

**Colle ECT – Révisions d'analyse financière (partie 3)**  
**Choix d'investissements & financements**

**Cas Fenain :**

❗ Il s'agit d'un cas particulier ici. Le supplément de résultat avant impôt est négatif, cela signifie qu'à cause de l'investissement, l'entreprise perd de l'argent. Le projet d'investissement fait donc diminuer les bénéfices de l'entreprise. Grâce à ce projet, elle payera donc moins d'impôt, elle bénéficie par conséquent d'un crédit d'impôt (années 1 et 2) !

1.

	0	1	2	3	4	5
I initial	-140 000					
CA généré		186 000	208 000	216 000	218 000	230 000
-charges variables		-37 200	-41 600	-43 200	-43 600	-46 000
-charges fixes		-154 800	-186 400	-42 800	-24 400	-24 000
=EBE		-6 000	-20 000	130 000	150 000	160 000
-Dotations aux am		-28 000	-28 000	-28 000	-28 000	-28 000
=Résultat avant Impôts		-34 000	-48 000	102 000	122 000	132 000
IS		10 200	14 400	-30 600	-36 600	-39 600
<b>CAF = EBE - IS</b>		<b>4 200</b>	<b>-5 600</b>	<b>99 400</b>	<b>113 400</b>	<b>120 400</b>
<b>ΔBFRE</b>	<b>=-0,05*186 000</b> <b>=-9 300</b>	<b>=-0,05*22 000</b> <b>-1 100</b>	-400	-100	-600	
<b>récupération ΔBFRE</b>						0 (car précisé)
<b>valeur résiduelle</b>						0
<b>FNT</b>	<b>-149 300</b>	<b>3 100</b>	<b>-6000</b>	<b>99 300</b>	<b>112 800</b>	<b>120 400</b>
FNT actualisés (10%)	-149 300	2 818	-4 959	74 606	77 044	74 759
FNT actualisés cumulés	-149 300	-146 482	-151 441	-76 835	209	74 968

2. Taux d'actualisation = Coût moyen pondéré du capital (CMPC)

= taux d'intérêt \* %emprunt + taux exigé par associés \* %autofinancement

= 5% \* 0,25 + 11,67% \* 0,75 = 10%

3. VAN économique (10%) = Σ FNT actualisés = 74 968 €

La VAN économique est positive. Le projet d'investissement est donc rentable.

4. DRCI : le capital investi sera récupéré au cours de l'année 4, et plus précisément par interpolation linéaire :

$$x = \frac{76\,835}{77\,044} * 360$$

$$\Leftrightarrow x = 359$$

Le capital investi sera récupéré le 359<sup>e</sup> jour de l'année 4.

Le délai de récupération du capital investi est donc de 3 ans et 359 jours, presque 4 ans. Ce délai est juste égal à celui exigé, le risque du projet est donc modéré.

5. Si le TIR est égal à 10%, la VAN avec un taux d'actualisation de 10% est nulle. Le projet est donc **non rentable** et ne peut pas être choisi par l'entreprise.

6. Mode de remboursement par remboursements constants

Remboursement = 35 000 / 5 ans = 7 000 €

Année	Capital restant dû	Charges d'intérêts	remboursement	annuité	Capital restant dû
1	35 000	1 750	7 000	8 750	28 000
2	28 000	1 400	7 000	8 400	21 000
3	21 000	1 050	7 000	8 050	14 000
4	14 000	700	7 000	7 700	7 000
5	7 000	350	7 000	7 350	0

Coût de l'emprunt = Σ charges d'intérêt = 5 250 €

### 7. Mode de remboursement par annuités constantes :

$$\text{Rappel : annuité constante} = \frac{i}{1-(1+i)^{-n}} * \text{emprunt}$$

$$\text{Annuité} = 35\,000 * 0,05 / [1 - (1,05)^{-5}] \approx 8\,084\text{€}$$

Année	Capital restant dû	intérêts	remboursement	annuité	Capital restant dû
1	35 000	1 750	6 334	8 084	28 666
2	28 666	1 433	6 651	8 084	22 015
3	22 015	1 101	6 983	8 084	15 032
4	15 032	752	7 332	8 084	7 700
5	7 700	385	7 699	8 084	≈0

$$\text{Coût de l'emprunt} = \sum \text{charges d'intérêt} = 5\,421\text{€}$$

Ce mode de remboursement permet de dégager davantage de liquidités en début de période, car l'entreprise rembourse moins vite. En revanche, son coût est plus élevé car les charges d'intérêts diminuent plus lentement.

