

**Louvain School of Management**

**La théorie face à la pratique des  
règles de décisions  
d'investissement (RDI) dans le  
secteur bancaire d'Haïti**

Auteur : Venel Geneus  
Promoteur : M. Tesolin Giorgio  
Année académique 2020-2021  
Travail de fin d'études (TFE) en vue d'obtenir le titre de  
Master (60) en Sciences de Gestion  
Horaire de jour

« Une once d'action vaut une bonne  
théorie »

Friedrich Engels

## Résumé

L'investigation sur le degré de (non)-conformité de la pratique des règles de décisions d'investissement (RDI) à la théorie est très répandue. Pourtant, les recherches sur la question se sont articulées le plus souvent au niveau des pays à haut revenu au détriment de ceux à faible revenu. Dès lors, ce TFE a pour objectif de comprendre la pratique des RDI dans le milieu bancaire d'Haïti. La revue de la littérature a présenté des paramètres, dont l'instabilité politico-économique et l'influence socio-culturelle, qui permettent de justifier la préférence des pays à faible revenu pour les RDI de flux de trésorerie non-actualisé. Néanmoins, ce travail a permis d'observer que le système bancaire haïtien fait usage de toutes les RDI, presque au même niveau. Ce comportement, bien que n'étant pas totalement conforme à la théorie, peut s'expliquer dans une logique de prudence dont font preuve les Banques haïtiennes, découlant, à priori, de la fragilité du contexte socio-politique du pays.

## Abstract

There has been widespread research on the degree to which the Investment Decision Rules (IDR) of Capital Budgeting do or do not conform to theory. However, research on this topic has mostly focused on high-income countries, overlooking low-income countries. Therefore, this thesis aims to understand the use of IDRs in the banking sector of Haiti. The literature review presents variables, including political-economic instability and socio-cultural influence, which justify why low-income countries would likely prefer non-discounted cash flow IDRs. However, the results suggested that, in reality, the Haitian banking system makes use of all IDRs to nearly the same degree. This behavior, although not fully in accordance with theory, highlights the prudence and practicality of Haitian banks, arising from the fragility of the socio-political context of the country.

## Avant-Propos

*Je tiens à exprimer ma gratitude envers mon promoteur, le Professeur Giorgio Tesolin pour l'intérêt qu'il a porté à la thématique que je lui ai proposée ainsi que de la grande liberté qu'il m'a laissée dans la formulation de mon sujet. Sa disponibilité et ses bons conseils m'ont été très précieux.*

*Je remercie également l'Université Catholique de Louvain pour tout ce qu'elle m'a enseigné au cours de mes études.*

*Ce travail n'aurait pas pu voir le jour sans l'aide de toutes les personnes qui ont pris le temps de répondre à mon questionnaire en ligne. Un remerciement spécial à mon ami D'jimmy Yvon Pierre qui m'a passé quelques contacts auprès des banques, à Jocelyne Ilumbeli et à Claude-Stéphane Pierre qui ont pris le temps de relire ce TFE et de me faire part de leurs critiques.*

*Un grand merci à ma fiancée Claudia Damiano pour son support inconditionnel.*

*Enfin, j'aimerais remercier, ma famille, mes amis proches et mes deux chats, Nick & Lila, pour m'avoir soutenu tout au long de cette aventure.*

# Table des Matières

<b>Table des Matières</b> .....	<b>I</b>
<b>Liste des tableaux</b> .....	<b>II</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>1</b>
<b>Chapitre 1 : Les règles de décisions d'investissement (RDI) : Définition, Théories et Revue de Littérature</b> .....	<b>4</b>
<b>1.1 Définition &amp; Théories</b> .....	<b>4</b>
1.1.1 Définition .....	4
1.1.2 Théories - Type de décisions d'investissement .....	4
<b>1.2 Revue de littérature</b> .....	<b>11</b>
<b>Chapitre 2 : Haïti et le secteur bancaire</b> .....	<b>14</b>
<b>2.1 Haïti</b> .....	<b>14</b>
2.1.1 Contexte historico-culturel .....	14
2.1.2 Contexte politico-économique .....	15
<b>2.2 Système bancaire</b> .....	<b>16</b>
<b>Chapitre 3 : Hypothèses, Méthodologie, Résultats et Discussions</b> .....	<b>18</b>
<b>3.1 Hypothèses</b> .....	<b>18</b>
<b>3.2 Méthodologie : Questionnaire</b> .....	<b>20</b>
<b>3.3 Analyse des Résultats et Discussions</b> .....	<b>21</b>
3.3.1 Résultats d'enquête .....	21
3.3.2 Mise en situation des hypothèses et discussions .....	24
<b>Chapitre 4 : Conclusion, limites et recommandations</b> .....	<b>28</b>
<b>4.1 Conclusion</b> .....	<b>28</b>
<b>4.2 Limites et recommandations</b> .....	<b>29</b>
<b>Bibliographie</b> .....	<b>32</b>
<b>Annexes</b> .....	<b>35</b>
<b>1- Email envoyé aux responsables des banques</b> .....	<b>35</b>
<b>2- Retranscription du questionnaire en ligne</b> .....	<b>36</b>

## Liste des tableaux

<i>Tableau 1: Classification des règles de décisions d'investissement .....</i>	<i>9</i>
<i>Tableau 2: Fréquence d'utilisation des RDI au niveau des Banques haïtiennes.....</i>	<i>23</i>
<i>Tableau 3: Proportion d'utilisation des RDI au niveau des Banques haïtiennes .....</i>	<i>23</i>
<i>Tableau 4: Tableau récapitulatif sur la formation universitaire et la connaissance des RDI FTA par les responsables.....</i>	<i>23</i>
<i>Tableau 5: Tableau récapitulatif des hypothèses et des résultats .....</i>	<i>25</i>

## Introduction

Les règles de décisions d'investissement (RDI) constituent l'un des éléments incontournables de la finance. D'un point de vue décisionnel, les décisions d'investissement sont considérées par les dirigeants des entreprises comme l'une des décisions les plus importantes en terme d'impact (Baker, Singleton, & Veit, 2011, p. 64). La raison principale, est le fait qu'une entreprise, au cours de sa vie, souhaite créer de la richesse pour ses actionnaires (les propriétaires). Cependant, parmi les projets d'investissement, tous, n'aboutissent pas à la rentabilité. A cet effet, une entreprise doit avoir des règles et outils adéquats lui permettant d'analyser ou d'évaluer les projets afin d'en apprécier leur valeur.

Pour analyser la rentabilité d'un projet, la finance a mis à la disposition des entreprises plusieurs règles de RDI. En effet, il existe deux grandes catégories de RDI : *Les règles de flux de trésorerie actualisé (DCF methods)* et *les règles de flux de trésorerie non-actualisé (Non-DCF methods)* (Baker, Singleton, et al., 2011, p. 30)

Les théories de la finance s'accordent sur le principe que les règles de décision d'investissement de flux de trésorerie actualisé (FTA) sont préférables à celles qui ne le sont pas (Baker, Dutta, & Saadi, 2011). Et parmi les règles de flux de trésorerie actualisé, elles s'entendent aussi que la règle de la valeur actuelle nette (VAN) est supérieure à celle du taux interne de rentabilité (TIR) en évaluant des projets qui sont mutuellement exclusifs (Baker, Singleton, et al., 2011, p. 67)

Dans la pratique, la préférence pour une règle par rapport à une autre peut varier en fonction de plusieurs paramètres (Kengatharan, 2016). Elle peut varier selon les critères classiques de classement des entreprises (secteur économique, taille, forme juridique, etc.), et/ou selon le contexte économique, politique et technologique du pays. Elle varie aussi selon le pays d'origine de l'entreprise (Brounen, De Jong, & Koedijk, 2004). Elle peut changer à travers le temps (Gitman & Forrester Jr, 1977; Graham & Harvey, 2001), et peut dépendre aussi du niveau d'étude des décideurs ou chef d'entreprises (Baker, Dutta, et al., 2011)

Kengatharan (2016), dans son travail de recherche sur la pratique des RDI, a mis en relief les différentes recherches empiriques effectuées au cours des deux dernières décennies sur le sujet par des chercheurs de la finance. Ils ont observé que certaines pratiques,

contrairement à d'autres, sont conformes à la théorie. Kengatharan a aussi constaté que la majorité de ces recherches empiriques sont menées, essentiellement, dans les pays développés. Partant d'un tel constat, ce travail se voudrait, également, être une contribution à la littérature financière sur la pratique des RDI dans les pays en voie de développement<sup>1</sup>.

Par ce travail, nous estimons judicieux d'essayer d'apporter des réponses aux questions suivantes : Quid de la pratique des règles de décisions d'investissement dans les pays en voie de développement ? Est-elle conforme à la théorie financière recommandant aux chefs d'entreprise de préférer les règles de flux de trésorerie actualisé à celles qui ne le sont pas ? Les contextes socio-culturels, historiques et économiques, aussi bien que le niveau d'études des chefs d'entreprises dans les pays en voie de développement influencent-ils le mode d'évaluation des décisions d'investissement ?

Comme l'a pu observer Kengatharan (2016), au cours des deux dernières décennies, des recherches sur la pratique des RDI ont été conduites dans des pays en voie de développement comme le Népal (Poudel et al., 2009), l'Afrique du sud (Maroyi & van der Poll, 2012), l'Inde (Singh, Jain, & Yadav, 2012), le Pakistan (Zubairi, 2008) et le Nigéria (Elumilade, Asaolu, & Ologunde, 2006). Ces recherches ont montré que la pratique des méthodes de flux de trésorerie actualisé (FTA) n'a cessé d'augmenter dans les pays en voie de développement. Cependant, une forte préférence a été observée pour la pratique des méthodes flux de trésorerie non-actualisé (non-FTA). Ferait-on des observations similaires dans un pays en voie de développement comme Haïti ?

Suite à cette interrogation, nous avons décidé plus spécifiquement d'étudier la pratique des règles de décisions d'investissement dans le secteur bancaire en Haïti. Nous souhaitons principalement évaluer si la pratique au sein du milieu bancaire haïtien est conforme à la théorie sur les RDI. Dans le cas contraire, en trouver les causes. D'où le titre de ce TFE : « **La théorie face à la pratique des règles de décisions d'investissement (RDI) dans le secteur bancaire d'Haïti** ».

Le choix s'est porté sur Haïti, notre pays d'origine, en raison de sa qualité de pays en voie de développement. Par ailleurs, le milieu bancaire est un secteur assez représentatif en

---

<sup>1</sup> Ou pays à faible revenu : se dit des pays qui ont un revenu national brut per capita de \$1305 ou moins (Banque Mondiale, 2019)

finance (Tongurai & Vithessonthi, 2018). À la lumière de la littérature récente sur les RDI, nous voulons estimer si la situation d'Haïti (sociale, culturelle, économique et politique) ainsi que le niveau d'éducation des directeurs de banques ont une influence sur la pratique des RDI.

