**Exercices**

*Financement du cycle d’investissement*

**Exercice 1** Coût de revient d’un emprunt indivis

Dans un emprunt indivis, les intérêts constituent une charge déductible. Le coût de revient doit donc tenir compte de l’économie d’IS réalisée.

Soit un emprunt indivis émis à l’année N de 20 000 € sur 4 ans au taux de 4% (dont 0.5% d’assurance). Le remboursement est in-fine et l’impôt sur les sociétés est de 25%. Quel est le coût de revient de cet emprunt indivis dans les 2 cas suivants :

1. Pas de frais de dossier
2. Frais de dossier payés au départ de 600 €

*(Vous pouvez utiliser la fonction TRI sous Excel)*

**Exercice 2** Coût de revient du crédit-bail

Dans le cadre du CB, les loyers versés constituent des charges déductibles. En outre, en CB, le bien n’apparaît pas au bilan, il n’est donc pas amorti : il y a donc perte des économies d’IS liées à l’amortissement du bien. En cas d’exercice de l’option d’achat, le bien doit être amorti ce qui génère une économie d’IS.

Soit une machine coûtant 126 000 €, amortie en linéaire sur une période de 4 ans. L’entreprise hésite entre un financement bancaire au taux de 6% et un CB avec un loyer annuel de 37 500 € et une valeur de rachat nulle au terme des 4 ans. L’impôt sur les sociétés est de 25%.

1. Quel est le coût de revient du CB ?
2. Quel choix l’entreprise doit-elle faire entre emprunt indivis et CB ?

**Exercice 3** Coût de revient du crédit-bail

Une entreprise choisit de financer un nouveau matériel en contractant un CB présentant les caractéristiques suivantes : valeur du matériel 75 000 €, durée du contrat 4 ans, loyer annuel (versé en fin d’année) de 21 000 €, dépôt de garantie versé au départ et restitué à la fin de 10 000 €, rachat du matériel en fin de contrat : 15 000 € avec amortissement à la fin de la 5ième année et taux de l’IS de 25%.

1. Calculer les flux nets d’impôts de trésorerie sur crédit-bail générés pendant 5 ans sachant qu’en cas d’acquisition le matériel aurait été amorti linéairement sur 5 ans
2. Déterminer le taux de revient du CB

**Exercice 4** CB ou emprunt indivis ?

Une entreprise envisage d’acquérir une nouvelle unité de production. Son coût est de 5 millions d’euros. Son amortissement est linéaire sur 5 ans.

Le résultat prévisionnel avant impôt et amortissement est constant et égal à 1 750 000 €.

Deux financements sont à l’étude : (i) un CB de loyers annuels de 1 500 000 € versés en fin d’année, le dernier étant versé à la fin de la 4ième année, dépôt de garantie versé au départ et restitué à la fin de la 4ième année de 500 000 €, rachat de l’équipement à la fin de la 4ième année avec amortissement à la fin de la 5ième année, et prix de rachat fixé à 10% de la valeur d’origine ; (ii) un emprunt de 2 000 000 € complété par un autofinancement avec un taux d’emprunt de 6%, remboursement en totalité à la fin de la 5ième année et frais d‘emprunt 60 000 € amortissables par fractions égales sur 5 ans.

1. Quel est le TRI de cet investissement ?
2. Calculer le coût de revient de l’emprunt ; sachant que les actionnaires exigent un taux de rentabilité de 5.5%, calculer le coût moyen pondéré du capital pour ce projet d’investissement avec emprunt et autofinancement
3. Calculer le coût de revient du CB et déterminer le TRI après financement par CB
4. L’effet de levier est-il positif ou négatif pour les 2 financements possibles ? Quel financement est préférable ?