

# **PERFECTO**

**I.** la société PERFECTO étudie la réalisation d'un investissement comportant :

- l'acquisition de matériels de 800 000 €, ayant une durée de vie de 5 ans, amortissables linéairement
- une construction d'un montant de 400 000 €, d'une durée de vie de 20 ans, amortissable linéairement.

Les ventes annuelles prévues sont de 3 600 000 € la première année et progresseront de 5% par an.

Les coûts variables représentent 60% des ventes. Les coûts fixes, autres que les amortissements, sont de 850 000 €.

Le cycle d'exploitation génère un besoin en fonds de roulement associé correspondant à 15 jours de ventes.

L'exploitation est prévue pour une durée de 3 ans. La valeur vénale des constructions et des matériels au terme des 3 ans d'exploitation correspondra à leur valeur nette comptable.

*Il vous est demandé de déterminer :*

- *La VAN nette d'IS du projet au taux de 8% ;*
- *La rentabilité économique actuarielle nette d'impôt de cet investissement (TRI).*
- *Le délai de récupération du capital.*

Le projet doit-il être réalisé si la rentabilité exigée des capitaux investis est de 15% ?

**II.** Cet investissement peut être financé par capitaux propres, complétés par un emprunt d'un montant couvrant 50% des immobilisations d'une durée de vie de 5 ans remboursable par annuités constantes, et conclu au taux de 8%.

*Il vous est demandé :*

- *de calculer la VAN au taux de 15% ;*
- *de calculer la rentabilité financière des capitaux propres (TRI) et d'indiquer s'il y a un levier financier.*

**III.** Une alternative consisterait à financer tout le matériel par un crédit bail, les autres investissements étant couverts par des capitaux propres.

La société de crédit bail propose un contrat comportant une redevance annuelle payable d'avance, de 250 000, sur 3 ans au terme desquels l'entreprise disposera d'une option d'achat

des matériels pour 200 000. La valeur vénale des matériels à l'issue des trois années du contrat de crédit-bail sera sensiblement la même que leur valeur nette comptable.

*Il est demandé :*

- *De calculer le coût actuariel (TRI) net d'I.S. du crédit-bail ;*
- *De calculer la rentabilité des capitaux propres résultant de ce montage financier ;*
- *D'indiquer pour quelles raisons cette rentabilité est différente de celle obtenue dans le cas du financement par emprunt ;*
- *De conclure sur le montage financier à adopter.*

**IV.** Le dernier bilan établi avant réalisation de l'investissement vous est fourni ci-après, ainsi que diverses informations sur les politiques financières suivies par la firme.

**BILAN au 31.12.2011 (en k€)**

|   | Brut | Amortissements<br>Provisions | Net  |                              |      |
|---|------|------------------------------|------|------------------------------|------|
| <b>ACTIF</b>                            |      |                              |      | <b>PASSIF</b>                |      |
| <b>Actif immobilisé</b>                 |      |                              |      | <b>Capitaux propres</b>      |      |
| Frais d'établissement                   | 85   | 40                           | 45   | Capital                      | 850  |
| Immobilisations incorporelles           | 350  |                              | 350  | Réserves                     | 420  |
| Immobilisations financières             | 825  |                              | 825  | Résultat                     | 196  |
| Immobilisations corporelles             | 1260 | 560                          | 700  | Provisions pour risques      | 62   |
| <b>Actif circulant</b>                  |      |                              |      | <b>Dettes</b>                |      |
| Stocks                                  | 180  |                              |      | Dettes financières(1)        | 880  |
| Créances clients                        | 210  | 20                           | 190  |                              |      |
| Autres actifs d'exploitation            | 85   |                              | 85   | Dettes fournisseurs          | 135  |
| Créances diverses                       | 117  |                              | 117  | Autres dettes d'exploitation | 56   |
| Primes de remboursement des obligations | 56   | 22                           | 34   | Dettes diverses              | 48   |
| Charges constatées d'avance             | 24   |                              | 24   | Dividendes à payer           | 78   |
| Valeurs mobilières                      | 132  | 22                           | 110  | Produits constatés d'avance  | 29   |
| Charges à répartir                      | 18   | 6                            | 12   |                              |      |
| Disponibilités                          |      |                              | 262  |                              |      |
|   |      |                              | 2754 |                              | 2754 |

(1) Dont concours bancaires courants : 61

*Il vous est demandé :*

- *1. D'effectuer, sur la base de l'établissement d'un bilan fonctionnel, un diagnostic financier de la situation actuelle de l'entreprise, fondé notamment sur le calcul de soldes et de ratios financiers significatifs et pertinents.*
- *2. D'apprécier la faisabilité financière du projet d'investissement précédemment étudié, compte tenu du montage financier préconisé à l'issue de votre étude au regard de la structure financière actuelle.*
- *3. De préconiser éventuellement les mesures financières appropriées pour garantir la faisabilité financière de ce projet.*