La réalisation de ce TFE s'est appuyée sur deux procédés. L'un, comprenant la consultation de la littérature disponible relative à la théorie et pratique des RDI (à travers l'étude de livres, revues scientifiques ainsi que de sites spécialisés). L'autre, s'articulant autour de la réalisation d'un sondage visant à s'informer et à mieux comprendre la pratique des RDI dans le secteur bancaire haïtien. L'objectif principal étant de vérifier si la pratique des RDI en Haïti est conforme à la théorie prescrite par les différents ouvrages traitant de la finance.

Ce travail se divise en quatre parties. Dans un premier temps, nous nous consacrerons à la présentation des différentes RDI, la théorie qui les sous-tend ainsi qu'une revue de littérature assez récente sur le sujet (de 1977 à 2016). Dans un deuxième temps, nous nous pencherons sur la situation d'Haïti sur le plan historique, culturel, politique et économique avant de clôturer avec la composition de son système bancaire. Dans un troisième temps, nous expliciterons la méthodologie de travail et exposerons différentes hypothèses avant de présenter et de discuter de résultats du sondage. Enfin, nous apporterons une conclusion, qui, entre autres, mettra en avant les recommandations et puis seulement les limites du travail.

# Chapitre 1 : Les règles de décisions d'investissement (RDI) : Définition, Théories et Revue de Littérature

## 1.1 Définition & Théories

### 1.1.1 Définition

Les règles de décisions d'investissement (RDI) sont des techniques utilisées par les entreprises pour décider s'il faut investir dans un projet. Ces techniques aident aussi à comparer les projets entre eux afin de choisir celui ou ceux pouvant maximiser la valeur de l'entreprise (Berk & DeMarzo, 2017, p. 254). Les décisions d'investissement relèvent d'un processus comprenant plusieurs phases : I) l'identification, II) le développement, III) la sélection, IV) le contrôle (Baker, Singleton, et al., 2011). Cependant, dans le cadre de ce travail, nous nous focaliserons sur le processus de sélection (choix) des investissements qui est considérée comme l'étape la plus étudiée dans la littérature (Burns & Walker, 2009). Il faut noter qu'on trouve dans la littérature plusieurs règles de décisions d'investissement<sup>2</sup> faisant l'objet de plusieurs catégorisations sophistiquées<sup>3</sup> et non-sophistiquées ou naïves<sup>4</sup> pour Haka (1987) et Wolffsen (2012); les « *orphelins théoriques* » et les règles qui font « *frontières avec la superstition* » pour Terborgh (1949). Cependant, selon Baker et al, la majorité des ouvrages en finance s'entendent sur la classification qui suit : a) Les règles de flux de trésorerie actualisé (Discounted cash-flow methods ou DCF methods, en anglais); b) Les règles de flux de trésorerie non-actualisé (Non-discounted cash-flow methods ou non-DCF methods, en anglais) (2011).

### 1.1.2 Théories – Type de décisions d'investissement (Baker, Singleton, et al., 2011, pp. 66, 67)

Il existe deux types de règles de décisions d'investissement :

- a. Les règles de flux de trésorerie actualisé (RDI FTA) qui sont : la valeur actuelle nette (VAN), le taux interne de rentabilité (TIR), l'indice de profitabilité (IP) et le délai de récupération actualisé (DRA).

---

<sup>2</sup> Autres RDI non-mentionnées dans ce TFE : La méthode Monte-Carlo, l'analyse de sensibilité, l'arbre de décision, l'analyse par les options réelles (Bennouna, Meredith, & Marchant, 2010)

<sup>3</sup> Se réfèrent aux RDI telles que la VAN, le TIR et l'IP (Haka, 1987)

<sup>4</sup> Se réfèrent aux RDI telles que le TRC et le DRS (Haka, 1987)

- b. Les règles de flux de trésorerie non-actualisé (RDI non-FTA) qui sont : le délai de récupération simple (DRS) et le taux de rentabilité comptable (TRC).

*La valeur actuelle nette (VAN)*

La VAN d'un projet d'investissement est la différence entre les bénéfices futurs actualisés et les coûts ou dépenses exigées par le projet. En général, elle tient compte de la valeur réelle de tous les flux entrants et sortants potentiels du projet.

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^N \frac{CF_t}{(1+i)^t} \quad (1)$$

$I_0$  : l'investissement ou coût initial

$N$  : la durée totale du projet

$CF_t$  : le cash-flow en temps  $t$

$i$  : taux d'actualisation utilisé

$t$  : le temps du cash-flow

La VAN étant l'impact monétaire actuel d'un projet sur la valeur de l'entreprise, à ce titre, la théorie recommande d'accepter tout projet dont la VAN est supérieure à zéro ( $VAN > 0$ ). Mais, elle reste libre de décider d'accepter ou de refuser tout projet dont la VAN est égale à zéro ( $VAN = 0$ ), et de rejeter tout projet si sa VAN est inférieure à zéro ( $VAN < 0$ ).

En conclusion, l'entreprise doit choisir tous les projets qui augmenteront sa valeur maximale. Par conséquent, en cas de choix entre des projets s'excluant mutuellement, il convient de choisir le projet qui a la VAN la plus élevée (Berk & DeMarzo, 2017, p. 263).

*Le taux interne de rentabilité (TIR)*

Le TIR d'un projet d'investissement est le taux de rentabilité généré par le projet en tenant compte du montant de l'investissement initial et de l'échéance des flux entrants futurs. En d'autres termes, le TIR mesure la rentabilité moyenne d'un projet. C'est aussi le taux qui annule la VAN.

$$0 = -I_0 + \sum_{t=1}^N \frac{CF_t}{(1+TIR)^t} \quad (2)$$

La théorie indique qu'il faut accepter tout projet dont le TIR est supérieur au taux d'actualisation du projet. Ce qui implique qu'il faut rejeter tout projet dont le TIR est inférieur à son taux d'actualisation. En principe, le TIR est une bonne méthode d'évaluation de la rentabilité d'un projet ssi ses flux négatifs précèdent ses flux positifs. Autrement, le TIR n'est pas recommandé parce qu'il peut conduire à des résultats erronés, à l'existence de plusieurs TIR pour un seul projet ou encore l'inexistence de TIR. Le TIR est recommandé pour l'évaluation de plusieurs projets ss'ils sont de même échéance, risque et portée (Berk & DeMarzo, 2017, p. 263).

### *L'indice de profitabilité (IP)*

L'IP est la valeur actuelle du flux rentrant pour chaque unité de flux sortant. En d'autres termes, cette méthode représente le rapport entre la VAN du projet et les ressources consommées, c'est-à-dire le rapport entre la VAN du flux d'exploitation du projet sur la VAN du flux d'investissement.

$$IP = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{CF_t^{EXP}}{(1+i)^t}}{\sum_{t=0}^N \frac{CF_t^{INV}}{(1+i)^t}} \quad (3)$$

$CF_t^{EXP}$  : flux d'exploitation en temps  $t$

$CF_t^{INV}$  : flux d'investissement en temps  $t$

La logique de l'IP est similaire à celle de la VAN. En cas de contrainte budgétaire, la théorie recommande d'accepter tous les projets dont l'IP est le plus élevé jusqu'à l'épuisement des ressources disponibles (la contrainte). Cependant, cette méthode peut conduire à des décisions erronées pour des projets qui sont mutuellement exclusifs et de portée différente. Baker et al ont démontré qu'entre deux projets A et B, lorsque L'IP de A est supérieur à celui de B, il faut logiquement choisir le projet A. Cependant, cette décision peut être erronée si le projet B a une plus grande portée que le projet A.

### *Le délai de récupération actualisé (DRA)*

Le DRA tient seulement compte du délai de récupération de l'investissement initial en valeur réelle ou actualisée. Elle mesure le temps entre l'adoption du projet d'investissement et le délai de récupération du flux sortant. Son objectif est de déterminer le temps nécessaire pour que la VAN des flux rentrants actualisés et cumulés soit positive.

$$\sum_{t=1}^{DRA} \frac{CF_t}{(1+i)^t} - I_0 = 0 \quad (4)$$

La règle du DRA veut qu'on choisisse les projets avec les délais de récupération les plus courts, car plus le délai de récupération est court, plus le projet est moins risqué et attractif (Baker, Singleton, et al., 2011). Mais, toujours est-il que cette méthode peut conduire à un choix erroné, dans la mesure où, le principe du DRA ne considère pas l'importance des flux futurs du projet après la récupération du montant investi. La vraie faiblesse de cette règle est qu'elle ne tient pas compte de la rentabilité totale du projet. En effet, pour des projets mutuellement exclusifs, choisir le projet avec le délai de récupération le plus court n'est pas forcément le projet qui maximise la valeur de l'entreprise. Cependant, si l'entreprise a besoin d'un succès rapide, cette méthode serait à conseiller.

### *Le délai de récupération simple (DRS)*

La logique du DRS est semblable à celle du DRA. La seule différence est que le DRS ne tient pas compte de la valeur actualisée des flux rentrant cumulés, car son objectif est de déterminer le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial à partir des flux rentrants cumulés *non-actualisés*.

$$\sum_{t=1}^{DRS} CF_t - I_0 = 0 \quad (5)$$

### *Le taux de rentabilité comptable (TRC)*

Le TRC est le rapport entre le bénéfice annuel moyen après l'impôt et l'investissement comptable moyen.

$$TRC = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{B_t}{n}}{\frac{I_0 + VR}{2}} \quad (6)$$

$B_t$  : Bénéfice après l'impôt en temps  $t$

$n$  : durée du projet

$I_0$  : Investissement initial en temps 0

$VR$  : Valeur résiduelle

En principe, on doit accepter tout projet dont le TRC dépasse le seuil de rentabilité arbitraire de l'entreprise. Pour des projets mutuellement exclusifs, il faut choisir le projet dont le TRC est le plus élevé, tout en veillant à ce que celui-ci dépasse le seuil de rentabilité l'entreprise. Comme le soulignent Baker et al (2011), le TRC n'est pas une méthode recommandée, parce qu'elle ne tient compte que des profits comptables du projet et non de son cash-flow. Donc, elle ne considère pas la valeur réelle (actualisée) du profit. De plus, elle est une méthode assez simple à calculer.

