

Les choix d'investissement et de financement

① L'investissement sera-t-il rentable ?

Un investissement sera considéré comme rentable s'il fait apparaître des capacités d'autofinancement (recettes) supérieures à son coût (dépense initiale).

Un investissement sera rentable si sa valeur actuelle nette (VAN) est supérieure à 0.

- Calcul des capacités d'autofinancement (ou flux nets de trésorerie)

Produits encaissés liés à l'investissement (chiffre d'affaires)

(-) *Charges (y compris les dotations aux amortissements) liées à l'investissement*

Résultat d'exploitation

(-) *Impôt sur les bénéfices*

Résultat après IS

(+) *Dotations aux amortissements*

= *Capacité d'autofinancement (CAF)*

- Calcul de la valeur actuelle nette (VAN)

Total des capacités d'autofinancement actualisées

(+) *Valeur résiduelle actualisée (valeur de revente)*

(-) *Dépense initiale d'investissement hors taxe*

= *Valeur actuelle nette (VAN)*

Si VAN > 0 alors l'investissement est rentable car les recettes sont > aux dépenses.

Si VAN < 0 alors l'investissement est non rentable car les dépenses sont > aux recettes.

② Application: Cas PATE OLOF

Une étude de marché met en évidence une demande de boîtes en acier inoxydable. Le prix de vente prévisionnel de ces boîtes est estimé à 5 € HT l'unité. Il peut être considéré stable sur les cinq années à venir.

Pour satisfaire cette demande il est nécessaire d'acquérir un équipement complémentaire dans l'atelier B. On a le choix entre deux types d'équipement :

- 1 l'équipement X dont le coût global s'élèverait à 300 000 €.
- 2 l'équipement Y plus perfectionné dont le coût global s'élèverait à 400 000 €. Ces deux équipements sont amortissables linéairement sur 5 ans.
- 3 L'équipement X permettrait de produire chaque année 180 000 boîtes entraînant des dépenses d'exploitation s'élevant à 4,20 € la boîte.
- 4 L'équipement Y permettrait de produire 200 000 boîtes par an, entraînant des dépenses d'exploitation s'élevant à 4,15 € la boîte

1°) Calcul des capacités d'autofinancement prévisionnelles En milliers d'euros.

| Équipement X | | | | | |
|----------------------------------|---|---|---|---|---|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| CA supplémentaire | | | | | |
| (-) Charges décaissées | | | | | |
| (-) Dotation aux amortissements | | | | | |
| Résultat d'exploitation | | | | | |
| (-) Impôt sur les bénéfices | | | | | |
| à 42 % | | | | | |
| (+) Dotations aux amortissements | | | | | |
| CAF | | | | | |
| CAF actualisées | | | | | |

Équipement Y

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|----------------------------------|---|---|---|---|---|
| CA supplémentaire | | | | | |
| (-) Charges décaissées | | | | | |
| (-) Dotation aux amortissements | | | | | |
| Résultat d'exploitation | | | | | |
| (-) Impôt sur les bénéfices | | | | | |
| à 42 % | | | | | |
| (+) Dotations aux amortissements | | | | | |
| CAF | | | | | |
| CAF actualisées | | | | | |

Calcul des valeurs actuelles nettes (VAN) :

2°) L'investissement le plus rentable est :

③ Application : Cas Meuble 2000

Une fabrique de meubles envisage d'installer un magasin d'exposition-vente de ses produits. Le coût d'aménagement est estimé à 180 000 € hors taxe. Cet équipement serait amorti linéairement sur 5 ans. Sa valeur de revente serait alors estimée à 10 000 €.

Les études préalables effectuées permettent d'espérer une augmentation des ventes de 250 000 € HT la première année, celles-ci se stabiliseront ensuite à 280 000 € pour

chacune des années suivantes.

Il est raisonnable d'estimer à 60 % du CA supplémentaire les charges d'exploitation décaissables.

Taux d'actualisation 12 %. Taux d'IS 36,2/3 %. Calculs arrondis au franc inférieur.

| | Année 1 | Année 2 | Année 3 | Année 4 | Année 5 |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CA supplémentaire | | | | | |
| (-) Charges décaissées | | | | | |
| (-) Dotation aux amortissements | | | | | |
| Résultat d'exploitation | | | | | |
| (-) Impôt sur les bénéfices | | | | | |
| Résultat après IS | | | | | |
| (+) Dotations aux amortissements | | | | | |
| CAF | | | | | |
| CAF actualisées | | | | | |

Calcul de la valeur actuelle nette :

Total des capacités d'autofinancement actualisées

(+) *Valeur résiduelle actualisée*

(-) *Dépense initiale d'investissement hors taxe*

Calcul du délai de récupération (avec les CAF non actualisées) Capital investi :
180 000 €

| | | | | |
|--------------|---|---|---|---|
| Années | 1 | 2 | 3 | 4 |
| CAF | | | | |
| CAF cumulées | | | | |

Lors de quelle année le capital investi est-il récupéré ?

L'investissement est-il rentable ?

