**CAS CHAVEX !!!**

Un important projet d’investissement est envisagé pour la fin de l’année N. Une réunion de travail de la direction a étudié les dernières estimations portant sur les coûts et les perspectives et a engagé une première réflexion sur l’opportunité de cette réalisation. Elle a également envisagé les formes possibles du financement de ce projet.

***Nature du projet:***

Les dirigeants de CHAVEX ont le projet d’installer, dès la fin de l’année N, un procédé entièrement nouveau de teinture de matières diverses, telles que cuir, synthétiques…

Issu de son laboratoire de recherche et de la collaboration avec la firme EQUIPTEX, ce procédé accroît considérablement la tenue de couleur sur les matières et, surtout, autorise une palette de coloris très large avec une grande flexibilité d’application.

Cette invention technique constitue l’argument de la création d’une ligne vestimentaire pour les 8-16 ans, vendue sous la marque ATLAS EXOTIQUE. Cette ligne devant définir une mode, les dirigeants souhaitent récupérer leur investissement au bout de 5 ans.

***Données économiques, estimations relatives à des perspectives moyennes :***

* Le coût de l’opération est estimé à 37 085 kdh et concerne l’acquisition d’équipements de teinturerie et de l’environnement technique pour 33 835 kdh et des frais de recherche-développement pour 3 250 kdh.

Les dépenses de RD seront engagées début N+1 alors que celles liées aux équipements le seront début N+2, date de démarrage de l’exploitation du projet.

On retiendra un amortissement constant sur 5 ans pour les frais de RD comme pour les équipements.

* Par prudence, l’étude sera menée en faisant l’hypothèse que l’exploitation sera interrompue après 5 ans. La valeur vénale des équipements, au terme de la 5ème année est estimée à 2 706 kdh avant IS.
* Ventes prévues sous la marque ATLAS EXOTIQUE : 230 000 articles la 1ère année, puis accroissement de 30% la 2ème année, 15% la 3ème année, 1% la 4ème année. En revanche, les ventes vont décroître de 10% la 5ème année.
* Le prix de vente unitaire est fixé à 500 Dh, il sera constant sur toute la période de l’étude.
* Le coût variable unitaire est de 385 Dh la 1ère année, il sera réduit de 5% par an les 2 années suivantes pour se stabiliser au-delà.
* Les charges fixes, hors amortissements, sont estimées à 3 215 Kdh par an.
* Le besoin de financement lié aux décalages de paiement (BFR) représente 75 jours de CAHT.
* Le taux d’IS est de 30%, il sera supposé constant sur toute la période.
* La valeur finale du projet est estimée à la moyenne entre :
* La valeur patrimoniale du projet qui est composée de la valeur vénale nette d’IS des équipements et de la récupération de 80% du BFR,
* La valeur capitalisée sur 5 ans du dernier CF du projet ; la capitalisation sera effectuée au CMPC + 2%.
* Le financement structurel de CHAVEX est fondé sur les fonds propres à hauteur de 60% et les dettes financières pour le reste.
* Le taux de rendement requis par les actionnaires est calculé selon le MEDAF qui permet de ressortir les données suivantes : Rf = 4% ; Rm = 8 % ; β = 3.
* Le taux d’intérêt moyen avant IS des emprunts souscrits par CHAVEX se monte à 12,14%.
* Il est préconisé de retenir le coût du capital comme taux d’actualisation des flux monétaires induits par le projet envisagé.
* Concernant le financement du projet, la DF envisage d’utiliser pour l’essentiel ses propres ressources. Toutefois, elle estime qu’il serait également opportun de tirer profit du moins partiellement de l’effet de levier en recourant à d’autres modes, notamment pour le financement d’une partie des équipements à hauteur de 20 000 KDH. A cet égard, les deux propositions ci-dessous ont été faites par un organisme financier :
	+ - Emprunt sur 5 ans au taux de 9% remboursable in fine.
		- Location sur 5 ans contre versement en début d’année de loyers de 6500 kdh et le paiement d’une caution de 1000 KDH à la signature du contrat à récupérer fin de la 5ème année.

***TAF.***

***ANALYSEZ LA FAISABILITÉ ÉCONOMIQUE DE L’INVESTISSEMENT PROJETÉ PAR CHAVEX SELON LES CRITÈRES DE LA VAN.***

***Quelle est la solution de financement la plus intéressante ?***