En conclusion, la théorie recommande trois comportements par rapport aux règles de décisions d'investissement :

- a) L'utilisation des règles qui tiennent compte du flux de trésorerie actualisé (VAN, TIR, IP et DRA) parce qu'elles sont supérieures aux règles non-FTA (DRS et TRC) (Baker, Singleton, et al., 2011)
- b) La supériorité de la VAN sur le TIR (Bennouna et al., 2010)
- c) L'utilisation de la règle de la VAN car elle est la seule qui garantit toujours, de façon non-équivoque, la maximisation de la valeur pour l'entreprise (Bennouna et al., 2010)

Comme nous allons le voir dans le prochain chapitre, certaines pratiques vont à l'encontre des trois principes susmentionnés. En effet, il y a des entreprises qui choisissent les

méthodes qui font fi des flux de trésorerie en raison de leur simplicité de calcul, principalement du fait que celles-ci n'exigent pas le calcul complexe de la valeur réelle de l'argent, car la détermination de cette dernière, suppose l'utilisation du vrai taux d'actualisation<sup>5</sup>. Même si, dans la pratique, l'évaluation à partir du calcul du flux de trésorerie actualisé, exige une certaine technicité (Magni, 2009). Somme toute, il est recommandé aux entreprises d'appliquer au moins deux ou trois RDI (Hatfield, Hill, & Horvath, 1999).

**Tableau 1: Classification des règles de décisions d'investissement**

<b>RDI FTA</b>	<b>Avantages</b>	<b>Désavantages</b>	<b>Champ d'application &amp; Principe</b>
1. VAN	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Valeur monétaire réelle du projet</li> <li>- Supérieure aux autres règles</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Difficile à calculer</li> <li>- Difficile à trouver le vrai taux d'actualisation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- VAN&gt;0, accepter</li> <li>- VAN=0, indifférent</li> <li>- VAN&lt;0, rejeter</li> </ul>
2. TIR	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Simple à interpréter</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Peut donner des résultats erronés</li> <li>- Peut exister plusieurs TIR pour un seul projet</li> <li>- Le TIR peut ne pas exister</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- TIR&gt;coût d'opportunité du capital, accepter</li> <li>- TIR&lt; coût d'opportunité du capital, rejeter</li> <li>- TIR= coût d'opportunité du capital, indifférent</li> <li>- Permet de comparer les projets de même portée, durée et risque</li> </ul>
3. IP	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrainte de budget</li> <li>- Obtention de résultats rapides</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- N'est pas conseillé pour classer des projets mutuellement exclusifs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accepter tous les projets dont l'IP le plus élevé</li> </ul>
4. DRA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Plus ou moins simple à calculer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Peut donner des résultats erronés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accepter le projet dont le délai de</li> </ul>

<sup>5</sup> Pouvant être le coût moyen pondéré du capital (WACC), le coût de la dette et le coût du capital.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Permet d'améliorer la structure financière de l'entreprise</li> <li>- Obtention de résultats rapides</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ne tient pas compte du risque, de la valeur réelle de l'argent et de l'importance des flux après le délai de récupération</li> </ul>	<p>récupération est le plus court</p>
<b>RDI Non-FTA</b>	<b>Avantages</b>	<b>Désavantages</b>	<b>Champ d'application &amp; Principe</b>
5. DRS	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Simple à calculer</li> <li>- Permet d'améliorer la structure financière</li> <li>- Obtention de résultats rapides</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Peut donner des résultats erronés</li> <li>- Ne tient pas compte du risque, de la valeur réelle de l'argent et de l'importance des flux après le délai de récupération</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accepter le projet dont le délai récupération est le plus court</li> </ul>
6. TRC	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Simple à calculer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Peut donner des résultats erronés</li> <li>- Ne tient pas compte des flux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accepter tout projet dont le TRC est supérieur au seuil de rentabilité arbitraire de l'entreprise</li> </ul>

## 1.2 Revue de littérature

Les règles de décisions d'investissement (RDI) sont parmi l'un des sujets les plus étudiés par les « chercheurs-sondeurs », c'est-à-dire utilisant les sondages en finance pour appuyer leurs recherches (Baker, Singleton, et al., 2011). Baker et al (2011) font mention de plus d'une centaine de recherches sur le sujet. De son côté, Lazaridis (2004) souligne que les RDI peuvent affecter la compétitivité de l'entreprise, dans la mesure où, le bon choix des RDI peut lui donner un avantage sur ce plan.

Les projets d'investissement doivent par essence aider à maximiser la valeur de l'entreprise pour ses actionnaires ou ses propriétaires, car du point de vue Welch, il s'agit de l'un de ses objectifs majeurs (1980). A cet effet, des règles ou techniques conduisant au bon choix des projets d'investissement ne peuvent être que très importantes pour l'entreprise.

La pratique et la préférence pour certaines RDI varient selon le pays dans lequel l'entreprise se trouve. Des auteurs tels que Graham et Harvey (2001), Hermès, Smid et Yao (2007) soutiennent que les RDI sont influencées par « *l'effet-pays*<sup>6</sup> »; en témoigne la disparité dans la pratique des RDI, à travers les différentes recherches menées au cours des deux dernières décennies. Par exemple, les entreprises américaines et canadiennes préfèrent en général, la VAN et le TIR (Bennouna et al., 2010; Chadwell-Hatfield, Goitein, Horvath, & Webster, 1997; Cooper, Morgan, Redman, & Smith, 2002; Graham & Harvey, 2001; Ryan & Ryan, 2002). Dans la littérature pour les entreprises françaises, une forte préférence est observée pour le DRS et le TIR (Brounen et al., 2004). Celle-ci est plus ou moins la même pour bon nombre d'autres pays européens tels que l'Italie, la Bulgarie, la Croatie, la Roumanie (Andor, Mohanty, & Toth, 2015; Rossi, 2014). L'Allemagne, les Pays-Bas et la Suède ont, quant à eux une forte préférence pour le DRS et la VAN (Brounen et al., 2004; Daunfeldt & Hartwig, 2014). A l'exception de quelques pays d'Europe de l'est (Bulgarie, Roumanie), la pratique en Europe du taux de rendement comptable (TRC) est quasiment inexistante (Andor et al., 2015). Les pays asiatiques tels que la Chine et la Malaisie pratiquent quant à eux fortement la VAN et le DRS (Hermès et al., 2007; Kester et al., 1999). D'autres pays asiatiques comme Hong Kong, Singapour et les Philippines préfèrent davantage le TIR et le DRS (Kester

---

<sup>6</sup> Se dit des facteurs spécifiques à un pays tels que : les politiques économiques, le type de taxation, les principes comptables, le climat socio-comportemental, la culture, la technologie, le type de gouvernement, la situation politique et les infrastructures (Kengatharan, 2016).

et al., 1999). Au Japon, on observe beaucoup plus l'utilisation du DRS et de la VAN (Shinoda, 2010). Le TIR est, également, très populaire en Inde (Babu & Sharma, 1996; Singh et al., 2012; Verma, Gupta, & Batra, 2009). En Afrique, la majorité des entreprises sud-africaines jonglent entre la VAN et le TIR (Correia & Cramer, 2008; Maroyi & van der Poll, 2012). En Amérique du sud, ils ont opté, le plus souvent, pour les RDI telles que la VAN, le TIR et le DRS (Maquieira, Preve, & Sarria-Allende, 2012; Mendes-Da-Silva & Saito, 2014). D'autres pays tels que le Nigéria, Chypre et la Jordanie ont une certaine préférence pour le DRS (Elumilade et al., 2006; Khamees, Al-Fayoumi, & Al-Thuneibat, 2010; Lazaridis, 2004). Selon Elumilade et al (2006), le taux de rentabilité comptable (TRC) est aussi très pratiqué au Nigéria, et Khamees et al (2010) soulignent que l'indice de profitabilité (IP) est la méthode la plus populaire chez les entreprises jordaniennes. Au Pakistan, il existe une certaine popularité pour la VAN et le DRS auprès des petites entreprises et pour le TIR, chez les grandes entreprises (Zubairi, 2008). Au Népal, après un sondage auprès de 50 fermes de café, on a observé une certaine popularité pour la méthode *ratio bénéfice-coût*, la VAN, le TIR et le DRS (Poudel et al., 2009).

Jusqu'à nos jours, les recherches réalisées sur la pratique des RDI dans divers pays ont montré qu'il existe une certaine divergence entre la théorie et la pratique. Néanmoins, d'ordre général, on peut observer qu'il y a un certain penchant pour les règles de flux de trésorerie actualisé. De plus, on constate que dans la littérature, davantage de sondages sont réalisés dans les pays développés au détriment des pays en voie de développement. D'ailleurs, Kengatharan (2016) s'en plaint et invite d'autres chercheurs à en faire plus, pour vérifier l'influence de *l'effet-pays* sur les RDI.

Toutefois, le peu de recherches disponibles sur la pratique des RDI dans les pays en voie de développement, a confirmé une forte utilisation de la règle du délai de récupération simple (DRS), allant à l'encontre de la recommandation de la théorie. Holmen (2009) souligne que des facteurs comme *l'imperfection du marché, l'instabilité ou la crise politique* influencent le choix des RDI dans les pays en voie de développement. En effet, en situation de crise politique, les chefs d'entreprises utilisent beaucoup plus de techniques simples comme le DRS plutôt la VAN. Aussi, il explique qu'en situation de marché imparfait, il est très complexe pour une entreprise d'estimer les effets des risques politiques dans le calcul de la VAN. (Holmen & Pramborg, 2009; Kengatharan, 2016).

Kengatharan (2016) a regroupé les différents facteurs influençant le choix des RDI évoqués dans la littérature au cours des deux dernières décennies, et parmi ceux-ci, on retrouve *l'éducation financière* des chefs d'entreprise. D'après lui, presque tous les auteurs s'entendent que les chefs d'entreprise qui ont un bon niveau d'éducation financière ont moins de difficulté à saisir les méthodes de RDI dites sophistiquées, et de ce fait, devraient être en mesure de les appliquer. Par exemple Hermes et al (2007), Graham et Harvey (2001) ont observé qu'il existe aux États-Unis une corrélation positive entre les chefs des grandes entreprises qui ont un MBA<sup>7</sup> et l'utilisation de la VAN. Inversement, les petites entreprises dont leurs chefs n'ont pas de MBA, sont plus portés à utiliser le DRS. A l'exception de l'Angleterre, cette tendance a, aussi, été observée en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, où les chefs d'entreprises ayant un niveau MBA utilisent des méthodes comme le TIR et la VAN (Brounen et al., 2004). Selon Pike (1996) et Sangster(1993), la disponibilité des mécanismes complexes de computation et de softwares informatiques, surtout dans les pays développés, a facilité l'expansion et la popularité des méthodes de flux de trésorerie actualisé. Cependant, selon Kengatharan (2016), aucun sondage auprès des pays en voie de développement n'a été fait pour vérifier l'existence ou non, d'une corrélation entre un niveau d'éducation en MBA et l'utilisation des méthodes de flux de trésorerie. Ce dernier et d'autres auteurs tels que Léon et al (2008) soulignent que les décisions en matière de finance, par extension les RDI, sont influencées par les «illusions cognitives<sup>8</sup>» des décideurs ou chefs d'entreprise. Ils ont donc démontré l'importance de la finance comportementale dans la compréhension des choix de RDI. Selon eux, les chefs d'entreprises ne font pas toujours montre de rationalité, comme le préconisent les théories traditionnelles de la finance. De ce fait, des facteurs comme l'influence culturelle des entreprises peuvent jouer un grand rôle dans le choix des RDI. En ce qui concerne les pays en voie de développement, Kengatharan (2016) déplore l'inexistence de recherches sur les RDI, en matière de finance comportementale.

