

## Option G.C.F. - Eléments de correction Partiel de Gestion financière Décembre 2014

### Analyse de rentabilité d'un investissement

1. Calculez la CAF pour l'année générée par l'investissement du projet 1 envisagé.

	Capacité d'autofinancement
CAHT	1 400 000
Charges d'entretien et réparation	170 000
Autres charges variables 15%	210 000
Dotations aux amortissements	370 000
Charges fixes	420 500
<b>Résultats d'exploitation avant IS</b>	<b>229 500</b>
<b>Résultats d'exploitation net d' IS</b>	<b>153 000</b>
<b>CAF</b>	<b>523 000</b>

2. Présentez le calcul de la CAF pour toute la durée d'utilisation de la machine relative au deuxième projet.

	Début N	Fin N	Fin N+1	Fin N+2	Fin N+3	Fin N+4
CAHT		2 100 000	2 247 000	2 404 290	2 572 590	2 752 672
Charges d'entretien et de réparation		650 000	715 000	786 500	865 150	951 665
Les autres charges variables		273 000	292 110	240 429	257 259	275 267
Dotations aux amortissements		632 000	632 000	632 000	632 000	632 000
Autres charges fixes		120 000	120 000	160 000	160 000	160 000
<b>Résultat d'exploitation avant IS</b>		<b>425 000</b>	<b>487 890</b>	<b>585 361</b>	<b>658 181</b>	<b>733 739</b>
<b>Résultat d'exploitation net d' IS</b>		<b>283 333</b>	<b>325 260</b>	<b>390 241</b>	<b>438 788</b>	<b>489 160</b>
<b>CAF</b>		<b>915 333</b>	<b>957 260</b>	<b>1 022 241</b>	<b>1 070 788</b>	<b>1 121 160</b>

3. Quelle conclusion portez-vous sur la rentabilité de cet investissement au regard du critère de la valeur actuelle nette appliqué sur les deux projets ?

PROJET 1						
Investissement	<b>-1 850 000</b>					
Variation du BFRE	<b>-128 333</b>					<b>128 333</b>
CAF		523 000	523 000	523 000	523 000	523 000
<b>Flux nets de trésorerie</b>	<b>-1 978 333</b>	<b>523 000</b>	<b>523 000</b>	<b>523 000</b>	<b>523 000</b>	<b>651 333</b>
<b>Actualisés cumulés</b>	<b>- 1978 333</b>	<b>-1 498 516</b>	<b>-1 058 318</b>	<b>-654 466</b>	<b>-283 960</b>	<b>+139 362</b>
<b>VAN à 9%</b>	<b>139 362 €</b>					

**IP = 1.07**

**DRA = début septembre 2015.**

PROJET 2	Début 2011	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015
Investissement	<b>-3 160 000</b>					
Variation du BFRE	<b>-110 000</b>					<b>+110 000</b>
CAF		915 333	957 260	1 022 241	1 070 788	1 121 160
<b>Flux nets de trésorerie</b>	<b>-3 270 000</b>	<b>915 333</b>	<b>957 260</b>	<b>1 022 241</b>	<b>1 070 788</b>	<b>1 231 160</b>
<b>Actualisés cumulés</b>	<b>-3 270 000</b>	<b>- 2 430 245</b>	<b>-1 624 538</b>	<b>-835 181</b>	<b>-76 608</b>	<b>+723 562</b>
<b>VAN à 9%</b>	<b>723 562 €</b>					

**IP = 1.22**

**DRA = le 5 février 2015.**

Malgré le fait que le montant de l'investissement 2 soit plus élevé, tous les critères semblent concorder. Le projet B est + rentable .

Il manque l'annexe 2 dans le sujet, mais il s'agit ici d'une réflexion qualitative. Corrigé à bien lire.

**L'autofinancement pour cet investissement vous semble t-il une solution opportune ? Justifiez votre réponse.**

L'autofinancement est une solution de financement interne que la société pourrait envisager au regard de sa CAF et de sa trésorerie.

CAF = Résultat net 2 205 042 + dotations 590 565 – reprises 345 890 = **2 449 717**

**Trésorerie nette = 1 090 440**

Toutefois, se le projet 2 est retenu, **l'autofinancement sera insuffisant.**

**Il faudra alors envisager un emprunt** pour la différence. On constate dans le bilan que l'endettement financier de l'entreprise peut tout à fait le supporter.

Dans un souci de rentabilité, la société doit mener un **arbitrage entre les intérêts qu'elle pourrait percevoir à placer ses fonds sur le marché financier et la sécurité financière qui consiste à s'autofinancer.**

**La société pourrait emprunter**

- les charges financières à payer vont permettre de bénéficier d'économies d'impôts. En effet, les charges d'intérêts générées par l'emprunt bancaire constituent une charge déductible de la base imposable à l'IS.
- La capacité d'endettement de la société permet ce mode de financement.
- **Pour satisfaire les actionnaires**, le financement qui permettra d'améliorer la rentabilité des fonds propres serait l'endettement car il jouera ainsi sur **l'effet de levier financier** et améliorerait la rentabilité financière à condition que la Re soit > coût de la dette.

Re=15%

## DOSSIER 2

Tableau de remboursement de l'emprunt :

Année	Capital du	Intérêts	Amortissements	Annuités
1	40 000	2 000	7 239	9 239
2	32 761	1 638	7 601	9 239
3	25 160	1 258	7 981	9 239
4	17 179	859	8 380	9 239
5	8 799	440	8 799	9 239

### Calcul du coût de l'emprunt

Fin d'années	1	2	3	4	5
Economie IS/Intérêts	667	546	419	286	147
Economie IS/DAP	5 333	5 333	5 333	5 333	5 333
Annuité emprunt	-9 239	-9 239	-9 239	-9 239	-9 239
Flux décaissés	-3 239	-3 360	-3 487	-3 620	-3 759
Flux actualisés 10%	2944,55	2776,86	2619,83	-2472,51	-2334,04
	2944,55	5721,40	8341,24	10813,75	13147,79

**Coût actualisé à 10% = 13 125€**

**Coût de l'emprunt = 80 000 - 40 000 + 13 148 = 53 125€**

Plan de financement à compléter :

	Début 2015	2015	2016	2017	2018	2019
<b><u>RESSOURCES</u></b>						
CAF		146 666(1)	153 333	160 000	166 666	173 333
Cessions	17 000					
Augm.capital	150 000					
Emprunt	500 000					
	667 000	146 666	153 333	160 000	166 666	173 333
<b><u>EMPLOIS</u></b>						
Investiss.	400 000					
Dividendes		32 000	32 000	32 000	32 000	32 000
Amortiss emprunt		100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Var. BFR	270 000					
	670 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000
Ressources - emplois	-3 000	14 666	21 333	28 000	34 666	41 333
Trésorerie initiale	-7 000	-10 000	4 666	25 999	53 999	88 665
Trésorerie finale	-10 000	4 666	25 999	53 999	88 665	129 998

(1) CAF antérieure =	180 000
Charges intérêt	-50 000
Eco IS	+16 666
CAF révisée	146 666