à 12 306 060,15€, ce qui donne, une fois actualisée, 4 151 240,64€.

Tableau 12 : Calcul final de la VAN relative à l'atelier de *Simone a soif!*

Somme des CF actualisés	2 868 922,98 €
Valeur terminale	12 306 060,15 €
Valeur terminale actualisée	4 151 240,64 €
Somme des CF actualisés + valeur terminale	7 020 163,62 €

La somme des cash flows actualisés additionnée à la valeur terminale actualisée nous donne une valeur actuelle nette de 7 020 163,62€. Le TRI de cette valeur actuelle nette est de 46,09%. C'est un TRI très élevé. Ce qui signifie que nous avons une grande marge d'erreur pour ces calculs. Nous allons effectuer, dans la cinquième partie, l'analyse de sensibilité de cette VAN. Il est important de préciser que cette valeur actuelle nette est élevée. Cela est dû, d'une part aux différentes estimations concernant le chiffre d'affaires encore élevés, même après la réduction effectuée de 50% ; et d'autre part, aux coûts de productions étant estimés à seulement 45% du chiffre d'affaires.

Partie 4 – L'impact social de *Simone a soif !*

1. Cadrage de la démarche d'évaluation de l'impact social

Pour cette partie, nous baserons notre travail sur la théorie avancée par Dupon, Sibieude et Sibille (2013) et rapportée dans la partie théorique initiale de ce travail.

Nous commencerons donc par l'identification de la finalité de l'évaluation. En effet, le but ultime de la recherche d'impact social dans ce travail est de convaincre des investisseurs concernant le projet d'atelier de production de *Simone a soif !*. Il sera donc nécessaire de se rappeler tout au long du travail, la finalité du projet afin de ne pas dévier de notre trajectoire.

Ensuite, comme vu dans la partie théorique, la question évaluative nous permettra de mettre en place le « périmètre » de la démarche. Les questions suivantes sont reprises de la même source théorique.

- *A quels besoins répond le projet ?*

Le projet répond à de nombreux besoins. Du point de vue du consommateur, cela répond à un besoin de consommation de boissons sans sucres ou autres additifs ajoutés, qui sont produites à base de produits biologiques et locaux, et qui influent positivement sur la santé. Du point de vue de l'entreprise, cela répond au besoin de la production des boissons elles-mêmes. Cependant, dans l'absolu, ces besoins sont déjà comblés par la sous-traitance actuelle. Il faut donc préciser ces besoins. Du point de vue du consommateur et de l'environnement, cela permet de produire de manière encore plus locale, et donc de réduire encore davantage l'empreinte carbone, ou encore, d'investir dans la communauté par la création d'emplois. Du point de vue de l'entreprise, cela permet d'avoir un total contrôle sur la production et de ne pas dépendre des conditions d'un atelier indépendant comme nous avons pu le voir dans la description du projet.

- *Quels sont ses objectifs d'impact à court, moyen et long termes ?*

Concernant les objectifs à court terme, nous pouvons citer ceux que *Simone a soif !* considère comme déjà acquis : l'utilisation de bouteilles en verre non consignées plutôt qu'en plastique ; l'empreinte carbone en utilisant des fruits et légumes locaux plutôt que des légumes venant du bout du monde ; l'utilisation de légumes disgracieux. Tous ces objectifs visent le respect de l'environnement et la limitation du gaspillage.

A moyen terme nous pouvons citer des objectifs concernant la communauté dans laquelle se trouve l'entreprise. Ceux-ci pourraient notamment consister en l'implication d'entreprises locales dans la mise en place de l'atelier de production, ainsi qu'en l'utilisation d'entreprises locales au niveau de la distribution des bouteilles, plutôt que de requérir les services d'une multinationale.

A Long terme, l'un des objectifs majeurs, visé par *Simone a soif !* est sa contribution à la santé des consommateurs en proposant des boissons peu sucrées. Ensuite, d'un point de vue relatif à l'impact sur la communauté, nous pouvons mentionner les emplois créés dans l'atelier, et notamment l'emploi de deux personnes atteintes d'un handicap. Enfin, nous pouvons mettre en évidence le désir d'utiliser des produits biologiques, ce qui à long terme contribue à la préservation de l'environnement, ainsi qu'à la santé du consommateur.

- *Le projet atteint-il ses objectifs ?*

C'est en partie grâce à l'étude de rentabilité, que nous pourrions déterminer cela. En effet, celle-ci nous permettra de définir si le projet est rentable, ou à quel stade il pourrait devenir rentable. Cependant ceci reste prévisionnel. Nous ne pouvons pas, au jour d'aujourd'hui, déterminer si le projet atteindra ou non ses objectifs.

- *Quels sont les effets du projet, positifs et négatifs, sur ses parties prenantes ?*

Commençons par les effets positifs. Le projet de production des boissons contribue à la santé de ses consommateurs, à la préservation de l'environnement par l'utilisation de produits locaux, biologiques et disgracieux. Concernant les effets négatifs, l'entreprise ne sera plus cliente de l'atelier actuel où elle réalise ses productions, ce qui peut entraîner des revenus inférieurs pour cet atelier.

- *Quelle est la valeur ajoutée du projet par rapport à l'existant ?*

D'un point de vue lié au profit, la valeur ajoutée se trouve dans la diminution des coûts de production et par conséquent, dans l'évolution de la marge qui permettra à l'entreprise de diminuer ses prix. En effet, non seulement il n'y aura plus de coûts de sous-traitance, mais de surcroît, il sera également plus aisé d'optimiser la logistique. Cette valeur ajoutée se retrouve également au niveau du rapprochement géographique de l'atelier, et donc de l'évolution positive de l'empreinte carbone sur l'environnement ainsi que de l'intégration plus solide de l'entreprise dans sa communauté.

- *Quels sont les coûts évités grâce au projet ?*

Une étude faite par l'entreprise (2015) démontre que si on met en place un atelier de production, le principal coût réduit sera le coût de travail à façon, c'est-à-dire les coûts relatifs à la sous-traitance. Les autres coûts réduits par l'effet d'économie d'échelle, seront le coût des ingrédients, le coût des bouteilles consignées, des capsules, de l'étiquetage, du collage et des cartons de groupage.

- *Comment créer plus d'impact avec autant de moyens ?*

L'entreprise ici créera plus d'impact, mais en ayant plus de moyen. En effet l'atelier nécessite un investissement important. Sans l'investissement de départ, l'atelier ne peut voir le jour. De ce fait, cette question ne concerne pas notre recherche.

Ensuite, concernant les moyens disponibles, il est à noter que, pour ce mémoire, ils sont, ou ont été, assez limités.

En effet, d'un point de vue relatif aux ressources humaines, il n'y a qu'une seule personne réalisant les recherches afin de quantifier l'impact social, soit nous-même. D'un point de vue financier, les moyens sont également quasi nuls : en effet, il n'y a aucun budget qui pourrait être consacré à une aide d'expert extérieure à l'entreprise. Enfin, du point de vue du temps, qui pourrait être consacré à cette étude, il est également limité à quelques mois, c'est-à-dire au temps réellement consacré à la rédaction de ce mémoire. Ce n'est donc pas là une étude requérant plusieurs années de travail, l'expertise de nombreux analystes chargés de traiter d'innombrables données, et un budget illimité, ce qui est pourtant bien souvent le cas dans le cadre des PME et de l'entreprenariat.

Pour finir cette partie sur le cadrage de la démarche, il faut définir globalement le degré d'impact du projet sur les parties prenantes. Ainsi, les parties prenantes de l'entreprise sont, niveau interne, les employés et les managers. Au niveau externe, mais directement liés à l'entreprise, les parties prenantes sont les producteurs et les fournisseurs, les distributeurs, les financeurs et les clients. Enfin, au niveau externe et indirectement liés à l'entreprise, ce sont les médias, le gouvernement, la population locale ainsi que l'environnement.

Il est important de hiérarchiser ces parties prenantes selon leur degré d'implication. Nous pouvons donc déjà en éliminer quelques-unes. Au niveau interne, les employés et managers ne sont pas liés à l'impact social de ce projet. En effet, ils sont directement liés par le projet en soi, car cela leur permet de gagner du temps, ce qui, finalement, est une des motivations du projet. Cependant, il faut bien admettre que cela n'a pas de lien avec l'impact social de l'atelier. De plus, les employés de cette catégorie concernent ceux qui sont déjà en place. De ce fait, les emplois qui seront créés par l'atelier ne les concernent pas. Nous n'allons donc pas les prendre en compte dans cette analyse.

De plus, pour ce qui est du niveau externe directement lié à l'entreprise, nous ne prendrons pas en compte la partie prenante « Financier », car celle-ci constitue la cible finale de ce travail. En effet, le but de cette étude de rentabilité poussée est de convaincre ces financeurs afin d'investir dans l'atelier de production.

Enfin, pour ce qui est du niveau externe indirectement lié à l'entreprise, nous ne prendrons en compte, ni le gouvernement, ni les médias. En effet, ceux-ci ne sont pas directement liés au projet.

De manière hiérarchique, nous allons donc prendre en compte l'environnement et le client, la population locale, les producteurs et les fournisseurs ainsi que les distributeurs, ultime partie prenante. Les deux premières parties prenantes, soit les clients et l'environnement, sont toutes les deux aussi importantes pour l'entreprise *Simone a soif* !. Ensuite vient la population locale, qui sera plus impactée que les producteurs et fournisseurs, ces derniers étant légèrement plus impactés que les distributeurs. Nous détaillerons l'impact sur chaque partie prenante dans la partie suivante. Visuellement, cela donne ceci :

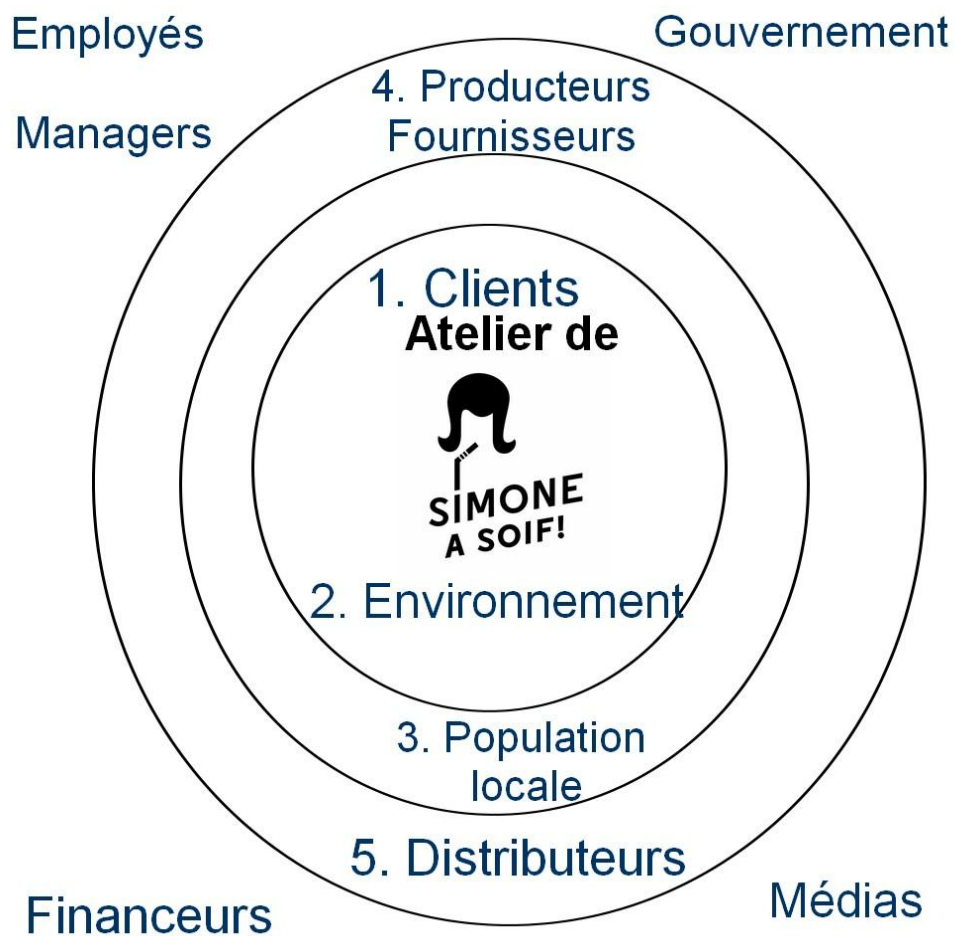


Figure 2 : Stakeholders de l'atelier de production de *Simone a soif!*

2. La démarche d'évaluation de l'impact social de *Simone a soif!*

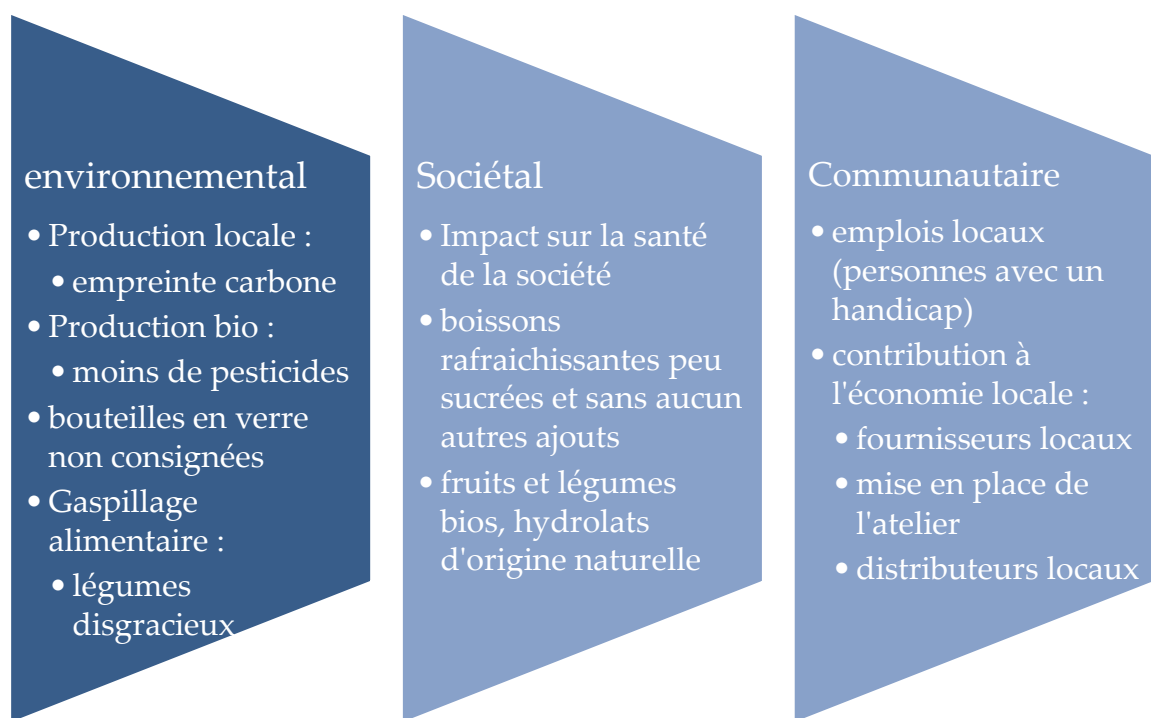
Cette partie sera basée sur la théorie du Guide de la mesure d'impact social réalisé par Rexel Fondation et Improve (s.d.). Cependant, étant donné que les deux premières étapes rejoignent la théorie de Dupon, Sibieude et Sibille (2013), nous passerons directement à la troisième étape.

Pour rappel, les huit étapes sont : le cadrage de la mesure, la cartographie des parties prenantes et la formalisation de la mission sociale, la cartographie des impacts sociaux, la définition des indicateurs, la formalisation de la

méthodologie, la collecte de données, et pour finir, l'analyse et la restitution des données.

Concernant la troisième étape, la « formalisation de la mission sociale », il nous faut émettre une problématique permettant de formaliser la recherche. La problématique sera donc la même que celle de ce mémoire, à savoir, de quantifier l'impact social de *Simone a soif* ! concernant l'implémentation de son atelier de production dans la périphérie de Bruxelles, afin de l'intégrer dans l'étude de rentabilité de ce même projet. Dans ce contexte, la mission sociale du projet d'atelier de production est multiple. En effet, elle prend en compte plusieurs enjeux. Nous pouvons regrouper ceux-ci en trois grandes catégories : l'environnemental, le sociétal et le communautaire. Les voici :

Tableau 13 : Catégories des enjeux relatifs à l'impact social de l'atelier de *Simone a soif* !