---

<sup>7</sup> Master in Business Administration.

<sup>8</sup> Se dit des biais cognitifs.

## Chapitre 2 : Haïti et le secteur bancaire

### 2.1 Haïti

#### 2.1.1 Contexte historico-culturel (Roupert, 2011)

Haïti est un pays caribéen d'Amérique centrale, de 11 millions d'habitants sur une superficie de 27,750  $km^2$ , se trouvant à l'ouest de la République Dominicaine, non loin de Cuba, de la Jamaïque et de Porto-Rico. Ancienne colonie française réduite en esclavage après l'arrivée des noirs venus d'Afrique, Haïti a pris son indépendance en 1804 et est devenue la première république noire du monde. Au lendemain de l'indépendance, Haïti a dû faire face à beaucoup de crises internes et externes liées notamment à une lutte incessante pour la prise du pouvoir. En 1806, le pays était divisé en deux grands blocs politico-administratifs : le grand nord et le grand sud. Ce n'est qu'en 1820 qu'un président du nom de Jean-Pierre Boyer a pu réunifier le pays. Au lendemain de l'indépendance, les haïtiens, jadis esclaves, n'avaient pas nécessairement les moyens et les outils adéquats pour administrer la chose publique (l'administration, l'économie, l'éducation). Sur le plan international, la France n'a pas voulu reconnaître l'indépendance d'Haïti, et a contraint les autres pays de l'époque de ne pas commercer avec Haïti. Malgré la séparation du pays d'avec la France depuis 1804, on y trouve une grande présence de la culture française. Les langues parlées en Haïti sont le créole, langue parlée par la majorité, et le français. L'Éducation au niveau primaire et secondaire est calquée sur le modèle français. Les lois haïtiennes sont influencées par l'ancien code napoléonien de 1804. Grâce à la présence en Haïti des institutions comme l'Agence Universitaire de la Francophonie (AUF) et l'Ambassade de France, un grand nombre d'Haïtiens vont étudier en France pour leurs études de Master et de Doctorat. Dans le milieu public et privé, beaucoup de professionnels, fonctionnaires, et chefs d'entreprises haïtiens sont éduqués en France. Selon l'Ambassade de France en Haïti, à peu près 2400 étudiants boursiers haïtiens faisaient leurs études en France en 2019<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> HaitiLibre (2019). Haïti-Éducation : Environ 2,400 boursiers haïtiens poursuivent leurs études en France. *HaitiLibre*. En ligne : <https://www.haitilibre.com/article-28633-haiti-education-environ-2-400-etudiants-boursiers-haitiens-poursuivent-leurs-etudes-en-france.html> . Consulté le 01 Avril 2021.

### 2.1.2 Contexte politico-économique

La plus récente constitution haïtienne, celle de 1987, stipule que Haïti est un pays démocratique ayant à sa tête un président élu pour cinq ans<sup>10</sup>. Cependant, rares sont les présidents qui ont pu terminer leur mandat. Le pays ne cesse de vivre des crises politiques l'empêchant de s'engager dans une vraie réforme structurelle et économique. Beaucoup d'auteurs ont essayé d'expliquer les raisons de ces instabilités politiques. Politico Tech<sup>11</sup>, une firme haïtienne de recherche en gouvernance publique, a souligné que de 1804 à 2019, Haïti a connu 52 chefs d'État dont des rois, empereurs, présidents (à vie, provisoires, mandatés) : 24% d'entre eux ont terminé leur mandat constitutionnel, 9% sont morts en fonction, 8% assassinés au pouvoir, 54% ont été renversés via des coups d'État, puis exilés. Selon le politologue haïtien Stanley Penn : « *l'instabilité politique est inhérente à la culture politique d'Haïti. Elle y est bien installée depuis la création même du pays* ». Il avance que cela est dû au fait que la majorité (56%) des chefs d'État haïtiens ont été des militaires qui ont accédé au pouvoir par la force des armes, et qui à leur tour sont renversés de la même manière. Il faut aussi souligner que c'est seulement en 1990 que Haïti a connu son premier président élu démocratiquement, le prêtre Jean Bertrand Aristide.

L'autre raison avancée pour expliquer l'instabilité politique est le faible taux de participation des haïtiens en âge de voter aux élections. Selon IDEA international<sup>12</sup>, sur les trois dernières élections présidentielles de 2006, 2011 et 2016, y ont pris part seulement 59%, 22 % et 18% de la population électorale<sup>13</sup>, respectivement. Le faible taux de participation peut s'expliquer par la faiblesse des institutions impliquées dans le processus électoral, le manque de consensus politique autour de l'organisation des élections et la non-obligation de participer aux élections<sup>14</sup>. La corruption au niveau de l'administration de l'État pourrait aussi expliquer cette méfiance ou ce désintérêt lors des votes aux élections . Selon l'organisation non-gouvernementale Transparency International<sup>15</sup>, Haïti figure depuis des années au top 20 du

---

<sup>10</sup> Constitution haïtienne amendée de 1987. Article 1 et Article 134-1. En ligne : [https://observatoriop10.cepal.org/sites/default/files/documents/la\\_constitution\\_de\\_1987\\_amendee.pdf](https://observatoriop10.cepal.org/sites/default/files/documents/la_constitution_de_1987_amendee.pdf) . Consulté le 01/02/2021

<sup>11</sup> <https://politicotech.com>. Consulté le 01/02/2021

<sup>12</sup> Insitutit international pour la démocratie et l'assistance électorale (IDEA), organisation dont la mission est de promouvoir la démocratie durable dans le monde.

<sup>13</sup> Se dit de la population en âge de voter, soit 18 ans en Haïti.

<sup>14</sup>Sample K. Défis électoraux en Haïti : Analyse comparative. *Club Madrid*. En ligne : [http://www.clubmadrid.org/wp-content/uploads/2017/10/Electoral\\_Challenges\\_Haiti\\_FRENCH.pdf](http://www.clubmadrid.org/wp-content/uploads/2017/10/Electoral_Challenges_Haiti_FRENCH.pdf) . Consulté le 01/02/2021

<sup>15</sup> Corruption Index. 2019. Transparency International.  
URL : <https://www.transparency.org/en/cpi/2019/index/nzl> . Consulté le 01/02/2021

classement parmi les pays les plus corrompus. La conséquence directe du faible taux de participation aux élections est que le président arrivant au seuil de la magistrature suprême ne jouit pas d'une vraie légitimité populaire pour engager le pays dans une vraie dynamique de développement.

Haïti, pays instable politiquement, est aussi un pays en voie de développement ou à faible revenu. Selon le classement de la Banque Mondiale (BM) de Juin 2020, Haïti est parmi l'un des 29 pays au monde dont le revenu national brut per capita est le plus faible, soit \$1,035 US ou moins. C'est aussi le pays le plus pauvre du continent américain. Plus de 58% de sa population vivait en dessous du seuil de la pauvreté en 2012, soit moins de \$2,41US par jour. La situation économique ne s'est pas améliorée depuis. En 2016, la population active était estimée à 4.8 millions selon la Banque Mondiale, alors que le taux de c

hômage était 70%. Les principaux secteurs d'activités économiques sont l'agriculture et l'industrie. Cependant, une grande partie du secteur économique baigne dans l'informel. L'État étant très faible, juridiquement et matériellement, peine à augmenter sa recette fiscale (L'USAID<sup>16</sup>, 2014). Les recettes fiscales représentaient seulement 8.3% du produit intérieur brut de 2003, 12.7% en 2012, et 13.73% en 2016.

Haïti, tout comme le Zimbabwe et le Fidji, est très vulnérable aux catastrophes naturelles. En 2010, Haïti a connu un tremblement de terre dévastateur causant plus 200 000 morts et aussi de pertes matérielles considérables. Plus récemment, en 2016, l'ouragan Matthew a fait plus de 400 morts et a causé des pertes estimées à plus de 4 milliards d'euros.

## 2.2 Système bancaire

Le système bancaire ou financier haïtien comprend des institutions financières bancaires et non-bancaires (les coopératives d'épargne et de crédit et les institutions de microfinance). Dans le cadre de ce travail, nous nous sommes intéressés uniquement aux

---

<sup>16</sup> USAID. (2014). *Overview of the tax systems of selected countries in Latin America and the Caribbean*. En ligne : [https://pdf.usaid.gov/pdf\\_docs/PA00JNWF.pdf](https://pdf.usaid.gov/pdf_docs/PA00JNWF.pdf). Consulté le 01/02/2021

institutions financières bancaires, communément appelées « *Banques* » parce que nous voudrions comprendre la pratique des RDI dans le secteur bancaire « formel<sup>17</sup> ».

De prime abord, il convient de noter que les banques, étant aussi des organes d'intermédiaires financiers, interviennent dans le choix d'investissement. Dans le cadre de leurs activités, elles évaluent constamment des projets d'investissement afin de prêter, d'investir<sup>18</sup> ou non de l'argent.

En Haïti, au sommet on trouve une banque centrale, la Banque de la République d'Haïti (BRH). Elle a été créée en 1979 en vertu de la loi du 17 Août 1979 créant et organisant la Banque de la République d'Haïti. La BRH, selon la loi du 20 Juillet 2012, doit agréer et valider le fonctionnement de toutes les autres banques sur le territoire.

L'article 83 de cette loi stipule que :

*« La Banque de la République d'Haïti, en sa qualité d'organisme administratif, est l'instance de régulation des banques »*

Elle joue aussi un rôle disciplinaire et de contrôle, comme l'explique l'article 98 :

*« La Banque de la République d'Haïti est chargée de contrôler le respect, par les banques, des dispositions légales et réglementaires qui leur sont applicables et de sanctionner les manquements constatés »*

Selon le site web officiel de la BRH, il existe actuellement dans le paysage bancaire haïtien :

- Une banque d'épargne et de logement (La SOGEBEL)
- Une filiale d'une banque étrangère (La Citibank)
- Deux banques commerciales d'État (la BNC<sup>19</sup> et la BPH<sup>20</sup>)

---

<sup>17</sup> Le secteur bancaire formel haïtien est régi par la loi du 20 Juillet 2012 portant sur les banques et autres institutions financières (*Source*: Journal le Moniteur haïtien, No 4. En ligne: [https://www.brh.ht/wp-content/uploads/2018/08/loi\\_bancaire\\_2012.pdf](https://www.brh.ht/wp-content/uploads/2018/08/loi_bancaire_2012.pdf)). Les banques en Haïti représentent 88% du système financier haïtien (BRH, 2016)

<sup>18</sup> Les banques sont considérées comme des institutions prêteuses et investisseuses de fonds (Barbot, 2010).