④ Le choix du mode de financement

L'entreprise va choisir le modes de financement qui a le coût le plus faible sur la base des

décaissements réels - les économies d'impôt réalisées.

| | Emprunt | Crédit-bail | Fonds propres | Location |
|---|---|-------------|-----------------------------------|----------|
| Décaissement réel | Annuité d'emprunt | Redevance | Investissement initial | Loyer |
| Économies d'impôt sur : LES CHARGES | Amortissement de l'immobilisation + intérêt d'emprunt | Redevance | Amortissement de l'immobilisation | Loyer |

Exemple : Suite du cas Meuble 2000 (calculs arrondis à l'euro inférieur)

Trois options pour le financement (Taux d'impôt 36,2/3 %) :

1°) un emprunt de 180 000 € à 14,5% sur 5 ans par annuité constante en fin d'année. Le bien

sera amorti sur 5 ans.

2°) un contrat de crédit-bail sur 5 ans avec des redevances HT de 48 000 € en fin d'année.

Option d'achat non envisagée par l'entreprise.

3°) un financement par fonds propres pour les 180 000 €.

1°) EMPRUNT

Tableau de l'emprunt

| Date | Capital de début de période (a) | Amortissement du capital (b) = (c) - (d) | Intérêts (d) | Annuité (c) | Capital de fin de période (a) - (b) |
|------|------------------------------------|---|-----------------|----------------|--|
| N | 180 000 | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |

Tableau des économies d'impôt

| Années | Amortissement du matériel | Intérêts de l'emprunt | Total des charges déductibles | Economies d'impôt |
|--------|---------------------------|-----------------------|-------------------------------|-------------------|
| N | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |

Le tableau du coût réel

| Années | Décassements réels | Economies d'impôt | Coût réel |
|--------|--------------------|-------------------|-----------|
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

2°) LE CREDIT - BAIL

Tableau des économies d'impôt et du coût réel

| Années | Redevances de crédit-bail | Economies d'impôt | Coût réel |
|--------|---------------------------|-------------------|-----------|
| N | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

3°) LES FONDS PROPRES

Tableau des économies d'impôts

| Années | Amortissements linéaires | Economies d'impôt |
|--------|--------------------------|-------------------|
| N | | |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |

Décaissement réel :
- total des économies d'IS :

Coût réel

CONCLUSION

⑤ Les modes de financement des investissements

- Le financement par fonds propres par autofinancement (bénéfices, réserves)
par ressources externes

(augmentation du capital)

L'entreprise est propriétaire du bien qui peut donc être *amorti* comptablement et permettre des

économies d'impôt.

- L'entreprise peut récupérer la TVA payée lors de l'achat (sauf exception).
 - La capacité d'endettement de l'entreprise reste intacte puisque pas d'emprunt.
 - L'entreprise peut perdre une partie de son indépendance vis-à-vis des apporteurs de capitaux, dans le cas d'une augmentation de capital.
 - Le vendeur doit s'assurer de la solvabilité de son client.
- Le financement par emprunt : le financement est assuré par un organisme de crédit ou une banque.
 - L'entreprise est propriétaire du bien qui peut donc être *amorti* comptablement et permettre des *économies d'impôt*.
 - L'entreprise peut récupérer la TVA payée lors de l'achat (sauf exception).
 - L'emprunt donne lieu à paiement d'*intérêts* (charge = *économie d'impôt*) et au remboursement du capital emprunté.
 - Les annuités sont modulables en fonction de la durée de remboursement et le montant emprunté (+ la durée est longue, + les annuités sont faibles).
 - La capacité d'endettement de l'entreprise diminue car l'entreprise augmente son endettement (emprunt).
 - L'entreprise conserve ses disponibilités puisqu'il n'y a pas d'importance sortie d'argent. Par contre, elle doit prévoir au niveau de sa trésorerie le paiement, aux dates d'échéance, des annuités (intérêt + remboursement du capital).
 - Le crédit-bail : le client loue le bien à un bailleur (Société de crédit-bail) qui en

reste propriétaire, contre paiement d'une redevance (loyer). A la fin du contrat, le locataire peut rendre le bien, ou en faire l'acquisition moyennant le versement d'une somme fixée au départ (valeur résiduelle) ou bien renouveler le contrat.

- Les loyers constituent une charge (montant HT si TVA déductible) ils permettent donc une économie d'impôt.
 - L'entreprise n'est pas propriétaire du bien. Elle ne peut donc pas l'amortir.
 - L'option d'achat en fin de contrat permet de moduler le montant des loyers : plus la valeur résiduelle sera forte, moins les loyers seront élevés.
 - La capacité d'endettement de l'entreprise reste intacte puisqu'il n'y a pas d'emprunt.
-
- La location : le client loue un bien à un bailleur (propriétaire) moyennant le paiement d'un loyer. Le bailleur peut être la société qui commercialise le produit ou un organisme financier. Le contrat a une durée de 2 à 5 ans.
 - Les loyers constituent une charge (montant HT) ils permettent donc une économie d'impôt.
 - La TVA sur les loyers est, en principe, déductible.
 - L'entreprise n'est pas propriétaire du bien. Elle ne peut donc pas l'amortir.
 - La capacité d'endettement de l'entreprise reste intacte puisqu'il n'y a pas d'emprunt.
 - L'entreprise peut interrompre ou modifier le contrat.
 - L'entreprise renouvelle souvent son matériel (client fidélisé).
 - La location facilite la négociation du commercial qui présente le coût mensuel du matériel.