

Solution de la série n° 1 (suite)

Exercice 02.

Pour la vente des produits de la nouvelle unité de production de la société VALLEX, celle-ci désire créer sa propre unité de distribution qui commencera ses activités en n+1. Cette unité de distribution pratiquera une marge de 30% par rapport aux prix de vente facturé par VALLEX. Le chiffre d'affaires prévus pour les 6 premières années sont (en Kda) : n+1 (6500), n+2 (7800), n+3 (9100), n+4 (10400), n+5 (11700) et n+6 (13000).

Le capital de la société est fixé à 1 000 Kda. Qui sera intégralement libéré au début de l'année n+1. Tout au long de la période, la société pourra emprunter à moyen terme au taux de 8% l'an. Les remboursements se feront par amortissements constants sur 5 ans. Les emprunts seront considérés comme réalisés en fin d'année.

Les investissements de la société seront les suivants (en Kda) :

- Au démarrage :

Terrain	1000
Construction (durée d'amortissement : 20ans)	1500
Mobilier et matériel (durée d'amortissement 5 ans)	500
- Début n+3 :

Mobilier et matériel° (durée d'amortissement 5 ans)	700
---	-----

Le besoin en fonds de roulement peut être estimé à 30 jours de CA HT. Il sera mis en place en début d'exercice. Les charges variables d'exploitation sont égales à 65% du prix de vente. Les charges fixes (hors amortissements) sont égales à 20% de la valeur brute des immobilisations.

Il est prévu de distribuer 2/3 des résultats nets lorsqu'ils sont positifs. La distribution intervient l'exercice suivant. (Impôt 25%)

Présenter le plan de financement de la société sur les 5 premières années (impôt 26%).

Solution

Tableau de l'amortissement

KDA

	1	2	3	4	5	6
Constructions	75	75	75	75	75	75
Mobilier et matériel	100	100	100	100	100	
Mobilier et matériel °			140	140	140	140
Total	175	175	315	315	315	215

Amortissement des constructions = $1500/20 = 75$ KDA

Amortissement de mobilier et matériel = $500/5 = 100$ KDA

Amortissement de mobilier et matériel = $700/5 = 140$ KDA.

Calcul de la CAF

KDA

	1	2	3	4	5	6
Chiffres Affaire	6 500	7 800	9 100	10 400	11 700	13 000
Charges variables 65%	4 225	5 070	5 915	6 760	7 605	8 450
Charges fixes	600	600	740	740	740	740
Amortissements	175	175	315	315	315	215
Résultat courant avant impôt	1 500	1 955	2 130	2 585	3 040	3 595
impôt 25%	375	488,75	532,5	646,25	760	898,75
résultat net	1 125	1 466	1 598	1 939	2 280	2 696
amortissement	175	175	315	315	315	215
CAF	1 300,00	1 641,25	1 912,50	2 253,75	2 595,00	2 911,25

Charge fixes = 20% des immobilisations brutes

Les immobilisations brutes en N+1 et N+2 3000 KDA.

A partir de N+3, les immobilisations brutes sont de 3700 KDA.

Tableau du BFR

KDA	1	2	3	4	5	6
Chiffres Affaire	6 500	7 800	9 100	10 400	11 700	13 000
BFR	541,666667	650	758,333333	866,666667	975	1083,33333
Δ BFR	108,333333	108,333333	108,333333	108,333333	108,333333	

$BFR = CA \times (30/360)$

Tableau de dividendes

KDA	1	2	3	4	5	6
résultat net	1125	1466,25	1597,5	1938,75	2280	2696,25
dividendes 2/3		750	977,5	1065	1292,5	1520

$Dividende_{n+1} = 2/3 \text{ résultat net}_n$.

Tableau de financement sans financement externe

KDA

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Ressources					
CAF	1300	1641,25	1912,5	2253,75	2595
capital	1000				
total des ressources	2300	1641,25	1912,5	2253,75	2595
emplois					
investissements:					
terrain	1000				
constructions	1500				
meublier et matériel	500				
meubliers et matériel°			700		
ΔBFR	108,333333	108,333333	108,333333	108,333333	108,333333
dividendes		750	977,5	1065	1292,5
total des emplois	3108,33333	858,333333	1785,83333	1173,33333	1400,83333
écarts	-808,333333	782,916667	126,666667	1080,41667	1194,16667
trésorerie initiale	0	-808,33	-25,41333	101,253337	1181,67
trésorerie finale	-808,333333	-25,4133333	101,253337	1181,67	2375,83667

L'entreprise prévoit un problème de trésorerie pour les deux premières années de la réalisation du projet d'investissement. De ce fait, elle doit prévoir une nouvelle source de financement pour combler le déficit. Et vue que l'entreprise peut, tout au long de la période, emprunter à moyen terme au taux de 8% par amortissements constants sur 5 ans. Alors, elle doit négocier un emprunt pour la première année du projet d'un montant de 810 KDA. (En se référant au déficit de trésorerie de la première année de -808,33 Da).

Tableau d'amortissement de l'emprunt

KDA

date	FDP	Amortissement	Intérêts 8%	annuités	KFP	Intérêt Net d'Eco Impôts
1	810	162	64,8	226,8	648	48,6
2	648	162	51,84	213,84	486	38,88
3	486	162	38,88	200,88	324	29,16
4	324	162	25,92	187,92	162	19,44
5	162	162	12,96	174,96	0	9,72

Intérêts net d'économie d'impôt = intérêt (1-Taux d'impôt)= intérêt (1-0,75)

Calcul des dividendes avec le nouveau résultat net

KDA	1	2	3	4	5
nouveau résultat net	1076,4	1427,37	1568,34	1919,31	2270,28
dividendes°	717,6	951,58	1045,56	1279,54	1513,52

Nouveau résultat net = résultat net – intérêts nets d'économie d'impôt

Tableau de financement avec financement externe

KDA

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Ressources					
CAF	1300	1641,25	1912,5	2253,75	2595
capital	1000				
emprunt	810				
total des ressources	3110	1641,25	1912,5	2253,75	2595
emplois					
investissements:					
terrain	1000				
constructions	1500				
meubles et matériel	500				
meubles et matériel°			700		
ΔBFR	108,333333	108,333333	108,333333	108,333333	108,333333
dividendes°		717,6	951,58	1045,56	1279,54
amortissement de l'emprunt		162	162	162	162
Intérêts nets d'économie d'impôt		48,6	38,88	29,16	19,44
total des emplois	3108,33333	1036,53333	1960,79333	1345,05333	1569,31333
écarts	1,66666667	604,716667	-48,2933333	908,696667	1025,68667
trésorerie initiale	0	1,66666667	606,383333	558,09	1466,78667
trésorerie finale	1,66666667	606,383333	558,09	1466,78667	2492,47334

Avec un emprunt de 810 KDA, le problème de trésorerie de l'entreprise est résolu. Et l'entreprise peut réaliser le programme d'investissement.