Suite à ces trois catégories d'enjeux que nous avons identifiés, nous pouvons passer à la quatrième étape : la cartographie des impacts sociaux. Ici il est demandé d'établir un listing des impacts recherchés et non recherchés. Etant donné le manque de ressources, nous allons plutôt lister les impacts qui nous paraissent quantifiables et ceux qui nous paraissent non quantifiables. Nous commencerons par lister les impacts pour chaque partie prenante, qu'ils soient quantifiables ou non. Ensuite nous les distinguerons.

Voici les différents impacts listés pour ce projet :

Tableau 14 : Impacts listés concernant l'atelier de *Simone a soif !*

Parties Prenantes	Enjeux	Impact	Nature et type d'impact	Source
Client	Sociétal : arrivée sur le marché d'une boisson naturelle et moins sucrée	Meilleur pour la santé : diabète, obésité, caries dentaires etc	Direct / Qualitatif	Etudes de l'OMS, Revue de Louvain Médical
	Sociétal : économie d'échelle due à la production via le nouvel atelier	Impact sur les prix, meilleur pouvoir d'achat	Direct / Quantitatif	Source interne
Environnement	Environnemental : utilisation de fruits et légumes locaux	Empreinte carbone	Indirect / Quantitatif	ADEME, GIEC
	Environnemental : utilisation de légumes biologiques	Moins de pesticides dans l'environnement	Indirect / Quantitatif	ITAB
	Environnemental : utilisation de légumes disgracieux	Moins de gaspillage alimentaire	Indirect / Quantitatif	CPCP, CRIOC
	Environnemental : utilisation de bouteilles en verre non consignées	Matière ayant un cycle de vie infini, moins d'utilisation de pétrole	Indirect / Quantitatif	Verre Avenir

Population ou communauté locale	Communautaire : contribution à la richesse de la communauté locale	Entreprises locales pour mise en place de l'atelier (bâtiment, machines, etc)	Direct / Quantitatif	
		Nouveaux emplois grâce à l'atelier	Direct / Quantitatif	
	Communautaire : contribution à l'économie sociale	Emploi de personnes handicapées	Indirect / Quantitatif	AVIQ
Producteurs et fournisseurs de fruits et légumes biologiques	Communautaire : rapprochement géographique	Plus de contact et de confiance avec l'entreprise	Indirect / Qualitatif	
	Communautaire : contribution à leur profit	Achat de légumes de 2 ^{ème} catégorie (légumes disgracieux)	Direct / Quantitatif	
Distributeurs	Communautaire : rapprochement géographique	Optimisation de la chaîne logistique	Direct / Quantitatif	
	Communautaire : contribution à la richesse de la communauté locale	Privilégier les petits distributeurs locaux	Direct / Qualitatif	

Suite à ce listing, nous pouvons constater qu'il existe une multitude d'enjeux, issus des trois catégories globales citées plus haut, pour ce qui est de la mise en place de cet atelier de production. Par exemple, nous pouvons citer par exemple l'enjeu correspondant à la partie prenante « client », qui est l'arrivée d'une boisson naturelle et moins sucrée sur le marché. A cet enjeu répond un impact. Celui-ci consiste en le fait que cette boisson soit meilleure pour sa santé. Nous

pouvons donc considérer ceci comme étant un lien de cause à effet positif en matière de valeurs sociétales.

A présent, nous pouvons distinguer les impacts qui nous paraissent quantifiables de ceux qui ne le sont pas. Nous suivrons ici l'ordre d'importance des parties prenantes.

Primo, le client : il est possible de quantifier son intérêt ou avantage au niveau de son pouvoir d'achat grâce à l'économie d'échelle qui sera mise en place avec l'atelier de production. Néanmoins, même si cet enjeu est un enjeu fondamental pour le client, nous ne l'aborderons pas dans cette étude car nous ne considérons pas cet élément comme intégrant le concept d'impact social. Ensuite, l'impact positif sur la santé que peuvent avoir les boissons de *Simone a soif!* nous semble non quantifiable au jour d'aujourd'hui. En effet, il faudrait pour cela effectuer une étude complexe portant sur le lien entre les boissons et la diminution des cas de diabète, d'obésité, de caries dentaires, etc. Or, ceci paraît impossible, d'une part à cause de l'actuelle part de marché de l'entreprise, qui est encore relativement faible par rapport à celle des autres marques de soda ou de jus, et d'autre part, à cause du nombre important de facteurs engendrant ce type de maladies. De ce fait, même s'il nous paraît clair que ces boissons présentent un impact positif sur le plan de la santé du consommateur, il est cependant pour l'instant impossible à chiffrer.

Secundo, l'environnement : à ce niveau, les quatre impacts repris dans le tableau développé supra, sont quantifiables. Cependant, la quantification de la réduction des pesticides dans l'environnement par l'utilisation de produits biologique nous semble difficile à mener à notre petit niveau. En effet cela exigerait l'établissement de calculs bien trop complexes que pour pouvoir établir un lien entre l'intérêt de *Simone a soif!* pour des produits biologiques, une agriculture qui diminue l'utilisation de pesticides et la préservation de l'environnement.

Tertio, la population ou communauté locale : là, l'impact est difficilement quantifiable. Concrètement, seuls le nombre de nouveaux emplois générés par l'atelier, et le fait que certains emplois touchent des personnes ayant un handicap, le sont. En effet, chercher à chiffrer l'implication des entreprises locales dans la création et la mise en place de l'atelier est théoriquement possible, mais comme pour l'impact concernant les pesticides, cela semble

irréalisable à notre niveau suite au manque de ressources temporelles pour réaliser ce travail. Cependant, il nous paraissait important d'ici mentionner ce fait.

Pour finir, les producteurs, les fournisseurs et les distributeurs : à ce niveau, seule la contribution au profit des producteurs du fait de l'achat de leurs légumes disgracieux est facilement quantifiable. Effectivement, l'impact de l'optimisation de la chaîne logistique est un élément chiffrable, mais cela ne concerne pas le présent travail. Enfin, le rapprochement géographique entraînant un meilleur contact et une meilleure confiance entre *Simone a soif* ! et ses producteurs, ses fournisseurs et ses distributeurs, est un élément purement qualitatif.

A partir de la cinquième étape de la théorie de Rexel Fondation et Improve (s.d.), soit la définition des indicateurs, nous allons, dans un premier temps, étudier les impacts que nous avons considérés comme étant quantifiables ainsi que définir des indicateurs, et dans un deuxième temps, étudier les impacts considérés comme non quantifiables, mais qui n'en demeurent pas moins tout aussi importants. Nous allons donc regrouper les dernières parties de la théorie qui sont la formalisation de la méthodologie, la collecte de données, ainsi que l'analyse et la restitution des données par impact.

3. L'impact social quantifiable

Tout d'abord, nous allons quantifier l'empreinte carbone de l'atelier, réduite par l'utilisation de produits locaux, pour ensuite quantifier le gain que l'entreprise pourra réaliser au niveau des coûts de production suite à l'utilisation de légumes disgracieux. Ensuite, nous quantifierons l'impact concernant l'utilisation de bouteilles en verre par rapport à celles en plastique. Enfin, nous nous attaquerons à la problématique de la création d'emplois pour des personnes atteintes d'un handicap.

3.1. L'empreinte carbone

Ce premier indicateur nous permet d'avoir un regard concernant l'impact de *Simone a soif !* sur l'environnement par l'utilisation de fruits et légumes locaux.

L'empreinte carbone est la mesure du volume de dioxyde de carbone (CO₂) émis par la combustion d'énergies fossiles, par les êtres vivants ou par les entreprises (dictionnaire Environnement, 2010). Le CO₂ représente 77% des émissions de gaz à effets de serre de provenance humaine. Il provient de la combustion d'énergies fossiles, mais aussi du changement d'utilisation des sols (déforestation, agriculture). Il résulte principalement du secteur du transport par la combustion de carburant, de l'industrie par l'utilisation d'énergies fossiles, ainsi que des ménages par l'utilisation d'énergie pour l'éclairage, le chauffage, etc. Comme chacun sait, le CO₂ entraîne un impact sur l'environnement car quand celui-ci se retrouve dans l'atmosphère, il joue un rôle important au niveau du changement climatique.

Le coût lié au réchauffement climatique est évalué à plusieurs dizaine de milliards de dollars. La lutte contre ce réchauffement passe par différentes actions visant à réduire l'émission de dioxyde de carbone, actions telles que la rénovation thermique des bâtiments, la régulation ou l'abandon de moteurs thermiques, ou encore, la réduction des distances parcourues pour le transport de marchandises, ce qui ici est notre cas. Or, toutes ces dispositions ont un coût. C'est pour cela qu'il a été décidé de donner un prix à la tonne de CO₂ évitée (Compte CO₂, 2016). Nous allons donc évaluer l'empreinte carbone afin de chiffrer ce que cela représente au niveau de *Simone a soif !*.

Pour évaluer l'empreinte carbone, nous nous baserons sur la méthode de Bilan Carbone (2005) proposée par l'Agence de l'Environnement de la Maitrise de l'Energie (ADEME) qui est une agence française. Tout d'abord, il faut noter que tout véhicule a été fabriqué, ce qui a engendré des émissions de gaz à effet de serre. La méthode calcule donc la consommation réelle du véhicule en ajoutant les émissions liées à sa fabrication.

Selon Alexandre Van der Vaeren (2017), l'un des trois associés de l'entreprise ainsi que le principal en charge de la production, *Simone a soif !* se fournit principalement en fruits et légumes chez Appeven et Ecodal. D'après lui, ces entreprises remplissent des semi-remorques, ce qui leur permet d'atteindre

différentes destinations au cours d'une même journée. Ce sont donc des camions d'un grand tonnage, qui consomment plus que d'autres modèles plus petits, mais qui sont chargés à leur maximum.

Tout d'abord, les consommations des véhicules sont données par classe de PTAC (Poids Total Autorisé en Charge). Pour évaluer les chiffres concernant la fabrication du véhicule, il faut disposer du poids moyen à vide. Il faudra ensuite disposer des kilométrages parcourus par le véhicule. Etant donné qu'Appeven et Ecodal utilisent des semi-remorques, nous sommes dans la classe « Tracteurs routiers », soit un poids d'environ 40 tonnes (tracteur plus la remorque). Le poids moyen à vide est de 15 tonnes et la charge maximale de 25 tonnes en moyenne, ce qui rejoint les 40 tonnes.

Selon la méthode Bilan Carbone (2005), la durée de vie en Km d'un tracteur routier est de 750 000km. Un tracteur routier de 15 tonnes à vide s'acquiert au prix moyen de 100 000€. L'Agence utilise donc un facteur de 1,5 tonne d'équivalent carbone par tonne de poids de camion. Ces données nous permettent, en divisant les émissions de fabrication par le kilométrage parcouru, de conclure à 30g équivalent carbone par Km. Ensuite, la consommation moyenne par tracteur routier est de 37,1 litre au 100Km, soit 302g équivalent carbone par Km. Ce qui nous donne un total moyen de 332g équivalent carbone par km pour ce type de véhicule.

Pour calculer l'empreinte carbone de *Simone a soif !*, et afin de simplifier les choses, nous allons émettre l'hypothèse que le trajet se fait depuis Appeven et Ecodal, ses fournisseurs de fruits et légumes, jusqu'à Citydepot, son lieu de stockage. De plus, afin d'évaluer cet impact, nous allons comparer cette empreinte carbone à une empreinte carbone hypothétique qui serait la sienne si elle ne portait guère d'attention à la provenance des fruits et légumes.

La distance entre Appeven et Citydepot compte 71 km, et celle entre Ecodal et Citydepot, 107km, soit un total de 178km aller, ou de 356Km aller-retour. Afin de pouvoir évaluer le nombre de productions attendues dans les années futures, nous pouvons partir du fait que l'entreprise prévoit, pour cette année, sept productions. D'après le plan de vente, cela équivaut à une quantité moyenne de 11 000 litres environ par production. Pour les années suivantes, si nous utilisons l'atelier de production avec une moyenne de 20 000 litres par production, et que nous suivons le plan de vente, cela nous donne 25

productions en 2019, 54 productions en 2020, etc. Nous verrons les détails dans le tableau joint à la fin du raisonnement.

Suite à cela, et afin d'avoir le nombre total annuel de tonne équivalent carbone par km, nous multiplions le nombre de productions par an, par le g équivalent carbone par km et par le nombre de km effectués par production. Etant donné que nous restons à 20 000L par production (soit plus ou moins 20 tonnes), seulement un semi-remorque suffit. Cela nous donne :

Tableau 15 : Total Kg équivalent carbone/km annuel relatif à l'atelier de *Simone a soif* !

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Production totale en litres	77147	155808	490393	973804	1327055	1549779
Litres par production	11021	11000	20000	20000	20000	20000
Nombre de productions/an	7	14	25	49	66	77
g équivalent carbone/Km par véhicule	332					
Nombre de Km/production (aller-retour)	356					
Total Kg équivalent carbone/km annuel	827,3	1674	2898	5755	7842	9159

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Production totale en litres	1714050	1808171	1907615	2012689	2123718	2241045
Litres par production	20000	20000	20000	20000	20000	20000
Nombre de productions/an	86	90	95	101	106	112
g équivalent carbone/Km par véhicule	332					
Nombre de Km/production (aller-retour)	356					
Total Kg équivalent carbone/km annuel	10129	10685	11273	11894	12550	13243

Nous pouvons donc dire qu'en 2017 l'empreinte carbone sera de 827 kg, qu'en 2019 elle sera de 2,90 tonnes et qu'en 2028, elle sera de 13 tonnes. Pour pouvoir évaluer cet impact, nous allons, comme mentionné plus haut, comparer ces données à celle d'une entreprise hypothétique qui utiliserait des fruits et légumes venant de pays étrangers. Pour cela, nous nous sommes basée sur l'Espagne (3000km aller-retour environ) pour les fraises, sur l'Italie (3000km aller-retour environ) pour les concombres, ainsi que sur la France (800 km aller-retour environ) pour les pommes. Nous avons choisi ces pays car ils font partie des premiers producteurs européens pour ces fruits et légumes. Bien évidemment, nous avons utilisé la même base de calcul que celle que nous avons utilisée pour *Simone a soif !*. Cependant, comme ici nous prenons trois destinations, nous multiplierons chacune d'elle par un tiers, sinon cela nous donnerait trois camions, alors que dans le cas de *Simone a soif !* nous avons effectué, du moins pour ce qui concerne la première fois, le calcul avec un seul et unique camion.

Ceci donne :

Tableau 16 : Total kg équivalent carbone/km annuel relatif à l'atelier d'une entreprise hypothétique

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Production totale en litres	77147	15580 8	49039 3	97380 4	132705 5	154977 9
Litres par production	11021	11000	20000	20000	20000	20000
Nombre de productions/an	7	14	25	49	66	77
g équivalent carbone/Km par véhicule	332					
Nombre de Km/production (aller-retour) Espagne-fraises	3000					
Nombre de Km/production (aller-retour) France-pommes	800					
Nombre de Km/production (aller-retour) Italie-concombres	3000					
Total kg équivalent carbone/km annuel	5267	10659	18452	36641	49933	58313

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Production totale en litres	1714050	1808171	1907615	2012689	2123718	2241045
Litres par production	20000	20000	20000	20000	20000	20000
Nombre de productions/an	86	90	95	101	106	112
g équivalent carbone/Km par véhicule	332					
Nombre de Km/production (aller-retour) Espagne-fraises	3000					
Nombre de Km/production (aller-retour) France-pommes	800					
Nombre de Km/production (aller-retour) Italie-concombres	3000					
Total kg équivalent carbone/km annuel	64494	68035	71777	75731	79908	84323

Soit une différence de :

Tableau 17 : Différence entre l'atelier de *Simone a soif !* et l'atelier d'une entreprise hypothétique

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<i>Simone a soif !</i>	827	1674	2898	5755	7842	9159
Entreprise hypothétique	5268	10659	18452	36641	49933	58313
Différence en Kg equivalent C/Km	4440	8985	15554	30886	42090	49154
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Simone a soif !</i>	10129	10686	11273	11894	12550	13244
Entreprise hypothétique	64494	68035	71777	75731	79908	84323
Différence en Kg equivalent C/Km	54365	57350	60504	63837	67358	71079

Sur ce tableau nous pouvons constater que, par l'utilisation de fruits et légumes produits localement, *Simone a soif !* épargne environ 4, 5 tonnes de CO₂ en 2017, 15,5 tonnes en 2019 ainsi que 71 tonnes de dioxyde de carbone en 2028.