<sup>19</sup> Banque Nationale de Crédit.

<sup>20</sup> Banque Populaire Haïtienne.

- Quatre banques commerciales à capitaux privés (La SOGEBANK, La UNIBANK, La CAPITAL BANK et la BUIH<sup>21</sup>)

(Hyppolite, 2019)

## Chapitre 3 : Hypothèses, Méthodologie, Résultats et Discussions

### 3.1 Hypothèses

Ce TFE essaye de répondre à trois questions fondamentales :

- Quelle est la pratique des règles de décision d'investissement (RDI) en vigueur au niveau des banques haïtiennes ?
- Celle-ci, est-elle conforme et à quel degré, aux théories et aux prescriptions des ouvrages traitant de la finance, en ce qui concerne le choix des règles de décisions d'investissement (RDI) ?
- En cas de conformité ou non-conformité, quelles en sont les raisons ?

Pour répondre aux interrogations susmentionnées, nous sommes amenés à faire des hypothèses eu égard à la littérature sur la pratique des RDI dans les pays développés et dans les pays en voie de développement. Principalement, par rapport à la pratique des RDI en Haïti, nous voulons tester le poids des éléments comme l'effet-pays (l'influence historico-culturelle, la situation politique) et le niveau d'éducation des décideurs de projets d'investissement. Dans la littérature, ces facteurs, parmi tant d'autres, sont considérés comme des éléments fondamentaux pouvant expliquer le choix ou la pratique des RDI dans un pays donné (Kengatharan, 2016).

Par conséquent, sachant qu'Haïti est un pays politiquement instable, nous allons supposer qu'Haïti préfère les règles de décisions d'investissement qui font fi du flux de trésorerie actualisé (donc la pratique irait à l'encontre de la théorie), auquel cas, cette considération sera conforme à la littérature sur le fait que les pays troublés politiquement, donc instables, ont tendance à primer les règles les plus simples comme le DRS plutôt que celles de flux de trésorerie actualisé.

---

<sup>21</sup> Banque de l'Union Haïtienne.

L'autre considération qui sera faite dans le cadre de ce travail est qu'Haïti préfère le taux interne de rentabilité (TIR) plutôt que la valeur actuelle nette (VAN), car cela pourrait s'expliquer par l'attachement historico-culturel d'Haïti avec la France et aussi par le fait que les professionnels haïtiens, ont pour la plupart été formés en France. De ce fait, ils sont au courant de la préférence des entreprises françaises pour le TIR plutôt que pour la VAN. En conséquence, malgré la supériorité de la VAN sur le TIR, ils préféreront appliquer le TIR.

On va aussi supposer que le taux de rentabilité comptable (TRC) sera d'usage en Haïti, mais ne sera pas populaire. De plus, considérons aussi l'hypothèse qu'à cause de l'influence de la culture française, l'usage du TIR au niveau des banques l'emportera aussi sur d'autres pratiques telles que le délai de récupération actualisé (DRA) et l'indice de profitabilité (IP).

Il sera également opportun de prendre en considération le niveau d'éducation des décideurs ou évaluateurs d'investissements pour voir s'il existe une corrélation entre leur niveau d'éducation en finance (ou un MBA), et le choix des RDI dites « sophistiquées » comme la VAN. Conformément à la littérature, on va supposer que les évaluateurs détenant un MBA ou une éducation avancée en finance sont tous au courant et peuvent appliquer les RDI complexes.

Somme toute, notre approche suit la logique suivante : vu qu'Haïti est un pays politiquement instable, par principe les banques haïtiennes préféreront les règles non-FTA telles que le délai de récupération simple, donc ne respectera pas la théorie sur les RDI. Aussi, vu que les évaluateurs de projets de finance, pour la plupart, ont été formés en France et qu'historiquement et culturellement Haïti est lié à la France, de ce fait, les banques afficheront une grande préférence pour le taux interne de rentabilité (TIR) par rapport à la VAN. De plus, on a estimé que l'IP, le DRA et le TRC seront pratiquées mais ne seront pas populaires au niveau des banques. En d'autres termes, nos hypothèses peuvent se résumer de la manière suivante :

- 1- Haïti préfère les RDI non-FTA aux RDI FTA
- 2- Haïti préfère le TIR à la VAN
- 3- Le TRC sera d'usage en Haïti, mais ne sera pas populaire
- 4- Dans la catégorie des RDI FTA, Haïti préfère le TIR au DRA et à l'IP
- 5- Les responsables de banques qui ont une éducation avancée en Finance connaissent tous les RDI FTA

On expliquera dans le prochain chapitre comment on va tester ces différentes hypothèses.

### 3.2 Méthodologie : Questionnaire

A ce niveau, nous parlerons de la méthodologie qui sera suivie pour répondre aux interrogations soulevées dans ce TFE. Pour ce faire, nous procéderons par *sondages*. Un questionnaire en ligne sera rédigé et partagé via email aux différentes banques haïtiennes, principalement à leur département de finance ou de gestion de projets. L'objectif sera d'avoir la réponse des neuf banques faisant partie du système bancaire haïtien. Une fois ces réponses reçues, nous utiliserons une *méthode de classement* pour s'informer de la prévalence d'une RDI sur une autre. Ce faisant, nous pourrons aussi vérifier si les méthodes préférées sont celles de flux de trésorerie actualisé ou pas. Aussi, cette méthode de classement nous permettra de comparer le TIR à la VAN, nous aidant ainsi à confirmer ou infirmer l'une de nos hypothèses. À travers une série de questions, nous tenterons d'identifier le niveau d'éducation en finance (MBA) du participant à ces sondages.

Ce questionnaire sera construit à partir de cinq questions. Pour s'informer du niveau d'éducation en finance (ou MBA) et aussi de la familiarité du participant par rapport aux RDI non-simples, les questions suivantes seront posées :

- *Avez-vous une licence universitaire ? Si oui, dans quelle discipline ? et dans quel pays ?*
- *Avez-vous un master ? Si oui, dans quelle discipline ? et dans quel pays ?*
- *Avez-vous un doctorat ? Si oui, dans quelle discipline ? et dans quel pays ?*
- *Connaissez-vous les méthodes de la VAN, du TIR, du DRA et de l'IP ? Si oui, savez-vous comment les calculer ?*

Pour estimer la fréquence de l'utilisation d'une règle par rapport à une autre, on utilisera une question qui est couramment utilisée dans la littérature (Andor et al., 2015; Brounen et al., 2004) :

- *A quelle fréquence votre banque utilise-t-elle les techniques suivantes pour décider des projets ou acquisitions à poursuivre ?*

Pour cette question, le participant aura à choisir parmi les RDI suivantes : la VAN, le TIR, le DRA, l'IP pour les RDI de flux de trésorerie actualisé ; et le DRS, le TRC pour les RDI flux de trésorerie non-actualisé. Les options de réponses (choix) pour une telle question seront : toujours (100%), souvent (75%), parfois (environ 50%), rarement (environ 25%), jamais (0%).

### 3.3 Analyse des Résultats et Discussions

#### 3.3.1 Résultats d'enquête

À cette étape, nous commencerons, d'abord, par une description des résultats de l'enquête, ensuite, nous présenterons une classification des différentes méthodes de décisions d'investissement utilisées par les banques, et enfin, nous analyserons les différentes hypothèses soulevées dans ce travail.

Vu la taille de nos données et de notre méthodologie, nous n'avons pas estimé nécessaire de recourir à des logiciels statistiques pour l'analyse et l'interprétation de nos résultats.

Notre enquête a été réalisée en ligne et les liens ont été partagés par email aux différents responsables des banques.

Durant deux mois, nous avons, individuellement, contacté les responsables en question, afin de leur envoyer les liens précités contenant un formulaire d'enquête à remplir. Sur neuf banques, nous avons pu collecter les données de quatre d'entre elles, à savoir : 1) *l'Unibank*, 2) *la Sogebank*, 3) *la Banque Nationale de Crédit (BNC)* et 4) *la Banque de l'Union Haïtienne (BUH)* ; deux d'entre elles, ne l'ont toujours pas rempli et deux autres ont décliné notre proposition.

Quant à la BRH, deux de ses responsables nous ont informé qu'en tant que Banque Centrale<sup>22</sup>, elle n'est pas une banque commerciale<sup>23</sup>. En effet, dans la mesure où, tous leurs investissements sont soit d'ordre public ou soit réinvestis au sein même de l'organisation, de ce fait, les responsables de la BRH ont déclaré ne pas être concernés par notre enquête.

---

<sup>22</sup> La Banque Centrale est la banque des banques. Son activité principale est de veiller à la stabilité des institutions financières, des prix et du système de paiement (Van Der Broek, 2015, p. 48)

<sup>23</sup> Une banque commerciale ou de détail est une banque dont l'activité principale est de recevoir des dépôts et accorder des prêts. Les banques commerciales les plus larges s'engagent aussi dans l'investissement, dans l'assurance ou d'autres services financiers (Casu, Girardone, & Molyneux, 2015, p. 53).

Cependant, vu la façon dont notre questionnaire est élaboré, nous estimons qu'il leur serait applicable. En conséquence, nous ne tiendrons pas compte de la BRH, mais seulement, des huit autres banques du système bancaire.

En dépit du fait que notre échantillon de réponse ne représente que la moitié des banques du système bancaire haïtien (excluant la BRH) ; nous estimons tout de même que les données collectées sont assez significatives, dans la mesure où, ces quatre banques figurent au top 5 du classement des banques en termes de représentation d'actifs et d'employés, selon le classement de la Banque de la République d'Haïti (BRH)<sup>24</sup>.

Toujours selon la BRH ; à elles seules, ces quatre banques représentaient 83.23% des actifs du système bancaire haïtien au 30 Juin 2020. Toutefois, nous sommes conscients des limites de notre travail qui nous impose de ne pas tomber dans le piège de la généralisation automatique de nos résultats.

