

**SEMESTRE 5, ENSEMBLE 1**

**MODULE : GESTION FINANCIERE**

**Pr. H. MESK**

**CAS PF**

La société ***PF.sa***. est une entreprise qui opère sur le secteur des technologies de l’information. Pour renforcer sa part de marché sur un marché jugée porteur, elle compte réaliser un important programme d’investissement sur les 5 prochaines années. La direction s’interroge sur sa faisabilité et sa politique de financement. Les informations nécessaires à l’étude financière de ce projet sont fournies ci-après.

**1- Investissement (en KDH):**

* Les acquisitions d’actifs sont réalisées en début d’année et programmées comme suit : la 1ère année (N), la société réalisera des constructions pour 8840 et des agencements pour 260. Par ailleurs, les achats d’équipements et de matériels sont étalés sur les 5 années à hauteur de 7800 pour chacune des années N, N+1 et N+2 et 5980 par an pour N+3 et N+4. En outre, une prise de participation dans un réseau de distribution est envisagée en N+2 pour un montant de 2600.
* L’activité et les résultats attendus de cet investissement s’établissent comme suit :

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **N** | **N+1** | | **N+2** | | **N+3** | | **N+4** | |
| Chiffre d’affaires | 13 000 | | 26 000 | | 39 000 | | 39 000 | | 39 000 | |
| **Résultat d’exploitation après IS** | **3 200** | **5 800** | | **8 400** | | **11 000** | | **11 000** | |
| **Dotations aux amortissements** | **3 200** | **3 200** | | **3 200** | | **3 700** | | **3 900** | |

* Le BFR caractérisant l’activité de l’entreprise est estimé 10% du CAHT.
* **La valeur résiduelle nette d’IS** du projet est évaluée à 10 000 au terme de l’année N+4.
* Le taux d’actualisation du projet est fixé **à 10%.**
* **La société prévoit de distribuer des dividendes comme suit : 2180 en N, 2400 N+1, 2600 en N+2 et 3700 respectivement en N+3 et N+4.**
* On retiendra un taux moyen d’impôt sur les sociétés de 30%.

**2- Financement :**

Le financement des actifs et des besoins d’exploitation du projet sera assuré en partie par les ressources propres générées par l’exploitation, et en partie par les ressources suivantes :

* + **Apports en fonds propres en N+1 pour 2 000,**
  + **Apports en comptes courants associés** en N pour 4000, portant intérêt au taux de 6% et remboursables in fine en N+4,
  + **Emprunt bancaire de 8000** à contracter **début N+1**, au taux de 8% remboursable sur 4 ans par amortissements constants.

***TAF***

* + 1. ***Sachant que la dépense d’investissement liée au projet envisagé est estimée début N à 38 700 KDH, étudiez la rentabilité du projet selon le critère de la VAN.***
    2. ***Complétez les tableaux de remboursement des emprunts prévus.***
    3. ***Calculez les cash-flows après frais financiers et impôt.***
    4. ***Élaborez le Plan de Financement du projet pour les 5 années. Le solde de trésorerie disponible au bilan (N-1) s’élève à 1 800 KDH***

**ANNEXES :**

**T1- Tableau de calcul de la VAN au début N**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **N** | **N+1** | **N+2** | **N+3** | **N+4** |
| Résultat d’exploitation après IS | 3 200 | 5 800 | 8 400 | 11 000 | 11 000 |
| + Dotations aux amortissements | 3 200 | 3 200 | 3 200 | 3 700 | 3 900 |
| **= CFNETS D’EXPLOITATION** | **6 400** | **9 000** | **11 600** | **14 700** | **14 900** |
| VR (donnée) |  |  |  |  | 10 000 |
| COEF D’ACTUALISATION | 1,1^-1 | 1,1^-2 | 1,1^-3 | 1,1^-4 | 1,1^-5 |
| CF ACTUALISÉS (CFA) | 5818,18 | 7438,01 | 8715,25 | 10040,29 | \*15460,94 |
| TOTAL CFA | 47472,67 | | | | |
| DÉPENSE D’INVESTISSEMENT (DI) (donnée) | 38 700 | | | | |
| **VAN** | **8 772,67 KDH** | | | | |

*\*15460,94 =(14900+10000)\*1,1^-5*

*CONCLUSION :VAN POSITIVE, DONC PROJET ÉCONOMIQUEMENT INTÉRESSANT*

**T2- Tableau de remboursement apports en CCA :**

E = 4000 ; I = 6% ; Remboursement ***in*** ***fine (N+4)***

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Année | Capital dû | intérêts | Amort Emprunt | Annuité |
| **N** | 4000 | 240 | 0 | 240 |
| **N+1** | 4000 | 240 | 0 | 240 |
| **N+2** | 4000 | 240 | 0 | 240 |
| **N+3** | 4000 | 240 | 0 | 240 |
| **N+4** | 4000 | 240 | **4000** | 4240 |