A présent, il nous faut donc quantifier monétairement cette différence. Pour ce faire, nous nous basons sur le repère fixé par le Groupement Intergouvernemental des Experts sur le Climat (GIEC) qui est un groupe ouvert à tous les pays membres de l'ONU. Dans un rapport publié en 2014, ces derniers ont émis l'hypothèse qu'en 2030, la tonne de CO₂ devait atteindre le

prix de 100€, soit 52,64€ la tonne de CO₂ en 2014, avec une augmentation de 4% par an pour finir par atteindre ces 100€ en 2030. De ce fait, en tenant compte de l'évolution de 4% par an du prix de la tonne de CO₂, ainsi que de l'évolution des émissions de CO₂ de l'entreprise calculés supra, on peut avancer que *Simone a soif !* économise 263€ en 2017 par rapport à l'entreprise hypothétique. En 2019, elle économisera 2270€ et en 2028, elle atteindra un niveau de 6 480€ d'économie de dioxyde de carbone, ainsi que nous pouvons le voir sur ce tableau suivant:

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Prix de la tonne de CO ₂	59 €	62 €	64€	67 €	69 €	72€
<i>Simone a soif !</i>	49 €	103 €	186 €	383€	543 €	660 €
Entreprise Hypothétique	312 €	656 €	1 182€	2 440 €	3459 €	4 201 €
Différence	263 €	553 €	996 €	2 057 €	2916€	3 541 €

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Prix de la tonne de CO ₂	75 €	77 €	81 €	84 €	88€	91 €
<i>Simone a soif !</i>	758,92 €	832,62 €	913,55 €	1 002€	1 100 €	1 207 €
Entreprise Hypothétique	4 832 €	5 301€	5 816€	6 382€	7 004€	7 686,5€
Différence	4 073 €	4 468€	4 903 €	5 380 €	5 903 €	6 479€

Nous constatons donc une évolution constante de la différence entre la situation de *Simone a soif !* et celle de l'entreprise hypothétique. Ceci nous paraît donc être un impact relativement important, que nous intégrerons ultérieurement dans l'étude de rentabilité.

3.2. Légumes disgracieux et gaspillage

D'après le Centre Permanent pour la Citoyenneté et la Participation (CPCP) (2014), un tiers de la production agricole mondiale, tous types de production confondus, est gaspillée, ce qui représente 1,3 milliards de tonnes par an. Ces 1,3 milliards de tonnes représentent un coût de 990 milliards de dollars dans le monde. En Belgique, ce gaspillage représente 3,6 millions de tonnes par an, soit entre 15 et 25 kg de produits alimentaires par belge par an.

D'après une étude du CRIOC (2014), les supermarchés choisissent leurs fournisseurs en fonction de critères bien précis pour ce qui est de la fourniture de fruits et de légumes. Ainsi, ils exigent non seulement que les fruits soient bons sur le plan gustatif, mais encore qu'ils soient appétissants. Cet aspect s'appelle le « calibrage ». Les normes esthétiques qu'il sous-entend permettent aux supermarchés d'arborer des étalages de fruits et légumes qui sont beaux, attractifs et homogènes, malgré le fait que les fruits et légumes moins harmonieux soient tout aussi consommables. Ceci représente donc un gaspillage dans la chaîne alimentaire, avant même que les consommateurs ne puissent être concernés.

Une étude de l'Université de Gand (2017) portant sur l'analyse de ce gaspillage en Belgique, nous démontre que deux tiers des agriculteurs ne peuvent écouler une partie de leur production à cause de l'existence de ce système de calibrage. Ils considèrent que ces agriculteurs subissent une perte d'environ 10% au niveau de leurs ventes.

C'est pour cela que l'entreprise *Simone a soif !* s'est engagée à utiliser des légumes disgracieux dans sa production de boissons, afin de soutenir les agriculteurs locaux. Ceci permet, à son niveau, de limiter le gaspillage dans la chaîne alimentaire.

On estime que le prix des légumes disgracieux est environ 15 à 30% moins cher que celui des fruits et légumes de première catégorie (RTL Info, 2017). Nous avons donc émis l'hypothèse, afin d'éviter de demeurer dans une logique trop optimiste, que nous prendrions un pourcentage de 20%. D'après le cours des prix de fruits et légumes biologiques du 30 mars 2017 publié par FranceAgriMer, nous avons pu estimer le prix au kilo de ces fruits et légumes biologiques et disgracieux :

Tableau 18 : Prix au kilo des différentes matières premières

		Décote de 20%
Pomme bio	1,93 €	1,54 €
Poire bio	3,24 €	2,59 €
Concombre bio	2,23 €	1,78 €
Fraise bio	25,24 €	20,19 €

Ceci signifie donc que l'entreprise achète sa matière première environs 20% moins cher qu'elle ne le ferait avec des fruits et légumes de première catégorie. Il convient cependant de ne pas perdre de vue que nos calculs se fondent sur des hypothèses. Les prix ici pris en compte, ainsi que le pourcentage de décote, varient tout au long de l'année, ainsi que suivant les différentes saisons.

Enfin, nous pouvons considérer que cette réduction des coûts de production de *Simone a soif !* est déjà prise en compte. En effet, étant donné qu'elle se fournit déjà avec ce type de matières premières, il n'est pas nécessaire de l'intégrer dans l'étude de rentabilité. Pourtant, il importe de le mentionner car, à l'échelle de *Simone a soif !* cela entraîne un impact important pour l'économie locale et le revenu des agriculteurs. En effet, les revenus de ces derniers augmentent car l'entreprise utilise une production qui, due à sa forme particulière, pourrait peut-être être perdue.

3.3. L'utilisation de bouteilles en verre non consignées

Simone a soif ! a choisi d'utiliser des bouteilles en verre non consignées plutôt que des bouteilles en plastique, et ce pour plusieurs raisons. La première raison concerne la santé des consommateurs. En effet, le verre résiste aux variations de températures : il est inerte, ce qui veut dire qu'il n'absorbe pas de substances étrangères, et il est imperméable. De ce fait, le verre est considéré comme le matériau d'emballage le plus sain.

La seconde raison concerne l'impact environnemental. Le verre aurait un impact moindre que le plastique sur l'environnement. Cependant, le débat concernant la différence entre les bouteilles en verre consignées et non consignées reste ouvert. En effet, certains prônent la bouteille consignée car elle est réutilisable et il ne faut pas utiliser de nouvelles matières premières alors que, selon d'autres, le nettoyage des bouteilles consignées utilise autant d'énergie que la création de bouteilles non consignée avec du verre recyclé.

La troisième et dernière raison est une raison plus pratique. En effet, d'après Antoine de Menten (2017), il n'existe pas, en Belgique, de structure pour le verre consigné en matière de boissons rafraîchissantes sans alcools (les softs). De ce fait, l'entreprise doit elle-même investir dans ce genre de structure, ce qui

est faisable pour une entreprise de la taille de Coca-Cola, mais pas pour une entreprise de la taille de *Simone a soif* !.

D'après un rapport de la Fondation Ellen MacArthur (2016), la Commission européenne (2017, para.1) nous apprend que « Les coûts environnementaux relatifs à la production et à l'utilisation des matières plastiques dépassent les profits de l'industrie plastique mondiale ». En effet l'impact environnemental des déchets plastiques est estimé chaque année à plus de 37 milliards d'euros, alors que les bénéfices annuels des emballages plastiques sont évalués à un montant se situant entre 24 et 36 milliards d'euros. Ceci nous démontre que les matières plastiques peuvent être nuisibles pour l'environnement.

D'après ce même rapport, quarante ans après la création du symbole de recyclage mondialement connu, seul 14% des emballages plastiques sont recyclés. 8 millions de tonnes de plastiques sont déversées chaque année dans les océans. Etant donné que ces plastiques conservent leurs formes originales pendant plusieurs centaines d'années, nous atteignons la somme de 150 millions de tonnes de déchets plastiques cumulés jusqu'à aujourd'hui. Le temps estimé pour qu'une bouteille en plastique se désagrège est de l'ordre de 1 000 ans. Selon eux, si aucune initiative n'est rapidement prise pour réduire le nombre de déchets, il y aura, en 2050, plus de plastique que de poisson (en termes de poids) dans l'océan...

Depuis les années 80, la majorité des bouteilles sont fabriquées en plastique de type PET. Ce type de plastique est produit à partir de gaz naturel et de pétrole, deux combustibles fossiles non-renouvelables. D'après le Pacific Institut (2007), la production de bouteilles plastiques consommées aux Etats-Unis en 2006 nécessita 1 million de tonnes métriques de PET ainsi que 17 millions de barils de pétrole. De plus, cet Institut attire l'attention sur le fait que la production et le raffinage d'une bouteille PET émet 100 fois plus d'émissions toxiques dans l'eau et dans l'air que la production d'une bouteille en verre de même format.

A contrario, fabriqué à partir de sable, de carbonate de sodium et de calcaire, le verre ne contamine pas l'environnement. En effet, son caractère minéral et son inertie en font un matériel inoffensif pour les sols. Le verre est un matériel recyclable à l'infini, et ce, sans perdre aucunement ses propriétés. Le verre recyclé, soit récolté puis trié, est appelé le « calcin ». C'est en d'autres mots, ce que l'on appelle communément des débris de verre.

D'après Verre Avenir (2013), l'utilisation de ce calcin, diminue l'utilisation de matières premières et réduit les émissions de CO₂. En effet, étant donné qu'il fond plus vite que les matières premières vierges, sa transformation nécessite moins d'énergie. Ainsi, pour une tonne de calcin utilisée, une économie de 1,2 tonne de matière vierge est réalisée. De plus une tonne de verre recyclé représente plus de 500 kilos de dioxyde de carbone économisés.

Ces données sont intéressantes car d'après la Fédération Européenne du Verre d'Emballage (FEVE) (2013, p.1), « La Belgique est numéro 1 [En Europe] pour le recyclage du verre creux. Aujourd'hui, sur base des données de Fost Plus, organisme en charge de la collecte du verre creux, la Belgique atteint un taux de recyclage de plus de 98% ».

Fost Plus, l'organisation belge gérant le recyclage des déchets, a publié les tarifs « Point Vert » 2017 concernant le coût du recyclage des différents matériaux. « Les tarifs Point Vert sont adaptés chaque année sur la base des coûts effectifs pour la collecte, le tri et le recyclage des emballages » (Fost Plus, 2017, para.2). Le prix du verre est à 0,0214€ par kg, soit 21,4€ la tonne. Le prix du plastique PET est de 0,2107€ le kilo, soit 210,7€ la tonne. Nous pouvons constater que le prix du plastique est dix fois plus cher que celui verre.

Grâce à cela, nous avons pu calculer la contribution de *Simone a soif !* en utilisant des bouteilles en verre plutôt qu'en plastique. Après avoir pesé à vide chaque type de bouteilles, nous pouvons dire que le poids d'une bouteille en verre d'un litre est de 375 grammes, tandis que celui d'une bouteille en plastique du même format est de 35 grammes, et que le poids d'une bouteille en verre de 33cl est de 200 grammes, tandis que celui d'une bouteille en plastique de 33cl est de 20 grammes.

A partir des estimations de vente en litres et du prix des contributions pour 2017, nous avons pu estimer le coût total de cette contribution pour le cas où l'entreprise aurait choisi des bouteilles en plastique :

Tableau 19 : Coût total de l'utilisation de bouteilles en plastique

	2019	2020	2021	2022
Total poids plastique 1L	8621	19791	28774	30323
Total poids plastique 33cl	14455	24383	30203	41009
Coût total si plastique	4 862 €	9 307 €	12 426 €	15 029 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
31958	33685	35507	37432	39464	41611
48123	50826	53685	56709	59906	63287
16 873,05 €	17 806,48 €	18 792,93 €	19 835,48 €	20 937,37 €	22 102,03 €

A partir des mêmes estimations de vente en litres, nous avons calculé le coût total de la contribution de *Simone a soif!* au cas où elle choisirait les bouteilles en verre :

Tableau 20 : Coût total de l'utilisation de bouteilles en verre

	2019	2020	2021	2022
Total poids verre 1L:	92371	212043	308295	324890
Total poids verre 33cl:	144545	243827	302032	410091
Coût total si verre	5 070,01 €	9 755,63 €	13 060,98 €	15 728,60 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
342410	360907	380436	401058	422833	445828
481227	508264	536854	567088	599061	632875
17 625,82 €	18 600,26 €	19 630,02 €	20 718,32 €	21 868,53 €	23 084,25 €

Ce qui nous donne une différence de :

Tableau 21 : Différence entre le coût d'utilisation de bouteilles en plastique et en verre

	2019	2020	2021	2022
Coût total si plastique	4 862,07 €	9 307,34 €	12 426,53 €	15 029,69 €
Coût total si verre	5 070,01 €	9 755,63 €	13 060,98 €	15 728,60 €
Différence	207,93 €	448,29 €	634,46 €	698,91 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
16 873,05 €	17 806,48 €	18 792,93 €	19 835,48 €	20 937,37 €	22 102,03 €
17 625,82 €	18 600,26 €	19 630,02 €	20 718,32 €	21 868,53 €	23 084,25 €
752,77 €	793,78 €	837,09 €	882,84 €	931,16 €	982,21 €

Nous pouvons constater qu'étant donné que le verre pèse plus lourd que le plastique, cela revient au final plus cher à l'entreprise de choisir les bouteilles en verre. Nous pouvons donc considérer cette différence de coût, et surtout de

choix, comme une importante contribution de *Simone a soif !* à l'environnement. En effet, pour des raisons économiques, l'entreprise pourrait choisir les bouteilles en plastique. Cependant, pour avoir un impact positif sur l'environnement et la santé, elle conserve celles en verre. Nous allons donc le considérer positivement dans la VAN. Nous nous permettons de le faire étant donné que l'impact calculé n'est pas très important et ne bouleversera donc pas le calcul de la valeur actuelle nette.

3.4. Création d'emplois grâce à l'atelier

D'après un rapport nommé *L'emploi et les personnes handicapées* publié par la Commission européenne (1997, p.52), « Les personnes handicapées sont réputées être une des catégories les plus défavorisées de la société. Elles sont confrontées à un grand nombre d'obstacles pour accéder au marché du travail, à l'enseignement et aux possibilités de formation, ainsi qu'aux facilités sociales. Ces difficultés résultent non seulement des handicaps proprement dits qui limitent les activités que peuvent accomplir les personnes handicapées, mais aussi des attitudes et d'un environnement qui ne tient pas compte de leurs besoins. »

En Belgique, il existe une obligation d'emploi de personnes handicapées dans certains services publics. Cependant, cela n'est pas le cas dans le secteur privé. Le gouvernement favorise l'utilisation d'incitants plutôt que de contraintes pour les employeurs. D'après les derniers chiffres disponibles sur le site internet des statistiques nationales belges, en 2011, 49,6% des personnes en âge de travailler et souffrant d'un problème de santé de longue durée ou éprouvant des difficultés n'ont pas d'emploi.

L'entreprise souhaiterait employer deux personnes atteintes d'un handicap à l'atelier. Il nous paraît relativement important de préciser le type d'handicap. En effet, étant donné que c'est un atelier de production, et donc un emploi fait de tâches manuelles (comme par exemple porter des charges lourdes), il est préférable d'employer des personnes atteintes d'un handicap mental plutôt que moteur.

Pour intégrer une personne ayant un handicap, il existe en Belgique un contrat spécifique : le contrat d'adaptation professionnelle. « Il s'agit d'une formation par la pratique, réalisée sous la responsabilité de l'entreprise. (...) Le contrat d'adaptation professionnelle est conclu pour une durée maximale d'un an mais peut être prolongé » (Agence pour une vie de qualité, 2017, p.1). Ce contrat peut déboucher sur un contrat à durée indéterminée.

Ce contrat permet à l'entreprise de former le stagiaire au regard des besoins et exigences de la fonction, tout en recevant un soutien financier de l'Agence pour une vie de qualité (AViQ). Il permet également d'apporter une expérience et certaines compétences au stagiaire, ainsi qu'une reconnaissance professionnelle, ce qui, compte tenu de certaines discriminations à l'embauche, est appréciable pour la personne.

Les indemnités de formation sont basées sur le régime horaire à temps plein au sein de l'entreprise, sur la rémunération qui serait octroyée au stagiaire s'il était embauché, ainsi que sur le montant des allocations que ce même stagiaire reçoit déjà. Lors de cette première année de formation, les indemnités sont fixées à 60% de la différence entre la rémunération et les allocations.

Grâce à un calculateur d'indemnité de formation proposé par l'AViQ, nous pouvons estimer ce que cela coûterait réellement à l'entreprise la première année. Cette simulation se calcule en prenant en compte le montant mensuel de rémunération que *Simone a soif !* souhaiterait accorder à la personne après le contrat d'un an, à savoir un montant de : 1 750€. Elle prend également en compte les allocations du stagiaire qui sont soit des allocations de chômage, soit des indemnités de mutuelle, soit des allocations de remplacement de revenus.