En termes de résultats de notre enquête :

- En ce qui concerne « les règles de flux de trésorerie actualisé », seulement une banque sur quatre utilise « *toujours* » la VAN, tandis que les trois autres l'utilisent « *souvent* » ; quant à la méthode du TRI, 25% l'utilisent « *toujours* » contre 75% qui l'utilisent « *souvent* » ; 50% utilisent « *toujours* » la méthode du DRA, alors que 75% en font « *souvent* » l'usage ; et enfin quant à l'indice de profitabilité (IP), seulement 25% l'utilisent « *toujours* » contre 75% l'utilisant « *souvent* ».
- Quant aux « règles de flux de trésorerie non-actualisé », 25% des banques disent « *toujours* » utiliser la règle du délai de récupération simple, alors que 75% l'utilisent « *souvent* ». Ce constat est identique pour le taux de rentabilité comptable (TRC), donc 25 % l'utilisent « *toujours* » contre 75% « *souvent* ».

---

<sup>24</sup> Top 5 des banques haïtiennes en termes d'importance en actif par ordre décroissant au 30 Juin 2020 : Unibank (165,138.15 millions de gourdes ou MG & 1,304 Employés), Sogebank (129,769.23 MG & 1,254 Employés), BNC (95,894.20 MG & 845 Employés), Capital Bank S.A ( 65,393.44 MG & 749 Employés), BUH (36,010.33 MG & 394 Employés) (Source: site web officiel de la BRH. En ligne : <https://www.brh.ht/supervision-bancaire/liste-des-banques/> . Consulté le 08 Avril 2021).

Nous observons que toutes les banques utilisent les différentes méthodes explicitées dans ce travail. De ce fait, il n'y a pas une seule des méthodes précitées qui n'ait pas été utilisée.

**Tableau 2: Fréquence d'utilisation des RDI au niveau des Banques haïtiennes**

	<b>BNC</b>	<b>BUH</b>	<b>SOGEBANK</b>	<b>UNIBANK</b>
VAN	Souvent	Toujours	Souvent	Souvent
TIR	Souvent	Toujours	Souvent	Souvent
DRA	Toujours	Toujours	Souvent	Souvent
IP	Souvent	Toujours	Souvent	Souvent
DRS	Souvent	Toujours	Souvent	Souvent
TRC	Souvent	Toujours	Souvent	Souvent

Source : Questionnaire d'enquête.

**Tableau 3: Proportion d'utilisation des RDI au niveau des Banques haïtiennes**

	<b>Toujours</b>	<b>Souvent</b>
VAN	1/4	3/4
TIR	1/4	3/4
DRA	2/4	2/4
IP	1/4	3/4
DRS	1/4	3/4
TRC	1/4	3/4

Source : Questionnaire d'enquête.

**Tableau 4: Tableau récapitulatif sur la formation universitaire et la connaissance des RDI FTA par les responsables**

	<b>Niveau d'éducation le plus élevé</b>	<b>Connaissance ou non de tous les RDI FTA</b>	<b>Remarques</b>
<b>Éducation avancée en Finance</b>	Licence en sciences comptables	Oui	Connaissance de tous les 4 RDI FTA
	Master de Finance	Oui	Connaissance de tous les 4 RDI FTA
	Licence en sciences administratives	Non	Aucune connaissance des RDI FTA
<b>Pas d'éducation avancée en Finance</b>	Master en sécurité informatique*	En partie	Connaissance de tous les RDI FTA, sauf le DRA

\* : Ce répondant a une licence en sciences informatiques

Source : Questionnaire d'enquête.

### 3.3.2 Mise en situation des hypothèses et discussions

Pour répondre aux trois premières hypothèses de notre travail, nous allons maintenant nous baser sur le tableau 3 qui résume les réponses des banques par rapport à leur préférence des RDI, représentées sous forme de fractions.

*À l'hypothèse selon laquelle Haïti préférerait les RDI de flux de trésorerie non-actualisé (que nous désignerons dans la suite par non-FTA) plutôt que les RDI de flux de trésorerie actualisé, il est possible de constater qu'au moins  $\frac{1}{4}$  des banques utilisent toujours les RDI de flux de trésorerie (FTA) et les RDI de non-FTA, et deux d'entre elles utilisent toujours le délai de récupération actualisé (DRA). De ce fait, il n'est pas possible d'affirmer qu'il existe une préférence pour les RDI de non-FTA. Cette première hypothèse est donc rejetée.*

*Nous avons aussi émis l'hypothèse qu'Haïti préfère recourir au TIR plutôt qu'à la VAN. Cependant, à partir du tableau 3, nous pouvons remarquer qu'il y a une utilisation identique de la VAN et du TIR ; dans la mesure où, une banque sur quatre les utilise toujours et  $\frac{3}{4}$  des banques les utilisent souvent. Cette deuxième hypothèse est également rejetée.*

*Dans ce travail, nous avons supposé que le TRC serait d'usage en Haïti, mais n'y serait pas populaire. Nous pouvons effectivement constater que le TRC est utilisé en Haïti. Cependant, son usage est aussi populaire que les autres RDI, dans la mesure où,  $\frac{1}{4}$  des banques l'utilisent toujours, contre  $\frac{3}{4}$  déclarant en faire souvent l'usage. Le même constat peut être dressé pour l'IP, le DRS, la VAN ou le TIR. Cette troisième hypothèse peut donc être confirmée en partie.*

*Pour l'hypothèse selon laquelle les banques préféreraient le TIR au DRA et à l'IP, selon le tableau 3, il est constatable que 2 des 4 banques utilisent toujours le DRA, alors que seulement  $\frac{1}{4}$  d'entre elles utilisent soit le TIR, soit l'IP. De plus, on relève que 3 banques sur 4 déclarent souvent recourir au TIR et à l'IP, tandis que 2 sur 4 déclarent utiliser souvent le DRA, ce qui nous amène à rejeter notre quatrième hypothèse.*

En ce qui concerne le niveau d'éducation, selon notre enquête, nous avons trouvé, que deux responsables de banques ont un niveau de master, l'un dans le domaine de la finance et l'autre dans un autre domaine. Les deux autres responsables ont, quant à eux, un niveau de licence, l'un en sciences comptables et l'autre en sciences administratives. Il faut également

noter que 75% des responsables, connaissent toutes les RDI FTA, donc les RDI complexes. L'un des responsables ayant un niveau de licence en sciences administratives a déclaré ne connaître aucune des RDI, et le seul responsable ayant une licence et un master dans un domaine n'ayant pas de rapport avec la finance a pourtant affirmé connaître toutes les RDI, sauf le DRA (Tableau 4).

Nous serions portés à considérer les répondants qui ont un master en finance, ou une licence en sciences administratives, ou une licence en sciences comptables comme des responsables détenant une éducation avancée en finance, car les cours sur la finance sont très présents dans le cursus de ces disciplines. Cependant, l'un de nos répondants, que nous estimerions à priori comme détenant une éducation avancée en finance, a dit ne pas connaître les RDI FTA. Toutefois, il faut noter que quelqu'un peut ne pas personnellement connaître les RDI, mais peut, tout de même, être courant ou s'informer auprès de ses pairs de la pratique des RDI qui se fait au sein de la banque dans laquelle il/elle travaille. En effet, cela pourrait expliquer pourquoi ce répondant a été en mesure de remplir le formulaire en question. Nous pouvons relever *que l'hypothèse selon laquelle les responsables de banques qui détiennent un niveau d'éducation avancée en finance seraient tous au courant et pourraient appliquer les RDI FTA, ne peut être affirmée, car nos données indiquent justement le contraire. En effet, les données collectées ont montré qu'avoir un niveau d'éducation avancée en finance n'impliquerait pas automatiquement la connaissance de toutes les RDI FTA. La cinquième hypothèse est donc rejetée.*

**Tableau 5: Tableau récapitulatif des hypothèses et des résultats**

Hypothèses	Résultat
Haïti préfère les RDI non-FTA aux RDI FTA	<b>Rejetée</b>
Haïti préfère le TIR à la VAN	<b>Rejetée</b>
Le TRC sera d'usage en Haïti, mais ne sera pas populaire	<b>Confirmée en partie</b>
Dans la catégorie des RDI FTA, Haïti préfère le TIR au DRA et à l'IP	<b>Rejetée</b>
Les responsables de banques qui ont une éducation avancée en Finance sont tous au courant des RDI FTA	<b>Rejetée</b>

Discutons à ce niveau de l'implication du résultat des hypothèses évoquées dans ce travail. Concernant la première hypothèse, nous avons supposé que les RDI non-FTA seront plus populaires que les RDI FTA au niveau des banques. Cette décision peut s'expliquer par le fait que les pays en voie de développement ont tendance à être moins stables sur le plan politico-économique, ce qui impacte largement leurs projets d'investissement. De ce fait, ces pays préfèrent les RDI non-FTA telles que le DRS et le TRC. Cependant, il s'est avéré que nous n'avons pas pu confirmer une telle hypothèse au niveau du secteur bancaire d'un pays en voie de développement comme Haïti. Néanmoins, une observation assez intéressante a été faite en ce sens que la moitié des banques recourt toujours au DRA qui est aussi une RDI FTA. Une possible explication est qu'en dépit des tensions politico-économiques, le système bancaire préfère certes les projets donnant des résultats rapides mais essaye, tout de même, de rester le plus proche possible de la théorie en adoptant le DRA plutôt que le DRS. Nous pouvons aussi observer cette tendance de prudence dans la distribution des préférences pour les autres différentes RDI (Tableau 3).

L'hypothèse consistant pour le système bancaire haïtien à primer le TIR sur la VAN a également été rejetée. Nous avons observé que la pratique de ces deux méthodes est similaire. Il convient de noter que nous avons fait cette hypothèse par rapport à l'influence historico-culturelle et éducationnelle de la France sur Haïti. Cependant, le résultat de notre travail a permis d'observer qu'Haïti ne préfère pas le TIR plus que les autres règles, contrairement à notre postulat de départ (Haïti et la France afficheraient les mêmes préférences quant au TIR). Ainsi, il se pourrait que les responsables de banques décident des RDI en fonction d'autres paramètres tels que les différentes pratiques en vigueur dans le secteur bancaire national haïtien en général. Il se peut aussi que la BRH (Banque Centrale) impose les RDI que les banques doivent pratiquer, ce que nous n'avons pas réussi à vérifier au niveau de ce travail. Il convient également de noter que la préférence des RDI au niveau des Banques haïtiennes ne dépend pas non plus du niveau d'éducation financière de ses dirigeants.

Concernant l'hypothèse selon laquelle le TRC serait d'usage mais ne serait pas populaire, nous avons constaté que cette méthode est aussi populaire que les autres RDI. En effet, cela peut s'expliquer par le fait que, bien que cette méthode ne soit pas recommandée par la littérature, le système bancaire a opté pour la prudence en ne laissant de côté aucune des méthodes. Nous pensons que le niveau d'incertitude et l'absence des données fiables (taux d'intérêt et autres données économiques) permettent d'expliquer ce comportement. En outre,

le système bancaire haïtien a choisi de ne pas seulement compter sur une ou un groupe de règles de RDI spécifiques mais préfère les utiliser toutes, même celles qui ne sont pas recommandées.

