T.P

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la société Art vert, spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de produits de jardin et de décoration, envisage d'entreprendre un programme d'investissement qui devrait lui permettre de couvrir une importante part de marché local, jugé en pleine expansion.

Le projet consiste en la mise en place d'une importante plantation dans la région de Marrakech et impliquerait l'acquisition des actifs suivants :

- Un terrain agricole au coût de 2000 KDH ;
- Equipements divers dont le coût est estimé à 30000 KDH, amortis sur 10 ans ;
- Matériel roulant valant 3500 KDH, amortissable sur 5 ans ;
- Constructions et aménagements spéciaux (puits, canalisations, ...) évalués à 4000 KDH et amortissables sur 10 ans.

Remarque : Les dépenses relatives au terrain et aux constructions et aménagements seront engagées au début de l'exercice 2006 alors que celles liées aux équipements et au matériel roulant seront faites au début 2007, date à partir de laquelle devrait débuter l'exploitation de l'investissement projeté.
L'étude technico-économique a permis de ressortir des informations sur les conditions d'exploitation du projet, dont un extrait est fourni ci-après :

- Le BFR annuel imputable au projet est estimé à 72 jours de C.A H.T ;
- Le lancement de l'investissement induirait un C.A H.T de 36000 KDH. Par ailleurs, on estime son taux de croissance annuel à 20% durant les années qui suivent ;
- En plus des dotations aux amortissements des immobilisations du projet, les charges de structure comprennent des frais généraux évalués à 5000 KDH ;
- Les charges variables annuelles sont estimées à 25% du C.A H.T ;

- L'exploitation du projet est prévue sur 5 ans au terme desquels une valeur de sortie est estimée à la moyenne entre la valeur capitalisée sur 5 ans du CF de la 5ème année (2011) et la somme du prix de cession des immobilisations du projet, soit 24000 KDH et de la récupération du BFR du projet.
- Le taux de capitalisation sera approximé par le taux d'actualisation augmenté de 200 points de base ;
- Concernant le taux d'actualisation du projet, on devrait retenir le coût du capital de la société tel qu'il ressort des informations suivantes :

- Le ratio de capitaux propres/dettes (C/D) préconisé par la direction dans le cadre de la définition d'une structure financière optimale est de 50% ;
- Le taux d'intérêt moyen consenti à l'entreprise sur son endettement financier est estimé à 12% (avant IS) ;
- Les actionnaires requièrent habituellement un taux de rendement minimum de 14%. Toutefois, ils estiment que la conjoncture économique à venir est peu visible et que l'investissement projeté comporte un risque conséquent. Ainsi, ils exigent une prime supplémentaire de 3,5%.

Autres informations :

- L'entreprise est soumise à l'I.S au taux de 30% ;
- L'amortissement des immobilisations sera constaté à compter de la date de leur mise en service ;
- 1 point de base correspond à 0,01%.

TRAVAIL A FAIRE

1. Calculer le taux d'actualisation (le coût du capital).
2. Calculer la dépense d'investissement.
3. Calculer les cash-flows nets et la valeur résiduelle du projet.
4. Evaluer la rentabilité économique du projet.