

Examen de Finance-Module Gestion Intégrée

Session principale Juin 2012

Question de cours (1 points)

- 1- En quoi le concept de la capacité d'autofinancement diffère de celui du cash-flow ? (0,5 point)
- 2- A quelle condition le coût du capital d'une entreprise peut-il être utilisé comme taux d'actualisation pour calculer la VAN d'un nouveau projet ? (0,5 point)

Exercice : (5,5 points)

Vous venez d'être recruté(e) par un cabinet d'expertise comptable. Votre chef de mission vous demande de lui rappeler les éclaircissements nécessaires sur le cas suivant :

Le cas confié se rapporte à la création d'un nouveau projet (P1) qui s'insère totalement dans les activités de l'entreprise. Le montant total de cet investissement est de 400.000 D. il serait amorti en linéaire sur 10 ans (la durée de vie du projet). Le point mort comptable et le point mort financier (en unités) sont respectivement de 9500 et 11700 (le chiffre avant arrondissement est de 11 699,547).

Sachant que :

- le taux d'impôt sur les bénéfices est de 30% ;
 - le coût de capital est de 12%
- 1) On vous demande de calculer la marge sur coût variable (1 point)
 - 2) En supposant que cette marge est de 18 D, que la quantité qu'on peut vendre est de 13 000 unités et que les charges fixes d'exploitation (hors dotations aux amortissements) sont estimés à 150 000 D,
On vous demande de :
 - a) Calculer la VAN du projet (0,5 point)
 - b) Recalculer, de deux manières différentes, la VAN du projet en tenant compte d'un taux d'inflation unique de 5% sur toutes les recettes et les dépenses (1,5 points).

- 3)** Votre chef de mission vous demande s'il serait plus intéressant d'opter, au lieu du projet P1, pour les deux projets P2 et P3 dont les montants d'investissements sont respectivement de 300 000 D et 200 000 D et les VAN respectives sont de 27 000 D et 20 000 D. Donnez votre réponse en vous plaçant dans un contexte d'une contrainte budgétaire de 500 000 D et en vous basant sur l'indice d'enrichissement (Present Value Index). Pour répondre à cette question on suppose que la VAN calculée à la question 2-a est de 40 000 D. (1 point)

N'étant pas convaincu de l'idée de respecter, lors du financement de projet, la structure de financement actuelle, votre chef de mission s'interroge sur le choix de financement qu'il faut adopter. Il considère les deux possibilités suivantes :

- Une nouvelle émission d'actions à 20 D ;
- Une nouvelle émission d'obligation à un taux d'intérêt de 8%.

La structure financière actuelle de l'entreprise est la suivante :

- Capitaux propres 40 000 actions à 20 D ;
 - Dettes 500 000 D à 6%
- 4)** Vous êtes appelé à lui avancer une réponse en vous basant sur la relation entre le BAII et le BPA. Pour ceci, il faut :
- a)** Calculer le niveau du BAII pour lequel on serait indifférent entre les deux modes de financement (0,5 point)
 - b)** Calculer le niveau du BPA correspondant au BAII calculé à la question a) (0,5 point)
 - c)** Représenter graphiquement la relation entre le BPA et le BAII et interpréter les résultats (0,5 point)