Vu que chaque personne connaît une identité et des particularités qui lui sont propres, il est difficile d'estimer ces allocations. Nous nous sommes donc basée sur un barème issu de la loi belge (2016) relatif aux montants annuels maximums qu'on puisse accorder au niveau des allocations aux personnes handicapées. Celui-ci affiche plusieurs catégories qui dépendent de la situation familiale. En 2016, il s'étend de 6 806,55€, à 13 613,10€, en passant par une situation intermédiaire de 10 209,83€. Nous allons donc émettre l'hypothèse, pour notre calcul, que la personne se situe dans cette catégorie intermédiaire, et ainsi prendre l'allocation de remplacement des revenus s'élevant à 10 209,83€.

De ce fait, en se basant sur un salaire de 1750€ pour 152h par mois qui nous donne, d'après la simulation une rémunération conventionnelle horaire de 10,63€, ainsi que sur les allocations arrondies à 850€ mensuel (10 209,83€ divisé par 12 mois), nous pouvons calculer les indemnités de formation à recevoir par le stagiaire. Ces indemnités équivalent à un pourcentage (60%) de la différence entre la rémunération conventionnelle horaire et les allocations, et sont de 3,2794€ par heure. Le coût mensuel de l'entreprise, qui s'élève à 30% de ces 60%, est donc de 149,54€ par mois ($3,2794 \times 30\% \times 152h$). Ce qui nous donne un montant annuel de 1794,48€. L'AviQ prend en charge 70% de ces indemnités, soit mensuellement 348,93€ ou annuellement 4 187,16€.

En prenant l'hypothèse qu'en 2019 et 2023, les conditions ainsi que les indemnités seraient les mêmes qu'en 2017, ces indemnités permettraient à *Simone a soif !* de pouvoir économiser ces deux années 19 205,52€ sur le salaire brut.

3.5. Synthèse des impacts quantifiables

Pour conclure cette partie sur l'impact quantifiable de *Simone a soif !*, nous pouvons désormais fixer une valeur monétaire correspondant à chacun des quatre impacts analysés :

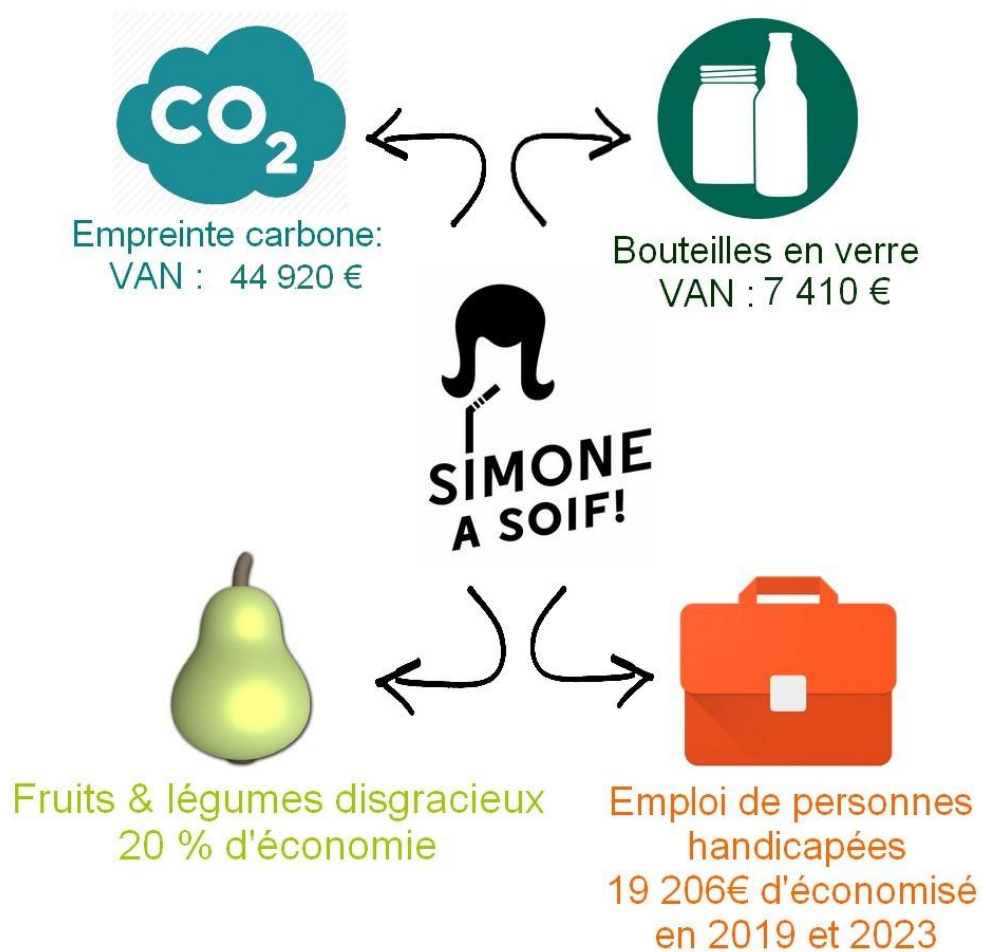


Figure 3 : Synthèse des impacts quantifiables de l'atelier de *Simone a soif!*

4. L'impact non quantifiable

Simone a soif! engendre de l'impact social à plusieurs autres niveaux, mais ceux-ci sont pour nous (par « pour nous », j'entends avec les faibles moyens dont nous disposons pour l'élaboration du présent mémoire) difficiles, voir impossibles à quantifier. Cependant ces différents impacts méritent d'être ici évoqués. Nous commencerons par le produit de *Simone a soif!* qui entraîne un impact positif sur la santé. Nous évoquerons ensuite l'aspect relatif à la distribution locale. Enfin, nous traiterons de l'effet sur l'environnement de l'utilisation des pesticides dans l'agriculture conventionnelle.

4.1. Une boisson bénéfique pour la santé

Tout d'abord, rappelons ici ce que nous avons déjà évoqué, à savoir que les produits de *Simone a soif !* consistent en des boissons naturelles dont le seul sucre contenu provient des fruits et légumes utilisés. Il n'y a donc, dans ces boissons, aucun ajout comme il pourrait y en avoir dans d'autres types de soda. Cette envie de produire ce type de boissons provient d'un clair besoin identifié par l'équipe de *Simone a soif !* sur le marché des boissons rafraîchissantes. Il n'existait, en effet, aucune boisson naturelle de ce genre. Pour illustrer cela, une boisson comme le Coca-Cola contient environs 42 calories les 100ml, et comme le Tao, 61 calories les 100ml, alors qu'une boisson *Simone a soif !* n'en contient en moyenne que 15. Sachant qu'un belge consomme en moyenne 124,2 litres de boissons rafraîchissantes par an, cela a un réel impact sur la santé.

Un article paru en 2016 dans la revue « Louvain Médical », et écrit par Thissen et Maindiaux, nous apprend qu'il y a un lien entre la consommation de sucres sous forme de soda et le développement de l'obésité, du diabète, des maladies cardiovasculaires, de la stéatose, de l'hypertriglycéridémie ainsi que des caries dentaires. L'Organisation Mondiale de la Santé recommande « un apport en sucres ajoutés de maximum 10% de l'apport calorique quotidien soit 50 g/j pour une femme et 62.5 g/j pour un homme. À titre d'exemple, une cannette de soda (...) contient environ 35 grammes de sucres libres ou ajoutés » (Thissen et Maindiaux, 2016, p.128)

D'après Unesda (2017), la Fédération européenne des producteurs de boissons rafraîchissantes, les principales marques de ce type de boissons s'engagent d'ici à 2020 à réduire le sucre dans leurs produits de 10%. L'initiative répond à un changement de préférences concernant le sucre de la part du consommateur. Au niveau européen, cette initiative touche un marché de plus de 500 millions de consommateurs.

Les boissons de *Simone a soif !* contribuent ainsi à réduire ce lien de cause à effet entre la consommation de boissons rafraîchissantes et la mauvaise santé. Ceci est l'impact majeur de l'entreprise sur le long terme. Il est donc important de le souligner dans cette étude de rentabilité.

4.2. Une agriculture biologique meilleure pour l'environnement

L'étude « Quantifier et chiffrer économiquement les externalités de l'agriculture biologique », réalisée par Sautereau et Benoit et publiée par l'Institut Technique de l'Agriculture Biologique ou ITAB (2016), tente de comparer les externalités de l'agriculture biologique et de l'agriculture conventionnelle. Il s'agit d'une étude française. Cependant, étant donné que nous nous situons dans un pays limitrophe, nous pouvons considérer que les résultats sont comparables à ceux de la Belgique.

L'agriculture biologique interdit les organismes génétiquement modifiés (OGM), les pesticides et les engrais minéraux de synthèse. A contrario, l'agriculture traditionnelle, que nous pouvons qualifier d'agriculture de masse, utilise une multitude de pesticides et d'engrais de synthèse.

Au fur et à mesure des décennies, et suite à de nombreux scandales sanitaires, certains de ces produits ont été interdits. Par exemple, nous avons tous entendu parler des scandales concernant une importante multinationale spécialisée dans les biotechnologies agricole : Monsanto. L'un de ces scandales porte sur l'interdiction de son herbicide phare en 1970, herbicide qui s'est révélé contenir des niveaux élevés de dioxines, des substances fortement toxiques et cancérigènes (Le Monde, 2012). Actuellement, le pesticide le plus vendu dans le monde est le Roundup, toujours de la marque Monsanto. Une étude publiée par l'Institut de biologie de Caen (2008) sur le site Chemical Research in Toxicology, rapporte que ce pesticide est tératogène, soit responsable de malformations fœtales.

Toujours d'après l'étude réalisée par l'Institut Technique de l'Agriculture Biologique (2016), et concernant la santé humaine, les pesticides peuvent entrer dans l'organisme par trois voies différentes : respiratoire, cutanée ou digestive. La population générale est plutôt exposée par la voie orale, c'est-à-dire par l'ingestion d'aliments ou de boissons contaminées.

« Les nombreuses études épidémiologiques réalisées auprès de populations du secteur agricole mettent en évidence une relation significative entre les expositions aux pesticides et différentes pathologies (maladie de Parkinson, cancer de la prostate et certains cancers hématopoïétiques), dont certaines sont désormais reconnues comme maladies professionnelles (Parkinson, Lymphome

malin non hodgkinien). (...) Des liens sont avérés ou plausibles entre expositions chroniques aux pesticides et certains types de cancers, des maladies neurologiques, des troubles de la reproduction et du développement. Des effets sont aussi suspectés pour d'autres pathologies telles que les maladies respiratoires, les troubles immunologiques, et des troubles du comportement. » (Institut Technique de l'agriculture Biologique, 2016, p.115)

D'autres faits sont encore à imputer à l'utilisation excessive de pesticides. En effet, toujours d'après cette étude de l'ITAB, environs 100 millions d'oiseaux, ainsi qu'entre 2 et 14 millions de poissons, sont tués par les pesticides chaque année aux Etats-Unis. Ceci correspondrait à un coup de plus de 6 milliards d'euros.

Sans même évoquer les effets nocifs sur la santé humaine ou animale, les pesticides sont encore excessivement polluants : une grande majorité des masses d'eaux sont effectivement contaminées par ces produits. Le Glyphosate (composant nocif de certains herbicides, dont le Roundup), et son métabolite AMPA, sont la deuxième et la première substance parmi les plus quantifiées dans les nappes phréatiques françaises.

Selon l'ITAB (2016), il existe un consensus en France « sur le fait qu'une réduction à la source des pollutions agricoles est bien moins onéreuse qu'un traitement des eaux avant distribution ». D'après certains organismes, comme la Cour des comptes ou l'Agence de l'eau, le prix serait divisé par 2,5 à 7. Concernant les sols, l'utilisation de pesticides augmente le risque de dégradation chimique et biologique de ceux-ci. De plus, concernant la dégradation physique, près de 20% des sols français présentent un risque important d'érosion, ce qui représente des coûts élevés.

Tout ceci nous permet de comprendre l'intérêt de cette agriculture biologique qui n'utilise aucun pesticide. A cela s'ajoute encore d'autres avantages. En effet, en utilisant des fertilisants organiques plutôt que chimiques, et ce à des rotations diversifiées, les sols acquièrent ou conservent des teneurs en matières organiques plus élevées. De plus, des études démontrent que dans des exploitations agricoles biologiques, le taux de nitrates dans les eaux souterraines est bien moindre que celui qu'on trouve dans les exploitations conventionnelles.

Etant donné que *Simone a soif !* n'utilise que des fruits et légumes biologiques, il nous paraissait important d'attirer ici l'attention sur les conséquences positives de l'agriculture biologique sur l'environnement. Cela est d'autant plus important que la part de marché de *Simone a soif !* croîtra au fur et à mesure des années, ce qui ne fera qu'augmenter son utilisation de produits biologiques.

4.3. L'impact au niveau des producteurs, fournisseurs et distributeurs

Le fait de créer un atelier de production dans la périphérie de Bruxelles permettra d'engendrer de nombreux impacts au niveau des producteurs, des fournisseurs et des distributeurs de *Simone a soif !*. Ces acteurs sont en effet directement concernés par le projet de l'entreprise. Cependant, il est difficile de quantifier de tels impacts.

Tout d'abord, le fait de s'ancrer dans la communauté locale permet de renforcer les liens entre l'entreprise et ces stakeholders. En effet, un rapprochement géographique et un atelier propre servant de vitrine renforce le contact ainsi que la confiance entre chaque partie. De plus, le fait de se rapprocher géographiquement permet d'optimiser la chaîne de logistique, autant chez *Simone a soif !* que chez ses producteurs, ses fournisseurs et ses distributeurs.

Pour finir, l'entreprise souhaite faire vivre des entreprises de distribution locales plutôt qu'un grand groupe. En effet, étant donné que, pour l'instant du moins, elle ne souhaite vendre qu'en Belgique, et donc dans un rayon assez restreint, elle peut privilégier des petits distributeurs locaux.

4.4. Conclusion sur les impacts non quantifiables

Les impacts non quantifiables de l'entreprise ne sont pas à négliger. En effet, l'impact sur la santé des consommateurs, ainsi que l'impact sur l'environnement par l'utilisation de fruits et légumes bios, sont, à long terme, plus significatifs que ceux que nous avons pu quantifier. En effet, ils ont une véritable portée durable.

Il serait donc très intéressant de quand même les intégrer dans notre étude de rentabilité. Cependant, vu que nous ne disposons guère de données monétaires, cela paraît difficile. Aussi allons-nous chercher à trouver une solution en nous basant sur l'étude de cas présentée par Sycomore Asset Management dans la partie théorique de ce mémoire. En effet, nous pouvons ici émettre l'hypothèse que grâce à sa boisson bénéfique pour la santé, ainsi qu'à son utilisation de fruits et de légumes biologiques, l'entreprise pourrait se voir attribuer la note de « A », ce qui engendrerait une diminution de 10% de son bêta. Evidemment, n'ayant pas la grille permettant de réellement noter l'entreprise, cela ne demeure qu'une hypothèse.

Partie 5 – Intégration de l'impact social dans l'étude de rentabilité

Dans cette partie nous allons donc intégrer les différents impacts dans la VAN.

Nous allons commencer par l'intégration, dans les cash flows, de la valeur actuelle nette, pour ensuite évoquer l'ajustement du coût moyen pondéré du capital, et finir par l'ajustement durable dans la VAN ajustée. Ceci nous donnera donc la valeur actuelle nette finale intégrant tous les impacts sociaux évoqués dans ce mémoire. Enfin, nous finirons cette partie par une analyse de sensibilité.

1. Intégration dans les cash flows

Nous pouvons intégrer, dans les cash flows, l'impact quantifiable, soit l'empreinte carbone, l'utilisation des bouteilles en verre, l'indemnisation des emplois pour personnes handicapées, ainsi que l'utilisation des fruits et des légumes disgracieux. Cependant, il nous faut rappeler que nous avons auparavant évoqué le fait que l'utilisation des fruits et des légumes disgracieux est déjà intégrée dans les coûts de l'entreprise. Nous pouvons donc ici les écarter.

De plus, il nous paraît délicat d'intégrer les indicateurs concernant l'empreinte carbone, ainsi que l'utilisation des bouteilles en verre. En effet, d'une part il n'existe pas de ligne dans la VAN dans laquelle on pourrait ajouter ces indicateurs (il faudrait donc en créer une nouvelle), et d'autre part, si on souhaitait les y intégrer directement, ils noieraient l'information, alors qu'au contraire nous cherchons plutôt à le mettre en valeur. Nous allons donc pour cela utiliser le concept de valeur actuelle nette ajustée, que nous verrons après l'ajustement du CMPC.

Pour finir, le seul impact que nous ajouterons dans les cash flows est la modification des frais du personnel par les indemnités relatives à l'emploi des deux personnes atteintes d'un handicap à l'atelier. Ce qui nous donne :

Tableau 22 : Ajustement des frais du personnel relatifs à l'atelier de *Simone a soif* !

