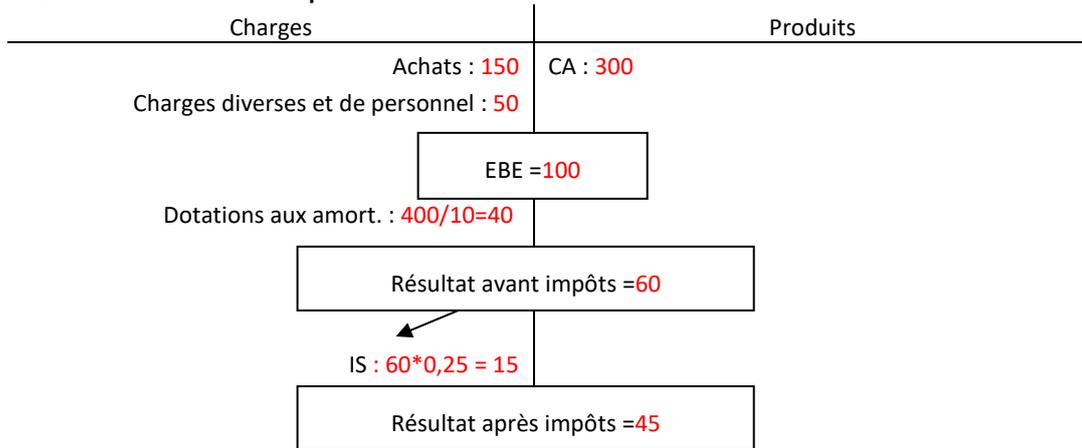


Colle EC1 – Choix d'investissements

Cas Auboise :

1. Calculez le supplément de CAF qui serait dégagé grâce à l'investissement la première année.

Pour cela, complétez d'abord l'extrait de compte de résultat ci-dessous :



2. Complétez le tableau des FNT :

	0	1	2	3	4	5
Investissement	-220 -400					
CA		300	300	360	360	360
-achats		-150	-150	-180	-180	-180
-ch. perso		-50	-50	-50	-50	-50
=EBE sup		=100	=100	=130	=130	=130
-dotations		-40	-40	-40	-40	-40
=base fiscale		=60	=60	90	90	90
IS		15	15	22,5	22,5	22,5
CAF = EBE-IS		85	85	107,5	107,5	107,5
Variation du BFRE	-30₍₁₎	0 (car le CA n'augmente pas en année 2 par rapport à l'année 1)	-6	0	0	36
Valeur résiduelle						+220₍₂₎ +200₍₂₎
FNT	-650	85	79	107,5	107,5	563,5
FNT actualisés (8%)	-650	$85/1,08^1 = 78,7$	$79/1,08^2 = 67,7$	$107,5/1,08^3 = 85,3$	$107,5/1,08^4 = 79$	$563,5/1,08^5 = 383,5$

(1) $BFRE = 36/360 * CA$

$\Leftrightarrow BFRE = 0,1 * CA$

D'où $\Delta BFRE = 0,1 * \Delta CA$

En 0 : $\Delta BFRE = 0,1 * 300 = 30 \Rightarrow$ il faut décaisser ce BFRE supplémentaire donc « -30 »

En 1 : $\Delta BFRE = 0,1 * 0 = 0$

En 2 : $\Delta BFRE = 0,1 * (360 - 300) = 6$

En 5 : $\Delta BFRE = 0,1 * (-360) = -36 \Rightarrow$ l'entreprise encaisse cette diminution de BFRE donc « +36 » (récupération du BFRE)

(2)

Bilan – Année 5	Valeur brute	Somme amortissements	Valeur nette comptable
magasin	400	$(400/10) * 5 \text{ans} = 200$	$400 - 200 = 200$
terrain	220	0 (car non amortissable)	220

3. Calculez le coût moyen pondéré du capital (le taux d'actualisation) pour ce projet.

Il faut faire la moyenne pondérée entre :

-le taux d'intérêt $i = 2\% = 0,02 \Rightarrow$ pondéré par la part des dettes fin. (40%)

-le taux de rentabilité souhaité par les actionnaires $r = 10\% = 0,10 \Rightarrow$ pondéré par la part des fonds propres (60%)

$$\text{CMPC} = 2\% * 0,4 + 12\% * 0,6 = 8\%$$

4. Actualisez les FNT à la dernière ligne du tableau ci-dessus. A quoi sert cette actualisation ?

Elle sert à prendre en compte le coût du temps. 107,5€ reçu dans 4 ans n'a pas la même valeur que si ce montant était reçu aujourd'hui. On calcule ainsi tous les FNT à la valeur « d'aujourd'hui » pour ensuite pouvoir les sommer.

5. Quelle est la valeur actuelle nette du projet ? Commentez.

$$\text{VAN} = \sum \text{FNT actualisés} = 44,2\text{k€}$$

La VAN est positive, le projet est donc rentable.

6. Si le taux d'actualisation avait été de 12%, comment aurait évolué la VAN ?

Lorsque le taux d'actualisation augmente, les recettes actualisées diminuent, donc la VAN diminue.

En effet,

FNT	-650	85	79	107,5	107,5	563,5
FNT actualisés (12%)	-650	$85/1,12 = 76$	$79/1,12^2 = 63$	$107,5/1,12^3 = 77$	$107,5/1,12^4 = 69$	$563,5/1,12^5 = 320$

$$\text{VAN (12\%)} = -45\text{k€}$$

La VAN serait alors négative, le projet ne serait pas rentable.