**T3- Tableau de remboursement Emprunt bancaire :**

E = 8000 ; I = 8% ; remboursement par amortissements constants sur 4 ans

AMORT CONSTANT DE L’EMPRUNT = E/DURÉE DE REMBOURSEMENT = 8000/4 = 2000 PAR AN

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Année | Capital dû | intérêts | Amort Emprunt | Annuité |
| **N+1** | 8000 | 640 | 2000 | 2640 |
| **N+2** | 6000 | 480 | 2000 | 2480 |
| **N+3** | 4000 | 320 | 2000 | 2320 |
| **N+4** | 2000 | 160 | 2000 | 2160 |

**T4- Tableau de calcul des CF après FF et IS :**

**Rappel : CF après FF et IS = CFNets d’exploitat° - (FF\*(1-TIS))**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **N** | **N+1** | **N+2** | **N+3** | **N+4** |
| CFNETS D’EXPLOITATION | **6 400** | **9 000** | **11 600** | **14 700** | **14 900** |
| * Intérêts nets sur CCA | 168 | 168 | 168 | 168 | 168 |
| * Intérêts nets sur Emprunt bancaire | - | 448 | 336 | 224 | 112 |
| **= CF après FF et IS** | **6 232** | **8 384** | **11 096** | **14 308** | **14 620** |

INTERET NET CCA (N) = 240\*(1-0,3) = 168

INTERET NET EMPRUNT BANCAIRE (N+1) = 640\*(1-0,3) = 448

**T4- PLAN DE FINANCEMENT :**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **RUBRIQUES** | **N** | **N+1** | **N+2** | **N+3** | **N+4** |
| 1. **RESSOURCES STABLES :** |  |  |  |  |  |
| CF après FF et IS | **6 232** | **8 384** | **11 096** | **14 308** | **14 620** |
| Cession et réduction d’immobilisations | - | - | - | - | - |
| Augmentation de capitaux propres |  | 2 000 |  |  |  |
| Emprunts nouveaux :   * Apports en CCA * Emprunt bancaire | 4 000 | 8 000 |  |  |  |
| **TOTAL RESSOURCES STABLES** | **10 232** | **18 384** | **11 096** | **14 308** | **14 620** |
| 1. **EMPLOIS STABLES :** |  |  |  |  |  |
| Dividendes mis en paiement | 2 180 | 2 400 | 2 600 | 3 700 | 3 700 |
| Acquisitions d’immobilisations :   * Constructions * Agencements * Équipements & Matériels * Participations | 8 840  260  7 800 | 7 800 | 7 800  2 600 | 5 980 | 5 980 |
| BFR additionnels | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 0 | 0 |
| Remboursement de dettes :   * CCA * Emprunt bancaire | 0 | 2 000 | 2 000 | 2 000 | 4 000  2 000 |
| EMPLOIS EN NVALEURS |  |  |  |  |  |
| **TOTAL EMPLOIS STABLES** | **20 380** | **13 500** | **16 300** | **11 680** | **15 680** |
| SOLDE DE TRÉSORERIE | -10 148 | 4 884 | -5 204 | 2 628 | -1 060 |
| +Solde de trésorerie début d’année | 1 800 | **-8 348** | **-3 464** | **-8 668** | **-6 040** |
| **= SOLDE DE TRÉSORERIE FIN D’ANNÉE** | **-8 348** | **-3 464** | **-8 668** | **-6 040** | **-7 100** |

***BFR = CA\*10%***

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **N** | **N+1** | **N+2** | **N+3** | **N+4** |
| Chiffre d’affaires | 13 000 | 26 000 | 39 000 | 39 000 | 39 000 |
| BFR | 1300 | 2600 | 3900 | 3900 | 3900 |
| VARIATION BFR | 1300 | 1300 | 1300 | 0 | 0 |

***CONSTAT : LE SOLDE DE TRÉSORERIE CUMULÉ DÉGAGÉ PAR LE PROJET EST NÉGATIF. CE QUI SIGNIFIE QUE LES RESSOURCES SONT INSUFFISANTES PAR RAPPORT AUX BESOINS DE FINANCEMENT DU PROJET.***

***FACE À CE DEFICIT DE TRESORERIE PRÉVU, L’ENTREPRISE DEVRAIT RENFORCER SES RESSOURCES POUR ASSURER L’ÉQUILIBRE FINANCIER DU PROJET ENVISAGÉ.***