	2019	2020	2021	2022
- Frais de personnel	-37 794,48 €	-57 000,00 €	- 57 000,00 €	-57 000,00 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
-58 794,48 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €

Ceci nous augmente les cash flows finaux et donc la VAN. Les cash flows actualisés en 2019 et 2023 sont respectivement 204 746,82€ au lieu de 194 393,18€ et 366 227,49€ à la place de 359 493,12€. Ce qui nous donne une VAN finale de **7 037 576,60€** au lieu de 7 020 163,62 €, soit une augmentation d'environ 17 500€.

2. Intégration dans le CMPC

Comme dit dans la conclusion concernant l'impact non quantifiable, nous allons faire varier le coût pondéré du capital afin de prendre en compte cet impact. En effet, nous avons conclu que grâce à sa boisson favorable pour la santé, et son utilisation de fruits et de légumes biologiques, l'entreprise pourrait se voir attribuer la note de « A », ce qui engendrerait une diminution de 10% de son bêta.

Rappelons que le bêta de l'entreprise est équivalent à 0,89. Si nous lui enlevons 10%, il est alors égal à 0,801. Dans le cas présent, cela nous donne un coût pondéré du capital équivalent à 10,127%, soit une diminution de 0,256%, ce qui n'est guère important, mais fait tout de même varier la VAN positivement.

Cela nous donne une VAN équivalente à 7 307 058,87€, soit une augmentation de 286 895,25€, et ce sans compter l'augmentation de la VAN relative à l'emploi des personnes atteinte d'un handicap. Si nous prenons en compte cette dernière variable, nous arrivons à une VAN équivalente à **7 324 618,97 €**.

3. L'ajustement durable

Pour rappel, la VAN ajustée se base sur la VAN classique, à laquelle on va ajouter un ajustement.

Nous avons évoqué, dans la partie théorique de ce mémoire, l'ajustement durable, que nous pouvons nommer la VAN-D ajustée. Celui-ci se composera donc de la valeur actuelle nette des deux derniers impacts quantifiables, soit l'empreinte carbone et l'utilisation des bouteilles en verre.

Nous utiliserons le taux d'actualisation ajusté car celui-ci ne concerne pas les mêmes impacts que ceux mis en valeur par la VAN-D ajustée. Il correspond donc bien au coût du capital et au risque des flux qu'il actualise ici, et n'implique pas de double comptage. Voici la VAN de l'empreinte carbone, actualisé au taux de 10,127% :

Tableau 23 : Cash flows actualisés concernant l'empreinte carbone de l'atelier de Simone a soif !

	2019	2020	2021	2022
Cash flows	996,14 €	2 057,22 €	2 915,62 €	3 541,16 €
CF actualisés	821,36 €	1 540,29 €	1 982,26 €	2 186,16 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
4 073,17 €	4 468,71 €	4 903,05 €	5 380,04 €	5 903,90 €	6 479,27 €
2 283,37 €	2 274,74 €	2 266,33 €	2 258,14 €	2 250,15 €	2 242,36 €

Ce qui nous donne une valeur actuelle nette de :

Tableau 24 : VAN de l'empreinte carbone

Somme des cash flows actualisés	20 105,14 €
Valeur terminale	71 701,96 €
Valeur terminale actualisée	24 814,74 €
VAN	44 919,88 €

Ensuite, voici la VAN de l'utilisation des bouteilles en verre :

Tableau 25 : Cash flows actualisés concernant l'utilisation de bouteilles en verre par Simone a soif !

	2019	2020	2021	2022
Cash flows	207,93 €	448,29 €	634,46 €	698,91 €
CF actualisés	171,45 €	335,64 €	431,35 €	431,47 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
752,77 €	793,78 €	837,09 €	882,84 €	931,16 €	982,21 €
421,99 €	404,06 €	386,93 €	370,55 €	354,89 €	339,93 €

De ces cash flows découle la somme des cash flows additionnée à la valeur terminale actualisée, ce qui nous donne la VAN :

Tableau 26 : VAN de l'utilisation des bouteilles en verre

Somme CF actualisés	3 648,27 €
Valeur terminale	10 869,51 €
VT actualisée	3 761,74 €
VAN	7 410,01 €

Pour finir, si nous additionnons les deux VAN concernant ces deux impacts, cela nous donne une VAN-D ajustée de 52 329,89€ :

Tableau 27 : ajustement durable de la VAN

VAN de l'empreinte carbone	44 919,88 €
VAN des bouteilles en verre	7 410,01 €
Ajustement de la VAN	52 329,89 €

4. La VAN ajustée finale

Nous pouvons donc maintenant calculer la VAN ajustée finale qui prend en compte tous les impacts sociaux concernant la mise en place de l'atelier de production de *Simone a soif !*. Rappelons que la première VAN calculée était de 7 020 163,62€. Mais grâce à l'ajustement au niveau des frais du personnel, ainsi que l'ajustement du CMPC par le bêta, nous sommes arrivés à une VAN de 7 324 618,97€.

Rappelons également que la valeur actuelle nette ajustée est égale à la valeur actuelle nette de base additionnée à l'ajustement durable équivalent à la VAN des deux impacts sociaux. La VAN de base étant, dans le tableau suivant, celle

prenant en compte les différents ajustements concernant les cash flows et le CMPC, et non la première VAN calculée. Ceci donne donc :

Tableau 28 : Calcul de la VAN ajustée relatif à l'atelier de Simone a soif !

VAN de base	+ VAN-D ajustée	=VAN ajustée finale
7 324 618,97	+ 52 329,89€	7 376 948,86€

En intégrant les impacts, notre VAN augmente donc de 356 785,24€ pour atteindre 7 376 948,86€. Ce qui nous donne une augmentation de 5,08%. Ceci est donc très intéressant, car l'impact social de l'atelier de production nous permet d'augmenter la valeur actuelle nette du projet de 5,08%. En pourcentage, cela paraît relativement faible. Cependant, sur le plan pratique, cela représente tout de même plus de 350 000€, ce qui n'est pas négligeable.

Pour conclure sur l'intégration de l'impact social de l'atelier dans l'étude de rentabilité, il faut noter ici que nous avons pu le mettre en valeur de différentes façons.

En effet, nous l'avons intégré via les cash flows de la VAN, via le CMPC, mais aussi via cette VAN-D ajustée. Nous avons donc pu mettre en valeur l'impact quantifiable dans les frais du personnel de la valeur actuelle nette, mais aussi dans cet ajustement durable. La partie non quantifiable a pu être intégrée par l'ajustement du bêta dans le coût moyen pondéré du capital.

Le plus frappant lorsque l'on observe cette valeur actuelle nette, est bien l'ajustement durable. En effet, cela a l'avantage de sauter directement aux yeux... Cependant il ne faut guère oublier ou négliger les autres ajustements qui, s'ils apparaissent comme étant moins visibles, ne doivent pas moins être intégrés dans les différents calculs de l'étude de rentabilité.

5. Analyse de sensibilité et du point mort

5.1. Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité se base sur cette nouvelle VAN avec ajustement que nous venons de calculer.

Nous avons considéré trois hypothèses : l'hypothèse de départ, une hypothèse favorable ainsi qu'une hypothèse défavorable. Nous avons testé plusieurs paramètres qui sont le chiffre d'affaires, l'investissement de départ, les coûts de production, les frais généraux, les frais du personnel et le coût moyen pondéré du capital.

Pour commencer, et concernant le chiffre d'affaires, l'hypothèse de départ correspond à 50% des estimations de départ de *Simone a soif* !. En effet, afin de ne point paraître trop optimiste, nous avons estimé que le chiffre d'affaires ne correspondrait qu'à 50% des estimations de l'entreprise. L'hypothèse favorable est donc 100% des estimations de *Simone a soif* ! et l'hypothèse défavorable est 30% de ces estimations.

Ensuite, concernant l'investissement de départ, l'hypothèse favorable prend en compte un investissement de 900 000€. Cela pourrait être le cas, par exemple, si l'entreprise trouve un bien immobilier moins cher que le cours actuel. L'hypothèse défavorable, par contre, correspondrait à un investissement de 1 300 000€, variation qui elle aussi pourrait être due à la partie immobilière de l'investissement.

L'entreprise a estimé les coûts de production à 45% du chiffre d'affaires. De ce fait, nous pourrions les accroître de 10% pour ce qui est de l'hypothèse négative et les réduire de 10% pour l'hypothèse positive. Une telle variation pourrait par exemple être due à une augmentation ou à une baisse du prix des matières premières.

Concernant les frais généraux, l'hypothèse de départ se base sur nos calculs. L'hypothèse défavorable pourrait consister en une hausse de 50% de ces frais généraux et l'hypothèse favorable, en une baisse de 50%. Ceci pourrait par exemple être dû à de mauvaises estimations en matière de consommation d'eau ou en matière de consommation d'électricité.

L'avant dernier paramètre concerne les frais du personnel. L'hypothèse défavorable consisterait en la nécessité d'engager un employé de plus. A contrario, l'hypothèse favorable, et d'un point de vue monétaire s'entend, serait de devoir engager un employé en moins par rapport à l'hypothèse de base. Ces mesures pourraient trouver leur cause dans une variation dans la production, dans un manque de productivité d'un employé, ou dans toute autre raison nécessitant l'emploi ou le licenciement d'un employé.

Pour finir, le dernier paramètre évalué est le coût moyen pondéré du capital. L'hypothèse de départ est le taux calculé et ajusté précédemment, soit 10,127%. Une augmentation de ce taux diminuerait la valeur actuelle nette et, à l'inverse, une diminution de ce taux, augmenterait la VAN. De ce fait, l'hypothèse défavorable pourrait présenter un taux équivalent à 12%, et une hypothèse favorable, un taux égal à 8%. Ceci, bien entendu, dépend du coût du capital ou du coût de la dette composant la formule du coût moyen pondéré du capital.

Voici le tableau reprenant chaque éléments de ces trois hypothèses, ainsi que les VAN correspondant à ces trois hypothèses :

Tableau 29 : Analyse de sensibilité de l'atelier de Simone a soif !

Paramètres	Hypothèse défavorable	Hypothèse de départ	Hypothèse favorable
Chiffre d'affaires	30% des estm. de l'ese	50% des estm. de l'ese	100% des estm. de l'ese
<i>VAN selon scénarios</i>	4 086 775,95 €	7 376 948,86 €	15 743 536,74 €
<i>Variation en %</i>	-45%		113%
Investissement de départ	1 300 000,00 €	1 100 000,00 €	900 000,00 €
<i>VAN selon scénarios</i>	7 195 339,95 €	7 376 948,86 €	7 558 557,77 €
<i>Variation en %</i>	-2%		2%
Coûts de production	55% du CA	45% du CA	35% du CA
<i>VAN selon scénarios</i>	5 779 962,36 €	7 376 948,86 €	8 859 879,99 €
<i>Variation en %</i>	-22%		20%
Frais généraux	50% de plus	Frais de départ	50% de moins
<i>VAN selon scénarios</i>	7 334 693,73 €	7 376 948,86 €	7 419 203,99 €
<i>Variation en %</i>	-1%		1%
Frais de personnel	1 employé en plus	3 employés	1 employé en moins
<i>VAN selon scénarios</i>	7 246 934,11 €	7 376 948,86 €	7 506 963,61 €
<i>Variation en %</i>	-2%		2%
CMPC	12%	10,127%	8%
<i>VAN selon scénarios</i>	5 608 423,19 €	7 376 948,86 €	10 619 770,65 €
<i>Variation en %</i>	-24%		44%

Nous pouvons donc constater, sans trop d'étonnement, que le paramètre diminuant le plus la valeur actuelle nette est la baisse du chiffre d'affaires. En

effet, en diminuant l'estimation du chiffre d'affaires, la valeur actuelle nette diminue de 45%. Vient ensuite la hausse du coût moyen pondéré du capital. Cela entraîne une diminution de la VAN de 24%. Cependant, besoin est de constater que les augmentations sont plus importantes : on obtient en effet une augmentation de 113% de la VAN si on accroît le chiffre d'affaires, et une augmentation de 44% si on diminue le CMPC.

5.2. Analyse du point mort

Grâce à plusieurs outils sur Excel, nous avons pu estimer le point mort pour plusieurs paramètres. Rappelons que quand la valeur d'un paramètre n'est pas certaine, il est possible de définir le point mort (ou breakeven point, en anglais) de celui-ci. Le point mort est la valeur du périmètre telle que la VAN soit nulle. Nous avons choisi la VAN ajustée plutôt que la VAN de départ.

Concernant le chiffre d'affaires, les coûts de production, et les frais généraux, nous avons utilisé un solveur sur le logiciel Excel nous donnant une estimation des flux pour chaque année, ce qui nous donne une VAN ajustée nulle.

Voici les flux concernant le chiffre d'affaires. La valeur initiale consiste en les flux d'origine et la valeur finale en les flux modifiés via le solveur :

Tableau 30 : Estimation du chiffre d'affaires afin de trouver le point mort

	2019	2020	2021	2022
Valeur initiales	734 582,01 €	1 401 056,42 €	1 880 558,68 €	2 229 648,11 €
Valeur finales	287 923,75 €	995 470,84 €	1 512 268,89 €	1 895 224,58 €

2023	2024	2025	2026	2027	2028
2 482 122 €	2 618 773 €	2 763 166 €	2 915 748 €	3 076 992 €	3 247 399 €
2 178 451 €	2 343 026 €	2 512 775 €	2 688 382 €	2 870 534 €	985 277 €

Ce qui nous donne une moyenne sur 10 ans de 1 826 933,30 € pour ce qui est du chiffre d'affaires. Nous prendrons cette moyenne pour élaborer la synthèse concernant le point mort.

Pour ce qui est des coûts de production et des frais généraux, nous avons utilisé la même méthode, ce qui nous donne comme moyennes respectives, 1 558 823,38€ et 521 381,33€.

Ensuite, concernant l'investissement de départ, et afin d'annuler la valeur actuelle nette, nous arrivons à un montant de 9 223 994,55€.

Pour finir, concernant le TRI ainsi que le point mort du CMPC, le résultat est différent. Cela s'explique simplement par le fait que le TRI est calculé par formule Excel sur les flux non actualisés de la VAN de base, alors que le point mort du coût moyen pondéré du capital est calculé sur la valeur actuelle nette ajustée. Ceci nous donne donc :

Tableau 31 : Synthèse de chacun des paramètres et de leur point mort

Paramètres	Valeur cible	Van ajustée = 0
TRI		46,45%
Chiffre d'affaires (moyenne)		1 826 933,30 €
Investissement de départ		9 223 994,55 €
Coûts de production (moyenne)		1 558 823,38 €
Frais généraux (moyenne)		521 381,33 €
CMPC		50,82%

Tout d'abord, nous pouvons constater que ces valeurs sont très éloignées des chiffres pris pour l'analyse de sensibilité. En effet, rappelons que la différence entre le TRI, qui est ici de 46,45%, et le coût du capital, qui est de 10,38% avant l'ajustement, nous indique la marge d'erreur permise, sans que la décision d'investissement ne soit modifiée. La différence étant très grande, nous avons donc une très grande marge d'erreur concernant nos estimations des différents paramètres.

Nous pouvons résumer l'analyse de sensibilité, ainsi que l'analyse des points morts, dans le graphique ci-dessous. Les barres à droite (en bleu dans le graphique) montrent la variation de la VAN dans la situation la plus favorable (par rapport à la situation centrale) pour chacun des paramètres. Celles de gauche (en gris dans le graphique) montrent la variation de la valeur actuelle nette dans la situation la moins favorable. Le point mort de chaque paramètre annulant la VAN est également représenté ainsi que la VAN ajustée elle-même de l'atelier de production de *Simone a soif !* qui est de 7 376 948,86 €.

Pour chacun des paramètres, nous avons repris les hypothèses de l'analyse de sensibilité. Nous y retrouvons ainsi, par exemple, l'hypothèse défavorable concernant les coûts de production, qui correspond à 55% du chiffre d'affaires, et l'hypothèse favorable, qui correspond à 35%.

