

## CCG102-ED n°7

### CHOIX D'INVESTISSEMENTS

La société CHRISMAR envisage, en vue de redresser la rentabilité de son activité, de procéder à d'importants investissements. Compte tenu des possibilités d'autofinancement de son entreprise, Mlle CHRISMAR ne se soucie pas dans un premier temps de l'opportunité de recourir à des ressources externes pour financer son projet d'investissement. Elle souhaite étudier le projet présenté ci-dessous.

Début N, un terrain d'une valeur de 400 000 €

serait acquis en vue de la construction immédiate d'une nouvelle unité de production.

L'ensemble de l'année N serait consacré à l'édification de cette unité de production qui serait opérationnelle début N+1

Le coût des bâtiments serait de : 3 000 000 €

les installations techniques et le matériel et outillage : 6 000 000 €

Les décaissements liés à ces investissements seraient réalisés aux dates suivantes :

terrain : règlement comptant lors de l'acquisition ;

Construction : 1 000 000 €

à la signature du contrat de construction début N , le solde à réception définitive des travaux fin N

installations techniques et matériel et outillage : 5 000 000 €

à la mise en service début N+1, le solde fin N+1

*La mise en service du projet aura lieu début N+1.*

Les immobilisations seraient amorties linéairement sur 10 ans

pour les bâtiments et 5 ans pour le reste de l'investissement.

La difficulté d'élaborer des prévisions à moyen et long terme a conduit Mlle CHRISMAR à limiter son horizon de prévision à

5 années d'exploitation, c'est-à-dire jusqu'à la fin de l'année N+5

Les produits d'exploitation encaissables espérés (dont la production stockée) sont de :

5 000 000 € ht la première année

6 000 000 € ht pour chacune des années suivantes.

Les charges d'exploitation décaissables prévues (dont la variation de stocks d'approvisionnement) sont de :

2 500 000 € ht la 1<sup>ère</sup> année

2 800 000 € ht les années suivantes.

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation peut être raisonnablement estimé à

60 jours de produits d'exploitation, sur la base d'une année de 360 jours

et devra pouvoir être financé dès son apparition.

A l'expiration de la période de prévision, l'exploitation de ce nouvel investissement devrait logiquement se poursuivre. Cependant, l'évaluation des flux de liquidités au-delà des cinq années n'étant pas fiable, ces flux seront évalués globalement au terme de la cinquième année par la valeur patrimoniale résiduelle de l'activité nouvelle. Cette valeur patrimoniale ou actif net correspondra à la valeur des immobilisations estimés à leur valeur nette comptable et au besoin en fonds de roulement d'exploitation

Le taux d'impôt sur les sociétés retenu pour l'ensemble de la période est de 33 1/3

Le taux d'actualisation sera de : 11 %

Par souci de simplification, on rattachera l'impôt sur les bénéfices à la période qui lui a donné naissance, même s'il est négatif.

On considérera que les produits et les charges d'un exercice, quels qu'ils soient, sont pris en compte en fin de période quelle que soit leur date d'encaissement ou de décaissement.

#### **Questions**

1) Calculer les flux nets de trésorerie de cette nouvelle activité pour les cinq années à venir. On retiendra six périodes, l'année N étant décomposée en deux sous-périodes (début et fin)

2) Calculer la valeur patrimoniale de cet investissement à l'expiration des cinq années d'exploitation.

3) Afin d'estimer la rentabilité économique de ce projet, calculer la valeur actuelle nette début N en actualisant les flux de liquidités et la valeur patrimoniale résiduelle de l'investissement.

*Préciser si le projet doit être retenu.*