## Chapitre 4 : Conclusion, limites et recommandations

### 4.1 Conclusion

Notre revue de littérature nous a permis de saisir davantage la théorie et la pratique sur les règles de décisions d'investissement. Au niveau théorique, nous avons observé que les règles de flux de trésorerie actualisé (RDI FTA) sont supérieures à celles de flux de trésorerie non-actualisé (RDI non-FTA). De plus, entre la VAN et le TIR, il est préférable d'opter pour la VAN, car elle est la seule méthode qui donne toujours un résultat non équivoque. Cependant, dans la pratique, il n'existe pas forcément une conformité de la théorie à la pratique. Nous avons aussi constaté que le choix du type des RDI dépend de l'objectif recherché à travers le projet (un résultat immédiat, une amélioration de la structure financière, ...). Il peut dépendre aussi de *l'effet-pays* c'est-à-dire du contexte politico-économique ou du climat socio-culturel du pays. Cependant, de manière générale, nous observons dans la pratique une préférence pour les règles de flux de trésorerie actualisé dans les pays à haut revenu. Alors que les pays à faible revenu, d'après le peu de données existantes, ont tendance à préférer les règles de flux de trésorerie non-actualisé. Par rapport à cette observation, notre travail a voulu contribuer à la littérature sur la pratique des RDI dans les pays à faible revenu, en étudiant le système bancaire haïtien. Pour ce faire, nous avons élaboré un questionnaire que nous avons partagé en ligne avec les responsables de Banques haïtiennes, lesquelles sont au nombre de huit au total. Seulement quatre d'entre elles ont répondu à notre enquête.

Pour ce travail, nous avons émis des hypothèses en nous basant sur la littérature de la pratique des RDI des pays développés et des pays en voie de développement. Nos résultats d'enquêtes ne nous ont pas permis de confirmer l'hypothèse selon laquelle les RDI non-FTA sont plus populaires dans le milieu bancaire haïtien que les RDI FTA. Nous n'avons pas pu confirmer non plus la préférence du TRI par rapport aux autres méthodes, ni montré que l'influence franco-historique d'Haïti a un impact sur sa pratique des RDI. De plus, le niveau d'éducation avancée en finance des responsables de banques n'implique pas leur connaissance des RDI FTA. Nous avons pu observer aussi que la pratique du TRC est aussi populaire que les autres méthodes de RDI, bien que cette pratique ne soit pas considérée comme une méthode recommandée. De plus, 75 % des responsables de banques ou répondants de notre enquête, ont déclaré connaître toutes les RDI FTA. Cette observation n'est pas surprenante dans la mesure

où les banques, étant des institutions financières, sont censées connaître ou maîtriser les RDI dites complexes.

Enfin, nous avons expliqué que, par souci de prudence, le système bancaire haïtien a décidé d'adopter presque de manière quasi-proportionnelle toutes les méthodes de RDI dans l'analyse de leurs projets d'investissement. En outre, nous avons observé que toutes les RDI sont pratiquées, presque à même niveau. Autrement dit, cette pratique n'est pas totalement conforme à la théorie, en ce sens où les RDI non-FTA et FTA y sont pratiquées presque de manière similaire (sauf pour le DRA). Nous avons souligné aussi que ce souci ou volonté de prudence est fort probablement dû au contexte politico-économique incertain du pays qui affecte certainement le milieu bancaire.

#### 4.2 Limites et recommandations

Il existe pas mal de limites au travail que nous venons de mener. Nous inviterons donc à la prudence quant à la généralisation des conclusions faites par rapport au système bancaire dans le cadre de ce travail. Nos données ont été recueillies seulement auprès de quatre banques du système bancaire, alors qu'il en existe huit au total (excluant la BRH). En dépit du fait que les quatre banques étudiées sont les plus importantes dans le secteur bancaire haïtien, cependant, il serait sans doute pertinent de comprendre également la pratique des quatre autres banques que nous n'avons pas réussi à inclure dans notre analyse.

Un autre fait important est que le système financier haïtien est composé aussi des institutions non-bancaires comme les coopératives d'épargne et de crédit et les institutions de microfinance (loi du 20 Juillet 2012). Ces institutions non-bancaires appliquent aussi les règles de décisions d'investissement. Il aurait été judicieux de les inclure dans notre travail, ce qui aurait donné une dimension plus équilibrée à nos analyses et conclusions sur la pratique des RDI en Haïti.

La majorité des études voulant cerner la pratique des RDI dans un pays donné a opté pour une analyse incluant généralement tous les secteurs d'activités (bancaires et non-bancaires). Les auteurs procèdent généralement par la collecte des données auprès d'un maximum d'entreprises de tout secteur confondu existant dans le pays en question (Baker, Singleton, et al., 2011). De ce fait, une des limites de notre travail est d'avoir choisi de

circonscrire cette recherche au secteur bancaire. Alors que dans la pratique, la majorité des entreprises en Haïti font partie du secteur de l'économie informelle (Aspilaire, 2014). En outre, il serait, aussi, pertinent d'analyser la pratique des RDI dans le secteur informel haïtien.

Pour collecter les données, en raison de la difficulté de se rendre en Haïti, nous avons décidé d'opter pour le format des questionnaires en ligne. En tenant compte des différents biais de cette méthode, il nous aurait paru judicieux d'essayer d'interviewer quelques responsables de banques. Ceci nous aurait permis de mieux comprendre pourquoi nos hypothèses de départ n'ont pas été confirmées. Par exemple, nous aurions pu aussi savoir directement pourquoi les responsables des Banques haïtiennes préfèrent une RDI par rapport à une autre. Plus concrètement, les interviews auraient permis de savoir si les responsables des banques estiment que leurs choix de RDI sont influencés par la pratique en vigueur dans les pays où ils ont fait leurs études, ou si cette pratique aurait été imposée par la Banque centrale, en l'occurrence par la BRH.

Par ce travail, nous avons également essayé de voir si la pratique des RDI dans le système bancaire haïtien est influencée par celle de la France, vu qu'Haïti, pays à faible revenu, est d'influence française de par son histoire et son système éducatif. Plus précisément, nous avons voulu voir si Haïti, tout comme la France, aurait une plus grande préférence pour le TRI. Nous aurions pu aborder cette hypothèse en adoptant une méthode comparative entre la pratique des RDI dans d'autres pays à faible revenu qui sont influencés aussi par la France, afin de voir s'il existe une convergence ou non dans la pratique du TRI entre la France et ces autres pays (ex ; le Burkina Faso, le Niger...). En outre, nous recommanderons de nouvelles études orientées dans ce sens.

Il aurait été aussi pertinent de comparer la pratique des RDI dans le système bancaire haïtien à celui d'un autre pays à faible revenu ayant plus ou moins les mêmes caractéristiques qu'Haïti. Cela aurait permis de vérifier davantage le degré d'importance de *l'effet pays* par rapport aux RDI.

Enfin, dans la littérature, d'autres études sur la pratique des RDI se sont intéressées également sur la façon dont les pays à faible revenu calculent les flux de trésorerie (Mbabazize & Daniel, 2014), notamment en se demandant s'ils tiennent compte de l'inflation ou encore du type de taux utilisé dans l'actualisation des flux. Au regard de la situation instable d'Haïti et

de la difficulté à trouver des données fiables, il serait pertinent que d'autres études explorent la mécanique des taux utilisés dans la pratique des RDI en Haïti.

## Bibliographie

- Andor, G., Mohanty, S. K., & Toth, T. (2015). Capital budgeting practices: A survey of Central and Eastern European firms. *Emerging Markets Review*, 23, 148-172.
- Aspilaire, R. (2014). L'économie informelle en Haïti: un impact contracyclique sur le PIB? *Mondes en développement*(2), 101-112.
- Babu, P., & Sharma, A. (1996). Capital budgeting practices in Indian industry: An empirical study. *Journal of Management*, 25.
- Baker, H. K., Dutta, S., & Saadi, S. (2011). Corporate finance practices in Canada: where do we stand? *Multinational Finance Journal*, 15(3/4), 157-192.
- Baker, H. K., Singleton, J. C., & Veit, E. T. (2011). *Survey research in corporate finance: bridging the gap between theory and practice*: Oxford University Press.
- Barbot, G. (2010). L'utilité sociale de la banque en question. Quelques réflexions pour l'après-crise. *Vie sciences de l'entreprise*(3), 120-147.
- Bennouna, K., Meredith, G. G., & Marchant, T. (2010). Improved capital budgeting decision making: evidence from Canada. *Management decision*.
- Berk, J. B., & DeMarzo, P. M. (2017). *Corporate finance* (4th ed., global ed ed.). Harlow: Pearson.
- Brounen, D., De Jong, A., & Koedijk, K. (2004). Corporate finance in Europe: Confronting theory with practice. *Financial management*, 71-101.
- Burns, R., & Walker, J. (2009). Capital budgeting surveys: the future is now. *Journal of Applied Finance (Formerly Financial Practice and Education)*, 19(1&2).
- Casu, B., Girardone, C., & Molyneux, P. (2015). Introduction to Banking, Editorial Pearson. In: Edimburgo.
- Chadwell-Hatfield, P., Goitein, B., Horvath, P., & Webster, A. (1997). Financial criteria, capital budgeting techniques, and risk analysis of manufacturing firms. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 13(1), 95-104.
- Cooper, W. D., Morgan, R. G., Redman, A., & Smith, M. (2002). *Capital budgeting models: theory vs. practice*. Paper presented at the Business Forum.
- Correia, C., & Cramer, P. (2008). An analysis of cost of capital, capital structure and capital budgeting practices: a survey of South African listed companies. *Meditari accountancy research*.
- Daunfeldt, S.-O., & Hartwig, F. (2014). What Determines the Use of Capital Budgeting Methods? Evidence from Swedish Listed Companies. *Journal of Finance and Economics*, 2(4), 101-112. Retrieved from <http://pubs.sciepub.com/jfe/2/4/1>
- Elumilade, D., Asaolu, T., & Ologunde, A. (2006). Capital budgeting and economic development in the third world: the case of Nigeria. *International Research Journal of Finance and Economics*, 2(2), 136-152.
- Gitman, L. J., & Forrester Jr, J. R. (1977). A survey of capital budgeting techniques used by major US firms. *Financial management*, 66-71.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of financial economics*, 60(2-3), 187-243.
- Haka, S. F. (1987). Capital budgeting techniques and firm specific contingencies: a correlational analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 12(1), 31-48.
- Hatfield, P., Hill, D., & Horvath, P. (1999). Industrial buying and the divergence of capital budgeting theory and practice: an exploration. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 15(1), 37-46.