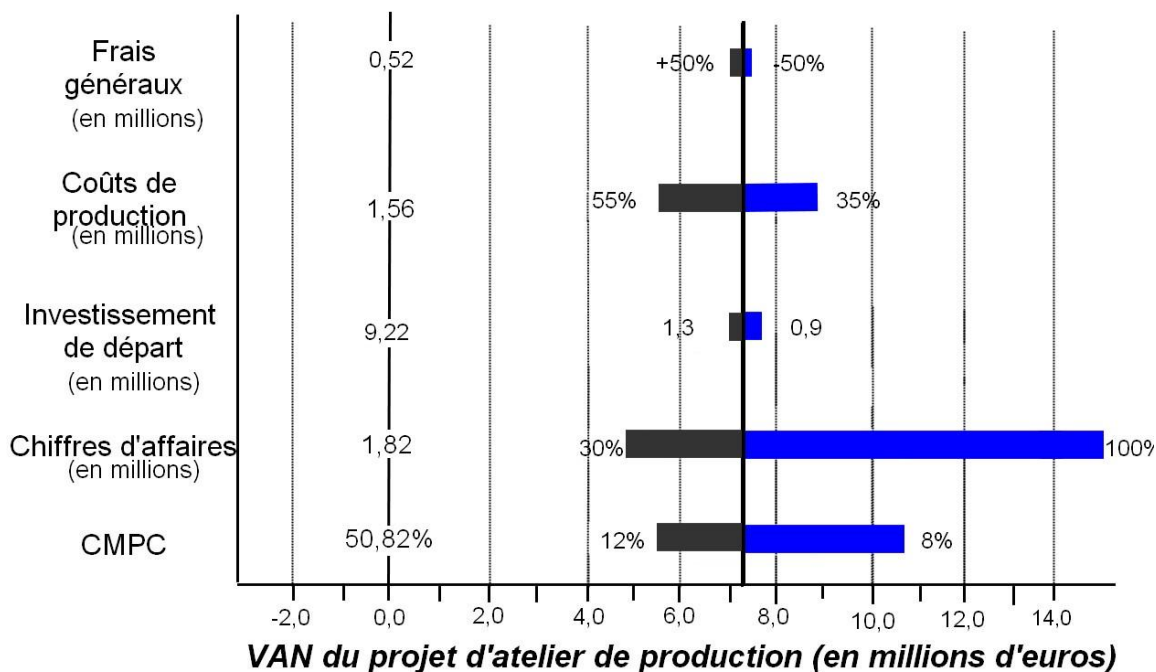


Figure 4 : Graphique reprenant la VAN du projet d'atelier de Simone a soif !, et l'analyse de chacun des paramètres

6. Conclusion face aux investisseurs

Pour récapituler la chose, nous dirons que les impacts de l'atelier de Simone a soif ! sont autant environnementaux, que sociaux. Nous avons, en effet, discuté de l'empreinte carbone, de l'impact des bouteilles en verre sur l'environnement ou de l'utilisation de matières premières dites « disgracieuses », mais encore de l'emploi de personnes atteintes d'un handicap, de l'impact de la boisson sur la santé, ou de l'utilisation de fruits et de légumes biologiques.

Si tous ces impacts ont plus ou moins d'importance, il faut cependant préciser qu'il ne s'agit là que d'un certain nombre d'impacts parmi d'autres. En effet

c'est une réalité qui est très difficile à saisir dans sa globalité. Une chaîne d'impacts est un phénomène complexe. Par exemple, ce n'est pas simplement le travailleur lui-même que l'entreprise va soutenir en l'engageant, mais bien toute sa famille. De même, cela jouera également sur son estime de soi, ainsi que sur son intégration sociale. Enfin, si nous poussons encore plus loin le raisonnement, nous pourrions aussi mentionner que cela permet de réduire les coûts gouvernementaux en matière de chômage. Ainsi, ce que nous avons ici mis en valeur, ce n'est donc que la surface de l'iceberg.

Or, cette surface, que nous avons ici évaluée, représente tout de même une augmentation de 5,08% de la valeur actuelle nette du projet, soit une augmentation de plus de 350 000€. Ce qui n'est certes pas négligeable.

Mettre monétairement en valeur ces impacts sociaux dans la valeur actuelle nette permet d'attirer l'attention sur cette dimension encore trop peu prise en compte, mais tout aussi importante que la rentabilité financière. Dans quelques années, la prise en compte de ces considérations sera peut-être d'une importance capitale pour une majorité d'investisseurs. En effet, de plus en plus d'associations ou d'organisations tentent de sensibiliser la population à ce niveau.

Nous le constatons effectivement depuis quelques années. Les investisseurs s'intéressent de plus en plus à l'impact social d'une entreprise. Il existe déjà des produits financiers que nous appelons ISR (investissement socialement responsables) qui sont des produits financiers tenant compte des critères sociaux et/ou environnementaux.

Investir dans un projet avec un rendement financier positif, mais engendrant également un impact social important est chose motivante pour un investisseur cherchant à avoir un comportement éthique vis-à-vis de la Société. En effet, c'est là investir dans un projet qui connaît une dimension supérieure à la simple dimension financière. L'atelier ne va pas simplement rapporter de l'argent, mais il va également impacter positivement une série de choses, de personnes, d'éléments l'entourant, comme l'exemple des retombées particulières que nous venons de mentionner par rapport à l'emploi d'une personne.

De plus, d'un point de vue purement monétaire, il est également intéressant de prendre en compte l'impact social, car cela augmente la valeur actuelle nette du projet. Ainsi, s'il est communément admis qu'une valeur actuelle nette plus

élevée rapporte plus de valeur, cela peut motiver davantage la décision de l'investisseur, même si celui-ci demeure récalcitrant par rapport à la question de l'impact social.

Conclusion et recul critique

Pour conclure, le but de ce mémoire était de quantifier et intégrer l'impact social d'un projet dans son étude de rentabilité. Pour ce faire, nous nous sommes intéressée au cas de la PME belge *Simone a soif !* et de la création d'un atelier de production de boissons naturelles.

Pour pouvoir réaliser l'étude de rentabilité nous nous sommes basée sur certains documents internes, ainsi que sur le fruit de plusieurs entretiens menés avec les cogérants de l'entreprise. Ensuite, pour quantifier et intégrer cet impact social, nous nous sommes concentrée sur des concepts théoriques disponibles ainsi que sur différents entretiens menés avec des experts en la matière, et avons proposé un nouveau modèle d'évaluation, la VAN-Durable Ajustée, qui pourra aider les entreprises à valoriser leur impact sociétal.

Nous avons alors intégré l'impact social de différentes façons, selon qu'il était quantifiable ou non. En effet, nous avons intégré l'impact quantifiable dans les cash flows de la valeur actuelle nette, ainsi que dans la VAN ajustée, et nous avons intégré l'impact non quantifiable dans l'ajustement du bêta, composant du coût moyen pondéré du capital. Ceci nous a permis d'avoir, dans le cas étudié, une augmentation de la VAN correspondant à 5,08% par rapport à la valeur actuelle nette classique.

Un mémoire - ce qui dans le cas présent correspond à la consécration de nos cinq années d'études en Gestion d'entreprise - est l'opportunité de tenter de contribuer, en toute modestie s'entend, à l'apport de quelque idée ou innovation conceptuelle, ou encore, d'essayer d'apporter une aide pratique aux personnes qui vous ont attribué leur confiance... Nous espérons ainsi que notre travail permettra : d'une part, à l'entreprise *Simone a soif !*, de disposer d'une base assez développée et solide que pour pouvoir défendre son projet face à un investisseur ; et d'autre part, d'apporter une vision innovante quant à l'utilisation de la VAN ajustée, VAN ajustée qui n'avait jusqu'à ce jour, été utilisée qu'en vue d'ajuster certaines économies d'impôt, l'ajustement utilisé dans ce mémoire étant un « ajustement durable ».

Cependant, il est aussi important de mentionner ici certaines limites, qui peuvent entourer le concept d'impact social. Citons, tout d'abord, le fait que celui-ci soit une dimension très large, et parfois même très vague, englobant de

multiples effets de natures variées. En effet, il est de simple honnêteté intellectuelle que d'oser admettre ici que certains impacts ont certainement été omis dans notre recherche d'identification.

De plus, il faut encore avouer que les indicateurs choisis et utilisés ne représentent pas totalement la réalité de l'impact. Il existe des bornes liées aux limites de nos connaissances. En effet, par manque de ressources, beaucoup de calculs sont basés sur des hypothèses.

Une dernière remarque concerne le terme « social » qui fait référence à des valeurs spécifiques, qui ne sont pas universelles, et qui donc ne sont pas toujours partagées par les différentes parties prenantes du projet (Périlleux et Nyssens, 2016).

Enfin, nous aimerions souligner le fait que les sources théoriques concernant l'intégration de l'impact social dans une étude de rentabilité sont relativement restreintes. Il existe, en effet, bien davantage de repères théoriques concernant la prise en compte de critères sociaux et environnementaux dans des produits financiers comme les ISR, déjà mentionnés dans la conclusion face aux investisseurs, qu'au sujet de la quantification dans le but d'intégrer directement l'impact dans une étude de rentabilité. Et pourtant, c'est important car cela permettrait aux entreprises le souhaitant, de valoriser leur impact social face à des investisseurs. Et donc, au final, d'agrandir le cercle des critères sociaux et environnementaux dans les décisions d'investissement aux petites et moyennes entreprises et non plus de se limiter aux produits financiers.

Afin de pousser plus loin encore le raisonnement en ce sens, une nouvelle piste pourrait être celle visant à approfondir la recherche sur l'intégration de l'impact social dans différents calculs monétaires. Par exemple, nous pourrions adapter et appliquer la VAN durable à la méthode DCF afin de valoriser durablement une entreprise plutôt qu'un projet. Le but final étant que ces critères sociaux deviennent, à long terme, tout aussi importants que la rentabilité financière pour la majorité des investisseurs.

Bibliographie

Ouvrages et articles :

Agence de l'Environnement et de la Maitrise de l'Energie. (2005). *Bilan Carbone –Calcul des facteurs d'émissions et sources bibliographiques utilisées (version 3.0).*

Récupéré le 7 avril 2017 de

http://www.ecoresponsabilite.ecologie.gouv.fr/IMG/facteurs_emissions_V3.pdf

Agence pour une vie de qualité. (2017). *Le contrat d'adaptation professionnelle.*

Récupéré le 25 avril 2017 de

<https://www.aviq.be/handicap/pdf/documentation/publications/emploi/fiches-emploi/Contrat%20d%27adaptation%20professionnelle.pdf>

Agence pour une vie de qualité. (2017). *Calculateur des indemnités de formation.*

Récupéré le 25 avril 2017 de

https://www.aviq.be/handicap/vosbesoins/se_former_travailler/fichiers/Calculateur-des%20indemnites-de%20formation.xls

Annet, S. et Beudelot, A. (2016). *Les chiffres du bio 2015.* Namur : Biowallonie.

Récupéré le 03 novembre 2016 de <http://www.biowallonie.com/wp-content/uploads/2016/05/Le-bio-en-chiffre-2015.pdf>

Berk, J. et DeMarzo, P. (2014). *Finance d'entreprise.* (3^{ème} éd.). France : Pearson.

Breka, J-N., et Kpossa, M. (2013). *Greenwashing et image RSE perçue.* Récupéré le

20 mars 2017 de <http://www.marketing-trends-congress.com/archives/2013/pages/PDF/772.pdf>

Capocci, H. (2014). *Des circuits courts pour changer le monde ? Potentialités et limites des circuits courts en tant qu'outil de changement social.* Bruxelles : Entraide

& Fraternité. Récupéré le 06 novembre de

https://www.entraide.be/IMG/pdf/analyse_circuits_courts.pdf

Centre Permanent pour la Citoyenneté et la Participation (2014). *Le gaspillage alimentaire à la poubelle !* Récupéré le 20 mars 2017 de

<http://www.cpcp.be/medias/pdfs/publications/gaspillage-alimentaire.pdf>

Centre de Recherche et d'Information des Organisations de Consommateurs. (2014). *Les supermarchés et le gaspillage alimentaire*. Récupéré le 20 mars 2017 de <http://www.iufn.org/wp-content/uploads/2014/01/CRIOC-2013-Les-supermarch%C3%A9s-et-le-gaspillage-alimentaire.pdf>

Chanteau, J-P. (2011). L'économie de la responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) éléments de méthode institutionnaliste. *Revue de la régulation*. 9 (1^{er} semestre), Récupéré le 06 février 2017 de <https://regulation.revues.org/9328#authors>

Chaussard, J. (2012, 4 septembre). Techniques financières – du bon usage du bêta en valorisation d'entreprises. *Eclairages Industriels*, 2012 (5), 1 – 10.

Chemical Research in Toxicology. (2008). *Glyphosate Formulations Induce Apoptosis and Necrosis in Human Umbilical, Embryonic, and Placental Cells*. Récupéré le 13 février 2017 de <http://pubs.acs.org/doi/pdf/10.1021/tx800218n>

Commission européenne. (1997). *L'emploi et les personnes handicapées*. Récupéré le 25 avril 2007 de http://ec.europa.eu/employment_social/soc-prot/disable/highlevelgroup/disable_fr.pdf

Commission européenne. (2001). *Livre Vert, Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises*. Récupéré le 06 février de <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52001DC0366&from=FR>

Commission Européenne. (2006). *La nouvelle définition des PME*. Récupéré le 08 novembre 2016 de https://www.euresearch.ch/fileadmin/redacteur/H2020/PME_Definition_fr.pdf

Commission européenne. (2015). *Synthèse sur la mesure de l'impact social des entreprises sociales*. Récupéré le 29 mars de <http://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=14353&langId=fr>

Convention des Nations unies sur la lutte contre la désertification (UNCCD). (2014). *Adaptation et résilience basées sur les terres. Une force puisée dans la nature*. Récupéré le 08 mars 2017 de http://www.unccd.int/Lists/SiteDocumentLibrary/Publications/Land_Based_Adaptation_FRE%20Sall_web.pdf

Damodaran, A. (2017). *Beta – NYU Stern*. Récupéré le 21 avril 2017 de www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betas.xls

Demoustiez, A. (2005). L'investissement socialement responsable – Le contexte législatif et politique. *Courrier Hebdomadaire*. 2005/1 (1866), 5-49. Doi : 10.3917/cris.1866.0005

Devolder, P., Fox, M. et Vaguener, F. (2012). *Mathématiques financières*. (1^{ère} éd.). France : Pearson.

Direction générale personnes handicapées. (2016). *Montants maximaux depuis 2003*. Récupéré le 25 avril 2017 de <http://handicap.belgium.be/fr/mes-droits/allocation-remplacement-revenu.htm>

Driver, M. (2012). An interview with Michael Porter : Social entrepreneurship and the transformation of capitalism. *Academy of Management Learning & Education*. 11 (3), 421–431.

Dupon, A., Sibieude T., et Sibille, H. (2013) *Petit précis de l'évaluation de l'impact social*. *Avise, ESSEC et Mouves*. Récupéré le 29 mars 2017 de <http://mouves.org/Mouves2015/wp-content/uploads/2013/11/Petit-pr%C3%A9cis-de-l%C3%A9valuation-de-limpact-social.pdf>

Ellen MacArthur Foundation. (2016). *The New Plastic Economy*. Récupéré le 23 avril 2017 de https://www.ellenmacarthurfoundation.org/assets/downloads/EllenMacArthurFoundation_TheNewPlasticsEconomy_15-3-16.pdf

Federation Européenne du Verre d'Emballage. (2013). *Communiqué de presse*. Récupéré le 23 avril 2017 de <http://www.vgi-fiv.be/wp-content/uploads/2013/04/FEVE-PR-Recycling-2011-Vs-BE-FR.pdf>

Ferrière, M. (2011). Les principales critiques de la théorie du choix rationnel. *Idées économiques et sociales*. 2011/3 (165), 37 – 45.

Fond Monétaire International. (2017). *Perspectives de l'économie mondiale*. Récupéré le 21 avril 2017 de <http://www.imf.org/~media/Files/Publications/WEO/2017/April/French/pdf/textf.ashx>

Fost Plus. (2017). *Les tarifs point vert 2017*. Récupéré le 24 avril 2017 de https://www.fostplus.be/sites/default/files/Files/Bedrijven/GPtarieven/groenepuntnarieven_fr_2017_final_new.pdf

Institut national de la santé et de la recherche médicale (Inserm). (2013). *Pesticides, effets sur la santé*. Paris : Les éditions Inserm.

Le Moigne, R. (2013). *Supply Chain Management*. Paris : Dunod.

Mercier, S., (2004). *L'éthique dans les entreprises*. Paris : La découverte.

