

Cas n°3 : Artenco

Artenco est une société commerciale spécialisée dans la distribution de deux types de produits agroalimentaires gérés d'une manière distincte.

Les perspectives du marché semblent être favorables à l'élargissement de sa capacité d'accueil. De ce fait, la direction générale envisage d'entreprendre un programme d'investissement qui devrait permettre le renforcement de la part de marché de l'entreprise.

Le projet qui sera exploité pour une durée de 5 ans à partir de l'année A1 se caractérise par les données suivantes :

1 – Acquisition et réalisation de :

- Construction pour 15.000, amortissable sur 5 ans.
- Matériel et mobilier pour 2500, amortissables sur 10 ans.
- Installations techniques pour 3750, amortissables sur 10 ans.
- Renouvellements annuels pour 2000.

2 – Prévision d'exploitation par type de produit :

Données d'exploitation	Année A1		Années A2 à A5	
	TYPE 1	TYPE 2	TYPE 1	TYPE 2
Chiffre d'affaires H.T	65.000	30.000	117.000	45.000
Ration de marge sur coût d'achat	30%	15%	34%	14%
Charges variables prévisionnelles	2.000	1.000	?	?
Charges fixes communes (hors amortissement)	6.750		8.750	
Dotations aux amort. sur anciennes immob.	2.250		2.250	

3 – La valeur résiduelle nette du projet est évaluée à 14.375

4 – On fera abstraction des variations des BFR, sur la durée de vie du projet.

5 – Pour le financement de projet, la direction envisage le scénario suivant :

- Emprunt bancaire sur 5 ans remboursable par quart à partir de fin A2 et assorti d'un an de différé : montant 5.000 ; taux de 11%
 - Emprunt de 7.500 auprès de la maison mère au taux de 10%, remboursable par amortissements constants sur 5 ans.
 - Pour le matériel et mobilier, la société envisage de souscrire à un contrat de crédit bail sur 4 ans à partir de début A1 selon les conditions suivantes :
 - Dépôt de garantie : 15% de la valeur du matériel et mobilier avec restitution au terme de contrat ;
 - Redevance annuelle à payer à partir de A1 : 750
 - Option de rachat à la fin de la 4^{ème} année : pour 20% de la valeur d'origine.
- Amortissement total en 5^{ème} année.

Sachant que le taux de l'I.S est de 30% et le taux d'actualisation retenu par la direction est de 10%

Travail à faire :

1. Calculer la dépense d'investissement.
2. Etudier la rentabilité économique du projet en utilisant les critères de la VAN et de l'indice de rentabilité.
3. Etablir le tableau d'amortissement pour les deux emprunts.
4. Déterminer les cash-flows après frais financiers et I.S (après financement).
5. Etablir le plan de financement du projet.

N.B : tous les montants sont en milliers de DH.

Extrait de la table financière :

	1	2	3	4	5
T=10%	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621