

La Société ALPHA envisage de lancer un projet dont l'objet est le montage d'articles électroménagers, secteur dans lequel opèrent déjà trois sociétés dont les caractéristiques sont les suivantes :

	<b>Société 1</b>	<b>Société 2</b>	<b>Société 3</b>
Bêta des Actions	1,29	1,52	1,75
Ratio d'endettement	0,25	0,40	0,50

Le ratio d'endettement de la Société ALPHA est actuellement de 1/3. Le schéma de financement du nouveau projet maintient le ratio d'endettement au même niveau (le ratio d'endettement du projet est également de 1/3).

Par ailleurs, le rendement espéré du marché ( $E[R_m]$ ) est de 13%, le taux d'intérêt sans risque ( $R_f$ ) est de 8% et le taux d'impôt sur les sociétés est de 35%.

Les données relatives au nouveau projet sont résumées dans les annexes 1 à 3.

**Questions :**

- 1- Analyser la rentabilité du nouvel investissement, sachant que le coût de l'emprunt net d'impôt est de 5,3 %. **(4 Points)**
- 2- Etablir le tableau d'amortissement de l'emprunt. **(1 Point)**
- 3- Etablir le Plan d'Investissement et de Financement du projet, sachant que les dividendes représentent 20% du bénéfice net de chaque année et sont distribués en juin de l'exercice suivant. **(2 Points)**

**Rappels utiles :**

$$\text{Ratio d'endettement} = \frac{\text{Dettes à moyen et long terme}}{\text{Valeur de l'entreprise}}.$$

$$\text{Valeur de l'entreprise} = \text{Valeur de Capitaux Propres} + \text{Valeur des Dettes.}$$

$$\text{Stock initial} + \text{Achats} = \text{Consommations} + \text{Stock final.}$$

### **Annexe 1 : Données relatives à l'investissement**

La durée de réalisation du projet est d'un an ( du 31-12-2001 au 31-12-2002). L'entrée en production est prévue pour le 1<sup>er</sup> janvier 2003. La durée de vie économique du projet est de 5 ans. Après cinq ans le projet pourra être cédé à sa valeur comptable nette.

	<b>Coût en en Milliers de Dinars ( MD)</b>	<b>Durée de vie</b> (amortissement linéaire)	<b>Date de règlement</b>
Terrain	200	-	200 MD: 31-12-2001
Bâtiment	600	20 ans	200 MD: 31-12-2001 400 MD: 30-06-2002
Matériel Industriel	2000	10 ans	1000 MD : 31-12-2001 1000 MD : 31-12-2002
Frais d'approches et divers	200	5 ans	100 MD : 31-12-2001 100 MD : 31-06-2002
<b>Total</b>	<b>3000</b>		

### **Annexe 2 : Données relatives à l'exploitation**

Les prévisions des ventes, des consommations et des autres charges sont :

**En Milliers Dinars (MD)**

<b>Eléments</b>	<b>Années</b>	<b>2003 à 2005</b>	<b>2006 à 2007</b>
Chiffre d'affaires		2000	3000
Matières Consommées		1000	1500
Charges fixes (hors dotations aux amortissements)		200	200

L'impôt, calculé sur la base du résultat imposable de l'exercice, est supposé être réglé le 31 décembre du même exercice.

Les Besoins en Fonds de Roulement sont estimés comme suit :

- Clients : Règlement au comptant
- Fournisseurs : Règlement à 3 mois
- Stocks de matières premières : 3 mois de consommation de l'exercice suivant (en décembre 2002, la société devrait constituer un stock équivalent à 3 mois de consommation de l'exercice 2003).

### **Annexe 3 : Données relatives au financement**

Le schéma de financement du projet est le suivant :

- Capitaux Propres ( augmentation du capital ) : 2 000 000 Dinars
- Dettes à moyen terme : 1 000 000 Dinars

La libération du Capital a lieu au 31-12-2001 (les frais sur augmentation du Capital sont supposés négligeables).

Les dettes sont contractées auprès d'une banque aux conditions suivantes :

- Déblocage : 31-12-2002
- Taux d'intérêt nominal : 8 %

- Remboursement par amortissements constants sur 8 semestres
- 1<sup>ère</sup> échéance de règlement (principal et intérêts) : 30-06-2003.  
(les frais sur emprunts sont supposés négligeables).