Mortier, Q. (2015). *Evaluation de l'impact social : de quelques clarifications et craintes*. Saw-B. Récupéré le 29 mars 2017 de http://www.saw-b.be/spip/IMG/pdf/a1406evaluation_impact_social_web.pdf

Périlleux, A. et Nyssens, M. (2016). *Evaluer l'impact social – Utopie, opportunité ou menace pour les entreprises sociales ?* Récupéré le 05 mai 2017 de <http://petitsriens.be/wp-content/uploads/2016/11/Les-Petits-Riens-Cahier-de-la-Chaire-Evaluer-Impact-Social-2016.pdf>

Porter, M. et Kramer, M. (2011). *Creating Shared Value*. *Harvard Business Review*. Numéro Janvier-Février 2011. Récupéré le 10 novembre 2016 de https://ncg.org/sites/default/files/resources/HarvardBusinessReview_Creating_Shared_Value.pdf

Principles for Responsible Investment. (2016). *Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing*. Récupéré le 17 avril de <https://www.unglobalcompact.org/library/4621>

Rexel Fondation et Improve. (s.d.). *Guide de la mesure d'impact social*. Récupéré le 29 mars 2017 de http://www.rexelfoundation.com/sites/default/files/fondation_rexel_-_guide_de_la_mesure_dimpact_social.pdf

Sautereau, N., et Benoit, M. (2016). *Quantifier et chiffrer économiquement les externalités de l'agriculture biologique*. Paris : Institut Technique de l'Agriculture Biologique. Récupéré le 15 février 2017 de <http://www.itab.asso.fr/downloads/amenites/amenites-ab-rapport-nov2016.pdf>

Seelow, S. (2012, 16 février). *Monsanto, un demi-siècle de scandales sanitaires*. *Le Monde*. Récupéré le 12 février 2017 de http://www.lemonde.fr/planete/article/2012/02/16/monsanto-un-demi-siecle-de-scandales-sanitaires_1643081_3244.html

Sen, A. (1993). *Éthique et économie*. (1^{ère} éd). France : Presses universitaires de France.

Service Public Federal Sécurité Sociale. (2016). *Montants maximaux des allocations aux personnes handicapées (montant annuels), le 01/06/16*. Récupéré le 25 avril 2017 de <http://handicap.belgium.be/docs/fr/montants-maximaux-allocations-010616.pdf>

Statistics Belgium. (2011). *Analyse – Participation au marché du travail et problèmes de santé ou handicap*. Récupéré le 25 avril 2017 de http://statbel.fgov.be/fr/binaries/analyse%20adhocFR_tcm326-255487.pdf

Thissen, J.P. et Maindiaux, V. (2016). Les sucres : impact sur notre santé métabolique. *Louvain Médical*, 135 (3) Numéro spécial 13e Congrès UCL d'Endocrino-Diabétologie, 128-134

Unesda. (2017). *European soft drinks sector commits to reduce added sugars by a further 10%*. Récupéré le 26 avril 2017 de http://www.unesda.eu/wp-content/uploads/2017/02/UNESDA_Press-release_FINAL.pdf

Verre Avenir. (2013). *Verre et développement durable*. Récupéré le 23 avril 2017 de http://www.verre-avenir.fr/var/plain_site/storage/original/application/a36341aaed9e5905e087d1d9d604741c.pdf

Verre Avenir. (s.d.) *Le verre est un choix de santé*. Récupéré le 24 avril 2017 de http://www.verre-avenir.fr/var/plain_site/storage/original/application/2e0d543ba5ba1c09fa7c3661677342a9.pdf

Entretiens :

Bonfond, A. (2017). *CEO et cogérant de Simone a soif !*. [Entretien]. Bruxelles.

Cayrol, A. (2017, 5 avril). *Coordinatrice Analyses, Etudes et Innovation chez Financité*. [Entretien]. Bruxelles.

De Menten, A. (2017). *Cogérant de Simone a soif !*. [Entretien]. Bruxelles.

Kerkhove, J. (2017, 25 avril). *Directeur des ressources humaines chez Holcim*. [Entretien]. Bruxelles.

Penet, A. (2017, 15 mars). *Chargée de programme chez CoopCity*. [Entretien]. Bruxelles.

Van der Vaeren, A. (2017). *Cogérant de Simone a soif !*. [Entretien]. Bruxelles.

Documents internes :

Bonfond, A. (2016). *2016 Atelier Estimation du coût*. [Fichier Excel]. Bruxelles : Simone a soif !

Bonfond, A., De Menten, A., et Van Der Vaeren, A. (2014). *20140728 Release 1 Business Plan Simone a soif*. [Fichier Word]. Bruxelles : Simone a soif !

Bonfond, A., de Merten, A. et Van der Vaeren, A. (2016). *Business Plan*. [document word]. Bruxelles : Simone a soif !

Syllabus :

Damodaran, A. (s.d.). *Firm Valuation : Cost of capital and APV approaches*.

Syllabus. NYU Stern, New York. Récupéré le 28 avril 2017 de

<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/valn2ed/ch15.pdf>

Kinon, V. (2015). *Gestion Financière*. Syllabus. ICHEC : Bruxelles.

Université de Liège. (s.d.). *Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement*.

Récupéré le 04 novembre 2016 de

http://www.labohtap.ulg.ac.be/cmsms/uploads/File/protected/Economical_evaluation_of_investment/rentabilite_investissement_ibge.pdf

Dictionnaires spécialisés :

AFITEP – AFNOR. (1992). *Projet. Dictionnaire de management de projet*. Paris : AFNOR

Capul, J-Y. et Garnier, O. (2011). Production. Dictionnaire *d'économie et des sciences sociales*. Paris : Hatier.

Sites internet :

Appeven. (2016). *Appeven*. Récupéré le 03 novembre 2016 de <http://www.appeven.nl/>

Association Nationale pour la Prévention et l'Amélioration de la Qualité de l'Air. (2017) *Dioxyde de Carbone (CO2)*. Récupéré le 10 avril 2017 de <http://www.respire-asso.org/dioxyde-de-carbone-co2/>

Bio Linéaire. (2006). *Les résultats de l'agriculture biologique sur l'environnement*. Récupéré le 27 avril 2017 de http://www.biolineaires.com/articles/actualite/23-effets-agriculture-biologique-sur-environnement.html#.WQIPANw6_IU

Boursorama. (2017). *Bel Benchmark 10ans*. Récupéré le 12 avril 2017 de <http://www.boursorama.com/cours.phtml?symbole=2xBELBM10A>

Commission Européenne. (2017). *Ancrer l'Eco-innovation au cœur des politiques européennes*. Récupéré le 11 mai 2017 de http://ec.europa.eu/environment/ecoap/about-eco-innovation/policies-matters/economy-plastics-must-go-circular-report-argues_fr

Compte CO2. (2016). *Pourquoi donner un prix au CO2 ?*. Récupéré le 11 avril 2017 de <https://www.comptepargneco2.com/compensation-carbone/prix-du-co2/>

Centre national de ressources textuelles et lexicales (CNRTL). (2012). *Définition*. Récupéré le 11 novembre 2016 de <http://www.cnrtl.fr/definition>

Dictionnaire Environnement. (2010). *Empreinte carbone*. Récupéré le 10 avril 2017 de http://www.dictionnaire-environnement.com/empreinte_carbone_ID5435.html

Eurostat. (2017). *Electricity prices for industrial consumers – bi-annual data*. Récupéré le 17 avril 2017 de http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nrg_pc_205&lang=en

Fédération Royale de l'Industrie des Eaux et des Boissons Rafraîchissantes (FIEB VIWF). (2014). *Chiffres et tendances*. Récupéré le 03 novembre 2016 de <http://www.fieb-viwf.be/fr/les-boissons-rafraichissantes/chiffres-et-tendances>

Fost Plus. (2017). *Tarifs*. Récupéré le 24 avril 2017 de <https://www.fostplus.be/fr/entreprises/votre-declaration/tarifs>

FranceAgriMer. (2017). *Les cotations : Accès par le nom du produit*. Récupéré le 26 avril 2017 de <https://www.rnm.franceagrimer.fr/prix>

HydroBru. (2017). *Tarifs ordinaires de fourniture d'eau et d'assainissement*. Récupéré le 17 avril 2017 de <https://www.hydrobru.be/nos-tarifs/tarifs-ordinaires-de-fourniture-et-dassainissement/>

L'Echo. (2016). *Moyenne des taux OLO sur 10 ans*. Récupéré le 12 avril 2017 de <http://www.lecho.be/bourses/Ave-yield-10-yield.510138581>

Le verger de la Chise. (s.d.). *Le verger de la Chise*. Récupéré le 03 novembre 2016 de <http://www.vergerdelachise.be/>

Macro Axis. (2017). *Euronext Bel-20 (Belgium) Alpha and Beta Analysis*. Récupéré le 12 avril 2017 de <https://www.macroaxis.com/invest/alphaSearch/%5EBFX>

Pacific Institute. (2007). *Bottled Water and Energy Fact Sheet*. Récupéré le 23 avril 2017 de <http://pacinst.org/publication/bottled-water-and-energy-a-fact-sheet/>

Paris Match. (2017, 2 mars). Fruits et légumes moches : le déficit des agriculteurs flamands. *Paris Match*. Récupéré le 20 mars 2017 de <https://parismatch.be/lifestyle/food/16960/fruits-legumes-moches-deficit-agriculteurs-flamands#!>

Planetoscope. (2012). *Production mondiale de poire*. Récupéré le 10 avril 2017 de <http://www.planetoscope.com/fruits-legumes/1500-production-mondiale-de-poires.html>

RTL Info. (2014, 17 octobre). Les fruits et légumes "moches" ont la cote: un supermarché leur consacre un rayon avec 15-30% de réduction. *RTL Info*. Récupéré le 26 avril 2017 de <http://www.rtl.be/info/belgique/societe/les-fruits-et-legumes-moches-ont-la-cote-un-supermarche-leur-consacre-un-rayon-avec-15-30-de-reduction-657617.aspx>

Service public de Wallonie. (s.d.). *Portail de l'Agriculture wallonne*. Récupéré le 03 novembre 2016 de

http://agriculture.wallonie.be/apps/spip_wolwin/article.php3?id_article=355

Annexes

Liste des annexes :

Annexe 1 – La valeur actuelle nette

Annexe 2 – Le CMPC

Annexe 3 – Le chiffre d'affaires original

Annexe 4 – Le chiffre d'affaires ajusté

Annexe 5 – Les coûts de production

Annexe 6 – Les frais généraux

Annexe 7 – Le besoin en fonds de roulement

Annexe 8 – La valeur actuelle nette ajustée

Annexe 9 – Le solveur pour les frais généraux

Annexe 10 – Le solveur pour les coûts de production

Annexe 11 – Le solveur pour le chiffre d'affaires

Annexe 1 – La valeur actuelle nette

Cash flow opérationnels	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Chiffres d'affaires	734 582,01 €	1 401 056,42 €	1 880 558,67 €	2 229 648,11 €	2 482 122,17 €	2 618 772,83 €	2 763 165,95 €	2 915 748,23 €	3 076 992,49 €	3 247 399,18 €		
- Coûts de production	- 330 561,91 €	- 630 475,39 €	- 846 251,40 €	- 1 003 341,65 €	- 1 116 954,98 €	- 1 178 447,78 €	- 1 243 424,68 €	- 1 312 086,70 €	- 1 384 646,62 €	- 1 461 329,63 €		
- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 10 994,02 €	- 12 159,37 €	- 13 090,29 €	- 13 260,36 €	- 13 440,13 €	- 13 630,14 €	- 13 831,01 €	- 14 043,37 €	- 14 267,89 €	- 14 505,29 €		
- Frais de personnel	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €		
- Amortissements	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €		
Résultat brut d'exploitation	226 026,09 €	591 421,66 €	854 216,98 €	1 046 046,10 €	1 163 727,07 €	1 218 694,92 €	1 297 910,26 €	1 381 618,16 €	1 470 077,98 €	1 563 564,26 €		
- ISOC (33,99%)	- 76 826,27 €	- 201 024,22 €	- 290 348,35 €	- 355 551,07 €	- 395 550,83 €	- 414 234,40 €	- 441 159,70 €	- 469 612,01 €	- 499 679,51 €	- 531 455,49 €		
Résultat net d'exploitation	149 199,82 €	390 397,44 €	563 868,63 €	690 495,03 €	768 176,24 €	804 460,52 €	856 750,56 €	912 006,15 €	970 398,47 €	1 032 108,77 €		
+ Amortissements	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €		
Cash flow opérationnel	259 199,82 €	500 397,44 €	673 868,63 €	800 495,03 €	878 176,24 €	934 460,52 €	966 750,56 €	1 042 006,15 €	1 100 398,47 €	1 162 108,77 €		
- Variation BFR	- 22 341,57 €	- 73 589,88 €	- 52 945,04 €	- 38 545,29 €	- 27 877,34 €	- 15 088,51 €	- 15 943,41 €	- 16 847,63 €	- 17 804,05 €	- 18 815,74 €		
- Investissements	- 1 100 000,00 €											
CF Libre entreprise	236 858,25 €	426 807,55 €	620 923,59 €	761 949,74 €	850 331,20 €	919 372,01 €	950 807,16 €	1 025 158,52 €	1 082 594,42 €	1 143 293,03 €		
CF Libre entreprise actualisés	194 393,18 €	317 337,12 €	418 237,73 €	464 951,48 €	500 493,12 €	535 493,12 €	569 493,12 €	603 493,12 €	637 493,12 €	671 493,12 €		
Somme des CF actualisés	2 868 922,98 €											
Valeur terminale	12 306 060,15 €											
Valeur terminale actualisée	4 151 240,64 €											
Somme des CF actualisés + valeur terminale	7 020 163,62 €											
TRI :												

Annexe 2 – Le CMPC**Calcul du taux d'actualisation**

CMPC : **10,3834%** $(K_{cp}(CP/(CP+D)) + K_d(D/(CP+D))) * (1-T)$

Capital (CP)	155 799,00 €
Dette (D)	201 256,00 €
g	1%

Coût du capital - $R_f + \beta(R_m - R_f)$ **19,96%**

Taux sans risque (Rf) - OLO 10 ans **0,75%**

Bêta (β) du secteur des boissons- Western Europe **0,89**

Calcul de la prime de risque du marché des actions

PER bel 20	17,37
Bêta bel 20	0,56
Prévision de la croissance belge 2017 (g)	1,60%
Coût du financement en fonds propres Bel 20 $(1/PER)+g$	7,36%
Taux sans risque Belgique (OLO 10 ans)	0,75%
Prime de risque du marché (Rm-Rf)	6,61%

Coût de la Dette **4,5%**

Moyenne du taux d'intérêt des emprunts long terme

Moyenne PER Bel20

PER du BEL 20 au 12 avril	17,365882
AB Inbev	24,87
Ackermans	17,17
Ageas	10,29
bekaert	14,9
Bpost	13,41
Cofinimmo	16,45
Colruyt	18,14
Engie	13,85
GBL	28,12
ING	11,63
KBC	12,18
Ontex	15,03
Proximus	17,16
Solvay	14,65
Telenet Grc	27,18
UCB	19,02
Umicore	21,17

Annexe 3 – Le chiffre d'affaires original

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10
Chiffres d'affaires	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
1 469 164,03 €	3 133 335,85 €	4 460 766,31 €	4 705 583,75 €	4 964 244,34 €	5 237 545,67 €	5 526 331,89 €	5 831 496,45 €	6 153 984,97 €	6 494 798,36 €	6 835 483,35 €
Nombre total d'unités vendues	970163	2090577	2980805	3146009	3320613	3505162	3700231	3906430	4124403	4354835
33cl	722726	1523920	2157369	2278284	2406134	2541321	2684272	2835441	2995306	3164374
1L	246323	565449	822119	866374	913093	962418	1014497	1069487	1127554	1188875
5L	1114	1208	1317	1351	1387	1423	1462	1501	1542	1585
Prix de vente unitaire										
33cl	1,11 €	1,09 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €
1L	2,63 €	2,58 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €
5L	13,03 €	13,03 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €
Total Litres 33cl	238499,5137	502893,6699	711931,785	751833,8343	794024,1375	838635,8432	885809,924	935695,6402	988451,0294	1044243,427
Total Litres 1L	246323	565449	822119	866374	913093	962418	1014497	1069487	1127554	1188875
Total Litres 5L	5570,234816	6040,145365	6583,871223	6755,348647	6933,05362	7117,282672	7308,348626	7506,581539	7712,329715	7925,960762
Total Litres	490392,5389	1074382,544	1540634,879	1624962,756	1714050,167	1808170,983	1907615,043	2012689,096	2123717,792	2241044,74

