

CAS MASTA

La société anonyme MASTA est spécialisée dans la production et distribution de produits nutritionnels pour animaux. La qualité de sa production garantie par de sévères contrôles biologiques et vétérinaires a permis une croissance rapide.

Les succès commerciaux sont dus à d'importants investissements en recherche développement et en structure commerciale. Les résultats ont souffert de cette priorité au développement et un groupe d'actionnaires demande une orientation de la politique générale vers la création de valeur. La direction doit donc intégrer cette contrainte dans l'analyse des projets de développement. Un contrat passé avec une chaîne de franchisés nécessite un développement des capacités de production. Le système d'information actuel est saturé et tout accroissement d'activité nécessite sa réorganisation. Le projet industriel se double donc d'un projet organisationnel qui doit notamment améliorer la gestion des stocks et des créances clients. Ce projet global serait mis en œuvre début N + 1

On vous remet les documents suivants :

- annexe 1 : bilan fonctionnel condensé au 31/12/N ;
- annexe 2: Compte de produits et charges simplifié au 31/12/N ;
- annexe 3 : analyse du projet ;
- annexe 4 : données relatives au coût des capitaux.

Annexe 1 - Bilan fonctionnel au 31 décembre N (en milliers de DH)

Actif			Passif		
Emplois stables		84600	Ressources stables		110300
Immobilisations corporelles	74600		Capital & réserves	44050	
Immobilisations financières	10000		Résultat	950	
			Amortissements	37300	
			Dettes financières (Emprunts)	28000	
Emplois cycliques exploitation		47400	Ressources cycliques d'exploitation		22400
Stocks de matières (1)	6000		Dettes fournisseurs (4)	18000	
Stocks de produits (2)	5400		Dettes fiscales & sociales, autres dettes	4400	
Créances clients (3)	36000		Ressources cycliques hors exploitation		1 500
Emplois cycliques hors exploitation		1 800	Dettes IS	200	
Créances hors exploitation	1 800		Autres dettes	1 300	
Trésorerie active		400			
		1 34 200			134200

(1) Délai de rotation : 25 jours.

(2) Délai de rotation : 18 jours.

(3) Délai du crédit client : 60 jours.

(4) Durée moyenne du crédit fournisseur : 70 jours.

Annexe 2 - Compte de produits et charges (en milliers de DH)

Charges		Produits	
Achats de matières	77000	Ventes de biens et services produits	1 80 500
Variations de stocks matières	(1 000)	Variation des stocks de produits	1 600
Autres charges externes	38800	Produits financiers	900
Charges de personnel	52000		
Impôts & taxes	5 380		
Dotations aux amortissements	7460		
Charges financières	960		
Charges non courantes	0		
Impôt sur les résultats	450		
Résultat net	950		
Total	1 83 000	Total	1 83 000

Renseignements complémentaires :

- Toutes les immobilisations actuelles ont été acquises début N - 4.
- On considérera, à titre de simplification, que l'amortissement est linéaire à un taux de 10 %.
- Le taux moyen des emprunts est appliqué sur les dettes de début d'exercice (avec prise en compte des émissions ou remboursements).
- Il n'y a pas de distribution de dividendes en N et N + 1.

Annexe 3 - Description du projet

	Projet I
Augmentation du volume de vente N + 1/N	+ 18%
Evolution des prix de vente	Prix stabilisés
Variation des achats consommés	+ 15%
Evolution des prix d'achat des matières	Prix stabilisés
Variation des autres charges externes	+ 10%
Variation des charges de personnel	+ 8%
Variation des impôts et taxes	Sans influence
Produits de financiers	Inchangés
Evolution du stock de matières (1)	Durée de stockage ramenée à 15 jours
Evolution du stock de produits finis (2)	Durée de stockage ramenée à 12 jours
Créances clients et dettes fournisseurs (3)	Durée du crédit client ramenée à 54 jours. Crédit fournisseur maintenu
Dettes fiscales et sociales	+ 10%
Eléments cycliques hors exploitation	Inchangés
Investissement (biens amortissables)	Acquisition de matériel industriel début N + 1 : 5 500 k DH Modernisation du système d'information début N + 1 : 4 000 k DH
Emprunt contracté début N + 1	6500 k DH
Cessions d'immobilisations (début N + 1)	Matériel acquis 2 000 k DH cédé 870 k DH
Remboursement d'emprunt en N + 1 (réalisé en début d'exercice)	2 500 k DH

(1) Évolution proportionnelle aux achats.

(2) Évolution proportionnelle aux ventes.

(3) Les créances évoluent proportionnellement aux ventes et les dettes proportionnellement aux achats.

Annexe 4 - Éléments de calcul de l'EVA (coût des capitaux)

Coût de la dette (applicable à l'ancien et au nouvel emprunt), taux d'intérêt des emprunts : 7,5 %

Taux de rendement des obligations d'État R_0 (sans risque) : 6 %

Taux attendus par les placements risqués R_m : 10 %.

Coefficient de risque β : 0,75.

Taux d'imposition sur les bénéfices : 33 1/3 %

Taux d'intérêt des concours bancaires : 7 %.

Travail à faire :

1. Calculer l'EVA dégagée sur l'exercice N.

1.1. Calculer le coût du capital k (taux de rémunération des capitaux).

1.2. Calculer l'EVA dégagée (on considérera qu'aucun retraitement de résultat n'est nécessaire).

2. Calculer l'EVA de l'exercice N+1 et évaluer les conséquences de la réalisation du projet.

Présenter les comptes prévisionnels résultant de la réalisation du projet en $N + 1$:

2.1. Bilan fonctionnel.

2.2 Compte de produits et charges.

2.3. Évaluer les conséquences de la réalisation du projet.

2.3.1. Calculer l'évolution du FR, du BFR et de la trésorerie.

2.3.2. Exprimer, pour N et $N + 1$, le BFRE en nombre de jours de CA.

2.3.3. Calculer l'EVA de l'exercice $N + 1$ si le projet est réalisé.

2.3.4. Conclure quant à l'opportunité de réaliser le projet.