### 8. Quels sont les avantages et les inconvénients d'un financement par endettement ?

Avantages	Inconvénients
-profiter d'un <b>effet de levier</b> si le taux d'intérêt est faible et inférieur au taux de rentabilité économique (lorsque l'entreprise s'endette, cela augmente alors sa rentabilité financière)	- <b>effet de massue</b> si le taux d'intérêt est élevé (supérieur au taux de rentabilité économique)
- <b>préserve l'équilibre financier</b> en cas d'investissement (car hausse des ressources stables compense hausse des emplois stables)	- <b>risque de dépendance financière (que les banques s'immiscent dans la gestion de l'entreprise)</b> si les dettes financières sont trop importantes par rapport aux ressources propres
-fonds disponibles rapidement	-risque d'insolvabilité -pas toujours accessibles pour les petites entreprises

### 9. Quels sont les autres modes de financements envisageables pour pouvoir investir ?

- augmentation de capital social
- autofinancement
- crédit-bail
- crowdfunding (prêt, don, ou hausse de capital)
- subventions d'investissement

### 10. Expliquez ce qu'est le risque de dépendance financière et le risque de déséquilibre financier.

Risque de déséquilibre financier = il est risqué de financer des emplois stables (ou BFR) avec des crédits de court terme, risque de non renouvellement de ces crédits.

Risque de dépendance financière = lorsque l'entreprise a trop de dettes financières par rapport à ses ressources propres, il y a un risque que les banques s'immiscent dans leur gestion.

### Quel est l'impact de chaque mode de financement cité ci-dessous sur l'indépendance financière et l'équilibre financier ?

	Endettement (dont crowdlending)	Autofinancement	Augmentation de capital social (dont equity crowdfunding)	Subventions	Crédit-bail	Moyens de financement à court terme (à éviter !!)
Effet sur l'autonomie financière	↘ autonomie	Pas d'effet	↗ autonomie	↗ autonomie	Pas d'effet	↘ autonomie
Effet sur l'équilibre financier	Préserve l'équilibre (↗ RS pour ↗ ES)	Dégrade l'équilibre (↗ ES sans ↗ RS)	Préserve l'équilibre (↗ RS pour ↗ ES)	Préserve l'équilibre (↗ RS pour ↗ ES)	Préserve l'équilibre (pas ↗ RS mais pas ↗ ES)	Dégrade l'équilibre (↗ ES sans ↗ RS) <b>A éviter !!</b>

11. S'il reste du temps :

Vous disposez des informations suivantes concernant une entreprise :

Dettes financières = 600 000€ ; Capitaux propres = 1 000 000€ ; RCAI = 370 000 ; Charges d'intérêt = 30 000

**Calculez la rentabilité financière, la rentabilité économique et le taux d'intérêt moyen auquel emprunte l'entreprise. Commentez.**

Rentabilité financière =  $\text{RCAI} / \text{capitaux propres} = 370\,000 / 1\,000\,000 = 37\%$

Rentabilité économique =  $(\text{RCAI} + \text{charges d'intérêt}) / (\text{capitaux propres} + \text{dettes}) = 400\,000 / 1\,600\,000 = 25\%$

Taux d'intérêt =  $\text{charges d'intérêt} / \text{dettes financières} = 30\,000 / 600\,000 = 5\%$

Le taux d'intérêt est inférieur au taux de rentabilité économique de l'entreprise. Elle profite donc d'un effet de levier : plus elle s'endette, plus sa rentabilité financière augmente. Ceci explique pourquoi ici la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité économique.