

1. Calcul de l'EVA dégagé en N

1.1. Calcul du coût du capital (ou taux de rémunération des capitaux)

Coût des dettes (Kd) = Taux d'intérêt (1 - Taux IS) = 7,5 % x 2/3 = 5 %

$R_m - R_0 = 10 \% - 6 \% = 4 \%$

Coût des capitaux propres, Kcp = $R_0 + \beta (R_m - R_0) = 6 \% + 0,75 \times (10\% - 6\%) = 9 \%$

Capitaux investis = CP + D = (44 050 + 950) + 28 000 = 73 000 k DH.

Part des capitaux propres dans les capitaux investis = 45/73.

Part des dettes dans les capitaux investis = 28/73

Coût du capital, kcc = $(9 \% \times 45000/73000) + (5 \% \times 28000/73000) = 7,47 \%$

1.2. Calcul de l'EVA dégagée sur l'exercice N

Résultat d'exploitation = $(1\ 80\ 500 + 1\ 600) - (77\ 000 - 1\ 000 + 38\ 800 + 52\ 000 + 5\ 380 + 7\ 460) = 2\ 460$ k DH

EVA = (Résultat d'exploitation x (1 - Taux IS)) - (Capitaux investis x kcc)
= $(2\ 460 \times 2/3) - (73\ 000 \times 7,47 \%)$
= - 3 813, 10 k DH. Il n'y a pas de création de valeur

2. Comptes prévisionnels N+1 : CPC et Bilan prévisionnels

2.1. Compte de produits et charges prévisionnel

Ventes de biens et services produits = $1\ 80\ 500 \times 1,18 = 2\ 12\ 990$ k DH

Variation des stocks de produits = SF - SI
= SF (N+1) - 5400
= 4 248 k DH - 5400
= - 1152 (SD)

Stock final (SF) produits = $(5\ 400 \times 1,18) \times 12/18 = 4\ 248$ k DH

Produits financiers : inchangés

Produits de cession des immob. : 870 k DH

Achats consommés = $(77\ 000 - 1\ 000) \times 1,15 = 87\ 400$ k DH

Autres charges externes = $38\ 800 \times 1,10 = 42\ 680$ k DH

Charges de personnel = $52\ 000 \times 1,08 = 56\ 160$ k DH

Dotations d'exploitation = $((74\ 600 - 2\ 000) + (5\ 500 + 4\ 000)) \times 10 \% = 8\ 210$ k DH

Impôts et taxes : inchangés

Charges financières = $((28\ 000 - 2\ 500) + (6\ 500)) \times 7,5 \% = 2\ 400$ k DH

Valeur nette comptable des actifs cédés (VNA) = VO - cumul amortissements
= 2000 - 1000

= 1000 k DH (bien cédé amorti au taux de 10%, pendant 5 ans sur une valeur d'origine de 2 000 k DH).

CPC prévisionnel

Charges		Produits	
Achats consommés	87 400	Ventes de biens et services produits	212 990
Autres charges externes	42680	Variation de stocks de produits	- 1152
Charges de personnel	56160	Produits financiers	900
Impôts & taxes	5380	Produits de cession des immobilisat.	870
Dotations aux amortissements	8210		
Charges financières	2400		
VNA des immob. cédées	1000		
Impôt sur les résultats	34 59		
Résultat net	6 918		
Total	213 608	Total	213 608

Resultat avant IS = 213 608 - 203 230 = 10 378

IS = 10378 x 1/3 = 3459,33

2.2. Bilan fonctionnel prévisionnel

Capital, réserves & résultat N = 44 050 + 950 = 45 000 k DH

Résultat net N+1 = 6918 k DH

Capitaux propres N+1 = 45 000 + 6918 = 51 918 K DH

Dettes financières (Emprunts) = (28 000- 2 500) + 6 500 = 32 000 k DH

Dettes fournisseurs = (18 000 x 1, 15) x 70/70 = 20 700 k DH

Dettes fiscales et sociales = 4 400 x 1, 10 = 4 840 k DH

Dettes IS : inchangés

Autres dettes : inchangés

Immobilisations corporelles = (74 600- 2 000) + (5 500 + 4 000) = 82 100 k DH

Amortissements = 37 300 - 1 000) + 8 210 = 44 510 k DH

Immobilisations financières : inchangées

Stocks matières = (6 000 x 1, 15) x 15/25 = 4 140 k DH

Stock produits = (5 400 x 1, 18) x 12/18 = 4 248 k DH

Créances clients = (36 000 x 1, 18) x 54/60 = 38 232 k DH

Créances hors exploitation : inchangées

Actif			Passif		
Emplois stables		92 100	Ressources stables		128 428
Immobilisations corporelles	82 100		Capital, réserves & résultat N	45 000	
Immobilisations financières	10 000		Résultat net N+1	6 918	
			Amortissements	44 510	
			Dettes financières (Emprunts)	32 000	
Emplois cycliques exploitation		46 620	Ressources cycliques d'exploitation		25 540
Stocks de matières (1)	4 140		Dettes fournisseurs (4)	20 700	
Stocks de produits (2)	4 248		Dettes fiscales & sociales, autres		
Créances clients (3)	38 232		dettes	4 840	
			Ressources cycliques		
Emplois cycliques hors exploitation		1 800	hors exploitation		1 500
Créances hors exploitation	1 800		Dettes IS	200	
			Autres dettes	1 300	
Trésorerie active		14 948			
		155 468			155 468

(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.

Trésorerie = 155 468 - 140 520 = 14 948 (Trésorerie Actif)

3. Évaluation du projet

3.1. Calcul de l'EVA dégagée sur l'exercice N + 1

Résultat d'exploitation = 211 838 - (87 400 + 42 680 + 56 160 + 5 380 + 8 210) = 12 008 k DH

Capitaux investis = 83 918

Coût du capital : $k = (9 \% \times 51918/83918) + (5 \% \times 32000/83918) = 7,47 \%$

EVA prévisionnelle = (Résultat d'exploitation x (1 - Taux IS)) - (Capitaux investis x k)
= (12 008 x 2/3) - (83 918 x 7,47 %)
= + 1736,66 k DH. Il y a création de valeur

3.2. Evolution du FR, du BFR et de la trésorerie

	Exercice N	Exercice N + 1
FR	25 700	36 328
BFR exploitation	25 000	21 080
BFR hors exploitation	300	300
Trésorerie	400	14 948

L'augmentation du FR est principalement due à la mise en réserves du résultat bénéficiaire. On remarque par ailleurs la baisse du BFR d'exploitation alors que l'activité progresse de 18%.

3.3. Expression du BFRE en jours de CA

BFRE exercice N = (BFRE) x 360/CATTC = (25 000) x 360/ (180500 x 1,196) = 41,69 jours de CA.

BFRE exercice N+1 = (BFRE) x 360/CATTC = (21 080) x 360/ (212 900 x 1,196) = 29,79 jours de CA.

La réduction est importante.

3.4. Opportunité de réalisation du projet

Tous les indicateurs calculés témoignent de l'opportunité du projet. La création de valeur est due à l'augmentation du résultat liée à des gains de productivité (les charges évoluent moins que la production). L'amélioration de la trésorerie est due à ce résultat bénéficiaire (augmentation du FR) mais aussi à la meilleure gestion des stocks et créances clients (notable amélioration du BFRE).

8) Charges administratives