- Hermes, N., Smid, P., & Yao, L. (2007). Capital budgeting practices: A comparative study of the Netherlands and China. *International Business Review*, 16(5), 630-654.
- Holmen, M., & Pramborg, B. (2009). Capital budgeting and political risk: Empirical evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 20(2), 105-134.
- Hyppolite, J. (2019). L'impact de la divulgation sociale des banques commerciales haïtiennes sur la perception de la population.
- Kengatharan, L. (2016). Capital budgeting theory and practice: a review and agenda for future research. *Applied Economics and Finance*, May, 3(2).
- Kester, G. W., Chang, R. P., Echanis, E. S., Haikal, S., Isa, M. M., Skully, M. T., . . . Wang, C.-J. (1999). Capital budgeting practices in the asia-Pacific region: australia, Hong Kong, indonesia, malaysia, Philippines, and singapore. *Financial Practice and Education*, 25-33.
- Khamees, B. A., Al-Fayoumi, N., & Al-Thuneibat, A. A. (2010). Capital budgeting practices in the Jordanian industrial corporations. *International journal of commerce and management*, 20(1), 49-63. doi:10.1108/10569211011025952
- Lazaridis, I. T. (2004). Capital budgeting practices: a survey in the firms in Cyprus. *Journal of small business management*, 42(4), 427-433.
- Leon, F. M., Isa, M., & Kester, G. W. (2008). Capital budgeting practices of listed Indonesian companies. *AJBA*, 1(2), 175-192.
- Magni, C. A. (2009). Correct or incorrect application of CAPM? Correct or incorrect decisions with CAPM? *European Journal of Operational Research*, 192(2), 549-560.
- Maquieira, C. P., Preve, L. A., & Sarria-Allende, V. (2012). Theory and practice of corporate finance: Evidence and distinctive features in Latin America. *Emerging Markets Review*, 13(2), 118-148.
- Maroyi, V., & van der Poll, H. M. (2012). A survey of capital budgeting techniques used by listed mining companies in South Africa. *African Journal of business management*, 6(32), 9279-9292.
- Mbabazize, P. M., & Daniel, T. (2014). Capital budgeting practices in developing countries: a case of Rwanda. *Research journal's Journal of Finance*, 2(3), 1-19.
- Mendes-Da-Silva, W., & Saito, R. (2014). Stock exchange listing induces sophistication of capital budgeting. *Revista de Administração de Empresas*, 54(5), 560-574.
- Pike, R. (1996). A longitudinal survey on capital budgeting practices. *Journal of business finance & accounting*, 23(1), 79-92.
- Poudel, K. L., Nepal, A. P., Dhungana, B., Sugimoto, Y., Yamamoto, N., & Nishiwaki, A. (2009). Capital Budgeting Analysis of Organic Coffee Production in Gulmi District of Nepal. In.
- Rossi, M. (2014). Capital budgeting in Europe: confronting theory with practice. *International Journal of managerial and financial accounting*, 6(4), 341-356.
- Roupert, C. E. (2011). *Histoire d'Haïti: la première république noire du Nouveau Monde*: Perrin.
- Ryan, P. A., & Ryan, G. P. (2002). Capital budgeting practices of the Fortune 1000: how have things changed. *Journal of business and management*, 8(4), 355-364.
- Sample, K. Défis électoraux en Haïti: analyse comparative.
- Sangster, A. (1993). Capital investment appraisal techniques: a survey of current usage. *Journal of business finance & accounting*, 20(3), 307-332.
- Shinoda, T. (2010). Capital budgeting management practices in Japan: a focus on the use of capital budgeting methods. *Economic Journal of Hokkaido University*, 39, 39-50.
- Singh, S., Jain, P., & Yadav, S. S. (2012). Capital budgeting decisions: Evidence from India. *Journal of Advances in Management Research*.

- Terborgh, G. W. (1949). Dynamic equipment policy.
- Tongurai, J., & Vithessonthi, C. (2018). The impact of the banking sector on economic structure and growth. *International Review of Financial Analysis*, 56, 193-207.
- Verma, S., Gupta, S., & Batra, R. (2009). A Survey of Capital Budgeting Practices in Corporate India. *Vision (New Delhi, India)*, 13(3), 1-17.  
doi:10.1177/097226290901300301
- Welch, P. J. (1980). On the compatibility of profit maximization and other goals of the firm. *Review of Social Economy*, 38(1), 65-74.
- Wolffsen, P. (2012). Modification of capital budgeting under uncertainty. *Taikomoji ekonomika: sisteminiai tyrimai*, 6(2), 143-159.
- Zubairi, H. J. (2008). Capital Budgeting-Decision Making Practices in Pakistan. Available at SSRN 1308662.

## Annexes

### 1- Email envoyé aux responsables des banques

Bonjour,

Cette étude sur la pratique des règles de décisions d'investissement dans le secteur bancaire haïtien est réalisée dans le cadre d'un Master en Sciences de Gestion à l'Université Catholique de Louvain.

L'enquête proprement dite prend entre deux à trois minutes. Elle devra être complétée par un.e Manager ou un.e employé.e de l'un des départements traitant des questions de décisions d'investissement au sein de la Banque.

Pour y participer, il vous suffit de vous rendre sur le site de l'enquête en cliquant sur l'adresse suivante:

<https://forms.gle/Qc3QiWm5HK5bvU337>

D'avance, nous vous remercions très chaleureusement pour votre concours et sommes disponibles pour toute question concernant l'enquête.

Bien à Vous,

**Venel GENEUS,**  
Étudiant de Master en Sciences de Gestion  
Louvain School of Management (LSM)  
venel.geneus@student.uclouvain.be

## 2- Retranscription du questionnaire en ligne

# Règles de Décision d'Investissement\_UC Louvain\_ Louvain School of Management

Ce questionnaire est réalisé dans le cadre d'un programme de Master en Gestion à l'Université Catholique de Louvain de la Belgique.

Il doit être OBLIGATOIREMENT rempli par un.e manager ou employé.e du département de Finance ou de Gestion de Projets dans la Banque.

\* Required

1. Avez-vous un niveau licence ou un diplôme bachelor? \*

Non

Oui

Untitled Section

2. Dans quelle discipline avez-vous obtenu votre licence ou diplôme bachelor? \*

---

3. Dans quel pays avez-vous obtenu votre licence ou diplôme bachelor? \*

---

Untitled Section

4. Avez-vous un niveau maîtrise (Master's degree)? \*

Non

Oui

Untitled Section

5. Dans quelle discipline avez-vous obtenu votre maîtrise (Master's degree)? \*

---

6. Dans quel pays avez-vous obtenu votre maîtrise (Master's degree)? \*

---

Untitled Section

7. Avez-vous un niveau doctorat (PhD)? \*

Non

Oui

Untitled Section

8. Dans quelle discipline avez-vous obtenu votre doctorat (PhD)? \*

---

9. Dans quel pays avez-vous obtenu votre doctorat (PhD)? \*

---

#### Untitled Section

10. Connaissez-vous la méthode de la Valeur Actuelle Nette (VAN) ou, en anglais, Net Present Value (NPV)? \*

Non

Oui

11. Connaissez-vous la méthode du Taux Interne de Rentabilité (TIR) ou, en anglais, Internal Rate of Return (IRR)? \*

Non

Oui

12. Connaissez-vous la méthode du Délai de Récupération Actualisé (DRA) ou, en anglais, Discounted Payback Period (DPP)? \*

Non

Oui

13. Connaissez-vous la méthode de l'Indice de Profitabilité (IP) ou, en anglais, Profitability Ind (PI)? \*

Non

Oui

14. Veuillez choisir "Oui" pour cette question. \*

Non

Oui

15. A quelle fréquence votre banque utilise-t-elle les techniques suivantes pour décider des projets ou acquisitions à poursuivre? \*

	JAMAIS (0%)	RAREMENT (25%)	PARFOIS (50%)	SOUVENT (75%)	TOUJOURS (100%)
Valeur Actuelle Nette (VAN) ou Net Present Value (NPV)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Taux Interne de Rentabilité (TIR) ou Internal Rate of Return (IRR)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Délai de Récupération Actualisé (DRA) ou Discounted Payback Period (DPB)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Indice de Profitabilité (IP) ou Profitability Index (PI)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Délai de Récupération Simple (DRS) ou Payback Period (PP)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Taux de Rentabilité Comptable (TRC) ou Accounting Rate of Return (ARR)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

16. Quel est le nom de la Banque dans laquelle vous travaillez? \*

---

17. Quelle est votre position/rôle dans la Banque? \*

---

This content is neither created nor endorsed by Google.

Google Forms



## Abstract :

There has been widespread research on the degree to which the Investment Decision Rules (IDR) of Capital Budgeting do or do not conform to theory. However, research on this topic has mostly focused on high-income countries, overlooking low-income countries. Therefore, this thesis aims to understand the use of IDRs in the banking sector of Haiti. The literature review presents variables, including political-economic instability and socio-cultural influence, which justify why low-income countries would likely prefer non-discounted cash flow IDRs. However, the results suggested that, in reality, the Haitian banking system makes use of all IDRs to nearly the same degree. This behavior, although not fully in accordance with theory, highlights the prudence and practicality of Haitian banks, arising from the fragility of the socio-political context of the country.

## Résumé :

L'investigation sur le degré de (non)-conformité de la pratique des règles de décisions d'investissement (RDI) à la théorie est très répandue. Pourtant, les recherches sur la question se sont articulées le plus souvent au niveau des pays à haut revenu au détriment de ceux à faible revenu. Dès lors, ce TFE a pour objectif de comprendre la pratique des RDI dans le milieu bancaire d'Haïti. La revue de la littérature a présenté des paramètres, dont l'instabilité politico-économique et l'influence socio-culturelle, qui permettent de justifier la préférence des pays à faible revenu pour les RDI de flux de trésorerie non-actualisé. Néanmoins, ce travail a permis d'observer que le système bancaire haïtien fait usage de toutes les RDI, presque au même niveau. Ce comportement, bien que n'étant pas totalement conforme à la théorie, peut s'expliquer dans une logique de prudence dont font preuve les Banques haïtiennes, découlant, à priori, de la fragilité du contexte socio-politique du pays.

**UNIVERSITÉ CATHOLIQUE DE LOUVAIN**  
**Louvain School of Management**

Place des Doyens, 1 bte L2.01.01, 1348 Louvain-la-Neuve  
Boulevard Emile Devreux 6, 6000 Charleroi, Belgique  
Chaussée de Binche 151, 7000 Mons, Belgique

[www.uclouvain.be/lsm](http://www.uclouvain.be/lsm)