Annexe 4 – Le chiffre d'affaires ajusté

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Chiffres d'affaires	734 582,01 €	1 401 056,42 €	1 880 558,67 €	2 229 648,11 €	2 482 122,17 €	2 618 772,83 €	2 763 165,95 €	2 915 748,23 €	3 076 992,49 €	3 247 399,18 €
Nombre total d'unités vendues	970163	1785793	2333594	2918181	3320613	3505162	3700231	3906430	4124403	4354835
33cl	722726	1219136	1510158	2050456	2406134	2541321	2684272	2835441	2995306	3164374
1L	246323	565449	822119	866374	913093	962418	1014497	1069487	1127554	1188875
5L	1114	1208	1317	1351	1387	1423	1462	1501	1542	1585
Prix de vente unitaire										
33cl	1,11 €	1,09 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €	1,08 €
1L	2,63 €	2,58 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €	2,57 €
5L	13,03 €	13,03 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €	13,02 €
Total Litres 33cl	238499,5137	402314,9359	498352,2495	676650,4509	794024,1375	838635,8432	885809,924	935695,6402	988451,0294	1044243,427
Total Litres 1L	246323	565449	822119	866374	913093	962418	1014497	1069487	1127554	1188875
Total Litres 5L	5570,234816	6040,145365	6583,871223	6755,348647	6933,05362	7117,282672	7308,348626	7506,581539	7712,329715	7925,960762
Total Litres	490392,5389	973803,8104	1327055,343	1549779,373	1714050,167	1808170,983	1907615,043	2012689,096	2123717,792	2241044,74

Annexe 5 – Les coûts de production**Coûts de production de la boisson (estimations de l'entreprise)**

	Avant atelier	Après Atelier
Achat de marchandise	1,46 €	0,84 €
	56,15%	35%
Coût du transport amont	0,08 €	0,08 €
Ingrédients (75cl)	0,42 €	0,40 €
Travail à façon	0,55 €	0,04 €
bouteille non consignée	0,20 €	0,15 €
Capsule	0,04 €	0,03 €
Etiquette + Collage	0,12 €	0,10 €
Carton de groupage	0,05 €	0,04 €
Palette	- €	- €
Pertes et Rebut	- €	- €
Autres coûts des ventes	0,24 €	0,24 €
	9,20%	9,96%
Taxes		
Taxes emballage (verre non consigné)	0,10 €	0,10 €
Accises	0,04 €	0,04 €
Taxe fost plus	0,00 €	0,00 €
Distribution et commercialisation (transport, commissions, invendus, vols...)		
Coûts de distribution	- €	- €
Transport aval	0,10 €	0,10 €
Stockage		- €
Marge de sécurité	- €	- €
Echantillonnage	- €	- €
Prix de revient atelier	1,70 €	1,08 €
TOTAL	63,30%	45%
PRIX DE VENTE	2,60 €	2,40 €

Annexe 6 – Les frais généraux

Consommation d'eau

Recette : En moyenne 70% d'eau

hypothèse pour le nettoyage des machines : 20% de la production annuelle

Tarif industriel au dela de 5 000m3		prix moyen de l'eau e		3,3706 € /m3		1m3 = 1000L					
Production des boissons											
Total de la production (L)	490393	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Utilisation d'eau (recette) en €	1 652,9171 €	1074383	1540635	1624963	1714050	1808171	1907615	2012689	2123718	2241045	
Nettoyage	330,5834 €	3 621,3138 €	5 192,8639 €	5 477,0995 €	5 777,3775 €	6 094,6211 €	6 429,8073 €	6 783,9699 €	7 158,2032 €	7 553,6654 €	
Utilisation courante (L)	5000	724,2628 €	1 038,5728 €	1 095,4199 €	1 155,4755 €	1 218,9242 €	1 285,9615 €	1 356,7940 €	1 431,6406 €	1 510,7331 €	
Utilisation courante (€)	16,8530 €	5000	6050	6655	7320,5	8052,55	8857,805	9743,5855	10717,94405	11789,73846	
Nettoyage + Util. courante (€)	347,4364 €	18,5383 €	20,3921 €	22,4313 €	24,6745 €	27,1419 €	29,8561 €	32,8417 €	36,1259 €	39,7385 €	
		742,8011 €	1 058,9649 €	1 117,8512 €	1 180,1500 €	1 246,0661 €	1 315,8176 €	1 389,6357 €	1 467,7665 €	1 550,4716 €	

Consommation d'électricité industrielle :

Prix industriel belge au 2eme semest

Consommation par production :

300

0,08790 € /kwh

Production des boissons											
TOTAL (L)	490393	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Nbr de production/an	25	1074383	1540635	1624963	1714050	1808171	1907615	2012689	2123718	2241045	
Nbr de kWh utilisé par producti	7355,89	54	77	81	86	90	95	101	106	112	
Total (€)	647 €	16115,74	23109,52	24374,44	25710,75	27122,56	28614,23	30190,34	31855,77	33615,67	
		1 417 €	2 031 €	2 143 €	2 260 €	2 384 €	2 515 €	2 654 €	2 800 €	2 955 €	

Entretien

Hypothèse :

5 000,00 € /an

Assurance

Hypothèse

3 000,00 € /an

Frais Administratifs (autres)

Hypothèse :

2 000,00 € /an

Annexe 7 – Le besoin en fonds de roulement

BFR

	BFR										
	20182019202020212022202320242025202620272028										
Stocks	49 897,80 €	68 867,06 €	131 349,04 €	176 302,38 €	209 029,51 €	232 698,95 €	245 509,95 €	259 046,81 €	273 351,40 €	288 468,05 €	304 443,67 €
Créances	53 224,32 €	73 458,20 €	140 105,64 €	188 055,87 €	222 964,81 €	248 212,22 €	261 877,28 €	276 316,59 €	291 574,82 €	307 699,25 €	324 739,92 €
Dettes à 1 an au plus	44 353,60 €	61 215,17 €	116 754,70 €	156 713,22 €	185 804,01 €	206 843,51 €	218 231,07 €	230 263,83 €	242 979,02 €	256 416,04 €	270 616,60 €
BFR	58 768,52 €	81 110,10 €	154 699,98 €	207 645,02 €	246 190,31 €	274 067,66 €	289 156,17 €	305 099,57 €	321 947,20 €	339 751,25 €	358 566,99 €
Variation du BFR	22 341,57 €	73 589,88 €	52 945,04 €	38 545,29 €	27 877,34 €	15 088,51 €	15 943,41 €	17 804,05 €	16 847,63 €	17 804,05 €	18 815,74 €

Stock

	rotation moyenne des stocks tous2,5 mois										
	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10
Chiffre d'affaire	532 243,23 €	734 582,01 €	1 401 056,42 €	1 880 558,67 €	2 229 648,11 €	2 482 122,17 €	2 618 772,83 €	2 763 165,95 €	2 915 748,23 €	3 076 992,49 €	3 247 399,18 €
Couts des ventes	239 509,45 €	330 561,91 €	630 475,39 €	846 251,40 €	1 003 341,65 €	1 116 954,98 €	1 178 447,78 €	1 243 424,68 €	1 312 086,70 €	1 384 646,62 €	1 461 329,63 €
TOTAL estimation stock global	49 897,80 €	68 867,06 €	131 349,04 €	176 302,38 €	209 029,51 €	232 698,95 €	245 509,95 €	259 046,81 €	273 351,40 €	288 468,05 €	304 443,67 €

Créances

	Délai moyen de paiement des clients (1,2 mois										
	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10
Chiffre d'affaire	532 243,23 €	734 582,01 €	1 401 056,42 €	1 880 558,67 €	2 229 648,11 €	2 482 122,17 €	2 618 772,83 €	2 763 165,95 €	2 915 748,23 €	3 076 992,49 €	3 247 399,18 €
Créances à un an au plus	53 224,32 €	73 458,20 €	140 105,64 €	188 055,87 €	222 964,81 €	248 212,22 €	261 877,28 €	276 316,59 €	291 574,82 €	307 699,25 €	324 739,92 €

Dettes

	Délai moyen de paiement aux fournisseurs1,0 mois										
	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10
Chiffre d'affaire	532 243,23 €	734 582,01 €	1 401 056,42 €	1 880 558,67 €	2 229 648,11 €	2 482 122,17 €	2 618 772,83 €	2 763 165,95 €	2 915 748,23 €	3 076 992,49 €	3 247 399,18 €
Dettes à un an au plus	44 353,60 €	61 215,17 €	116 754,70 €	156 713,22 €	185 804,01 €	206 843,51 €	218 231,07 €	230 263,83 €	242 979,02 €	256 416,04 €	270 616,60 €

Annexe 8 – La valeur actuelle nette ajustée

Cash flow opérati	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Chiffres d'affaires	734 582,01 €	1 401 056,42 €	1 880 558,67 €	2 229 648,11 €	2 482 122,17 €	2 618 772,83 €	2 763 165,95 €	2 915 748,23 €	2 915 748,23 €	3 076 992,49 €	3 247 399,18 €	
- Coûts de production	- 330 561,91 €	- 630 475,39 €	- 846 251,40 €	- 1 003 341,65 €	- 1 116 954,98 €	- 1 178 447,78 €	- 1 243 424,68 €	- 1 312 086,70 €	- 1 312 086,70 €	- 1 384 646,62 €	- 1 461 329,63 €	
- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administra	- 10 994,02 €	- 12 159,37 €	- 13 090,29 €	- 13 260,36 €	- 13 440,13 €	- 13 630,14 €	- 13 831,01 €	- 14 043,37 €	- 14 043,37 €	- 14 267,89 €	- 14 505,29 €	
- Frais de personnel	- 37 794,48 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 57 000,00 €	- 58 794,48 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	- 78 000,00 €	
- Amortissements	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 110 000,00 €	- 130 000,00 €	- 130 000,00 €	- 130 000,00 €	- 130 000,00 €	
Résultat brut d'exploitation	245 231,61 €	591 421,66 €	854 216,98 €	1 046 046,10 €	1 182 932,59 €	1 218 694,92 €	1 297 910,26 €	1 381 618,16 €	1 381 618,16 €	1 470 077,98 €	1 563 564,26 €	
- ISOC (33,99%)	- 83 354,22 €	- 201 024,22 €	- 290 348,35 €	- 355 551,07 €	- 402 078,79 €	- 414 234,40 €	- 441 159,70 €	- 469 612,01 €	- 469 612,01 €	- 499 679,51 €	- 531 455,49 €	
Résultat net d'exploitation	161 877,38 €	390 397,44 €	563 868,63 €	690 495,03 €	780 853,80 €	804 460,52 €	856 750,56 €	912 006,15 €	912 006,15 €	970 398,47 €	1 032 108,77 €	
+ Amortissements	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	110 000,00 €	130 000,00 €	130 000,00 €	130 000,00 €	130 000,00 €	130 000,00 €	130 000,00 €	
Cash flow opérationnel	271 877,38 €	500 397,44 €	673 868,63 €	800 495,03 €	890 853,80 €	934 460,52 €	986 750,56 €	1 042 006,15 €	1 042 006,15 €	1 100 398,47 €	1 162 108,77 €	
- Variation BFR	- 22 341,57 €	- 73 589,88 €	- 52 945,04 €	- 38 545,29 €	- 27 877,34 €	- 15 088,51 €	- 15 943,41 €	- 16 847,63 €	- 16 847,63 €	- 17 804,05 €	- 18 815,74 €	
- Investissements	- 1 100 000,00 €				- 200 000,00 €							
CF Libres entreprise	- 1 100 000,00 €	249 535,81 €	620 923,59 €	761 949,74 €	662 976,46 €	919 372,01 €	970 807,16 €	1 025 158,52 €	1 025 158,52 €	1 082 594,42 €	1 143 293,03 €	
CF Libres entreprise actualisés	- 998 848,99 €	205 753,47 €	319 560,83 €	422 149,96 €	470 394,32 €	371 655,87 €	448 735,23 €	430 284,17 €	430 284,17 €	412 607,65 €	395 672,80 €	
Somme des CF actualisés	2 945 960,44 €											
Valeur terminale	12 652 094,78 €											
Valeur terminale actualisée	4 378 658,53 €											
Somme des CF actualisés + valeur te	7 324 618,97 €											
VAN de l'empreinte carbone	44 919,88 €											
VAN des bouteilles en verre	7 410,01 €											
Ajustement de la VAN	52 329,89 €											
VAN ajustée	7 376 948,86 €											
TRI :												46,45%
VAN de base	+ VAN-D ajustée	=VAN ajustée										
7 324 618,97 €	+ 46 624,01€	7 376 948,86 €										

Annexe 9 – Le solveur pour les frais généraux

Cellule cible (Valeur)

Cellule	Nom	Valeur initiale	Valeur finale
\$C\$26	VAN ajustée	7 376 948,86 €	- €

Cellules variables

Cellule	Nom	Valeur initiale	Valeur finale
\$D\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 10 994,02 €	- 457 641,60 €
\$E\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 12 159,37 €	- 417 735,26 €
\$F\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 13 090,29 €	- 381 371,27 €
\$G\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 13 260,36 €	- 347 675,85 €
\$H\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 13 440,13 €	- 317 104,26 €
\$I\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 13 630,14 €	- 289 370,72 €
\$J\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 13 831,01 €	- 264 215,69 €
\$K\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 14 043,37 €	- 241 403,87 €
\$L\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 14 267,89 €	- 220 721,35 €
\$M\$7	- Frais généraux (eau, électricité, entretien, administration etc)	- 14 505,29 €	- 2 276 573,39 €

Moyenne VI

- 13 322,19 €

Moyenne VF

- 521 381,33 €

Annexe 10 – Le solveur pour les coûts de production

Cellule cible (Valeur)

Cellule	Nom	Valeur initiale	Valeur finale
\$C\$26	VAN ajustée	- €	- €

Cellules variables

Cellule	Nom	Valeur initiale	Valeur finale
\$D\$6	- Coûts de production	- 330 561,91 €	- 777 220,16 €
\$E\$6	- Coûts de production	- 630 475,39 €	- 1 036 060,97 €
\$F\$6	- Coûts de production	- 846 251,40 €	- 1 214 541,19 €
\$G\$6	- Coûts de production	- 1 003 341,65 €	- 1 337 765,18 €
\$H\$6	- Coûts de production	- 1 116 954,98 €	- 1 420 626,42 €
\$I\$6	- Coûts de production	- 1 178 447,78 €	- 1 454 194,97 €
\$J\$6	- Coûts de production	- 1 243 424,68 €	- 1 493 815,42 €
\$K\$6	- Coûts de production	- 1 312 086,70 €	- 1 539 452,64 €
\$L\$6	- Coûts de production	- 1 384 646,62 €	- 1 591 105,01 €
\$M\$6	- Coûts de production	- 1 461 329,63 €	- 3 723 451,80 €

Moyenne VI

- 1 050 752,07 €

Moyenne VF

- 1 558 823,38 €

Contraintes

Cellule	Nom	Valeur	Formule	État	Marge
\$D\$6	- Coûts de production	- 777 220,16 €	\$D\$6<=0	Non lié	777220,1643
\$E\$6	- Coûts de production	- 1 036 060,97 €	\$E\$6<=0	Non lié	1036060,971
\$F\$6	- Coûts de production	- 1 214 541,19 €	\$F\$6<=0	Non lié	1214541,189
\$G\$6	- Coûts de production	- 1 337 765,18 €	\$G\$6<=0	Non lié	1337765,18
\$H\$6	- Coûts de production	- 1 420 626,42 €	\$H\$6<=0	Non lié	1420626,422
\$I\$6	- Coûts de production	- 1 454 194,97 €	\$I\$6<=0	Non lié	1454194,967
\$J\$6	- Coûts de production	- 1 493 815,42 €	\$J\$6<=0	Non lié	1493815,416
\$K\$6	- Coûts de production	- 1 539 452,64 €	\$K\$6<=0	Non lié	1539452,638
\$L\$6	- Coûts de production	- 1 591 105,01 €	\$L\$6<=0	Non lié	1591105,011
\$M\$6	- Coûts de production	- 3 723 451,80 €	\$M\$6<=0	Non lié	3723451,795

Annexe 11 – Le solveur pour le chiffre d'affaires

Cellule cible (Valeur)

Cellule	Nom	Valeur initiale	Valeur finale
\$C\$26	VAN ajustée	7 377 125,24 €	- €

Cellules variables

Cellule	Nom	Valeur initiale	Valeur finale
\$D\$5	Chiffres d'affaires	734 582,01 €	287 923,75 €
\$E\$5	Chiffres d'affaires	1 401 056,42 €	995 470,84 €
\$F\$5	Chiffres d'affaires	1 880 558,68 €	1 512 268,89 €
\$G\$5	Chiffres d'affaires	2 229 648,11 €	1 895 224,58 €
\$H\$5	Chiffres d'affaires	2 482 122,17 €	2 178 450,72 €
\$I\$5	Chiffres d'affaires	2 618 772,83 €	2 343 025,64 €
\$J\$5	Chiffres d'affaires	2 763 165,95 €	2 512 775,21 €
\$K\$5	Chiffres d'affaires	2 915 748,23 €	2 688 382,29 €
\$L\$5	Chiffres d'affaires	3 076 992,49 €	2 870 534,10 €
\$M\$5	Chiffres d'affaires	3 247 399,18 €	985 277,02 €

Moyenne VI

2 335 004,61 €

Moyenne VF

1 826 933,30 €