

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 :

| | Société 1 | Société 2 | Société 3 |
|---------------------|------------------|------------------|------------------|
| 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^{er} 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.

| | Coût en en Milliers de Dinars (MD) | Durée de vie (amortissement linéaire) | Date de règlement |
|-----------------------------|--|---|--|
| 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 |
| Total | 3000 | | |

Annexe 2 : Données relatives à l'exploitation

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

En Milliers Dinars (MD)

| Eléments | Années | 2003 à 2005 | 2006 à 2007 |
|---|---------------|--------------------|--------------------|
| 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^{ère} échéance de règlement (principal et intérêts) : 30-06-2003.
(les frais sur emprunts sont supposés négligeables).