

Sous-section II
La notion d'actualisation des cash-flows

• **Pertinence de l'analyse au regard d'une simple somme algébrique**

Deux séries de flux (séries I et II) sont comparées à raison d'une première série de dates de flux suivie d'une seconde série comportant des dates différentes (Dates A et B).

On peut constater que la somme algébrique des flux de la série I s'élève à -3 000 et la somme algébrique de la série II s'élève à -5 000.

La série II représente un coût plus élevé en apparence.

Cependant une actualisation à 5 % montre :

- que la série II Date A est moins onéreuse que la série I Date A !
- que la série II Date B est plus onéreuse que la série I Date B !

Il convient donc de procéder à la mesure, à l'aide de valeurs actualisées en tenant compte des dates de perception et/ou de paiement des flux.

Une somme algébrique induit souvent en erreur.

Au vu du seul tableau des sommes algébriques, il ne peut être conclu au meilleur choix.

Cette observation qui apparaît déterminante pour procéder à des comparaisons nous conduira toujours à actualiser les flux positifs ou négatifs pour établir un parallèle de coût entre diverses solutions juridiques.

Notion de valeur actualisée					
Tableau d'incidence de la date des flux sur la valeur actualisée					
Série I	Date A	Date B	Série II	Date A	Date B
Flux	date	date	flux	date	date
-10 000	31/12/2000	31/12/2000	2 500	31/12/2000	31/12/2000
-5 000	31/12/2001	31/12/2001	2 500	31/12/2001	31/12/2001
4 000	31/12/2002	01/01/2002	-5 000	31/12/2002	01/01/2002
8 000	31/12/2003	31/12/2003	-5 000	31/12/2003	31/12/2003
-3 000			-5 000		
VAN à 5 %	-4 223	-4 042	VAN à 5 %	-3 973	-4 200

Arcane-juris

29

Dans le cadre de l'évaluation économique de l'usufruit d'un bien immobilier, le taux d'actualisation à retenir ne peut en aucun cas être un taux de rendement locatif qui n'est que le rapport existant entre la valeur locative du bien au jour de l'opération sur sa valeur vénale à la même date.

On conçoit aisément la variation dans le temps de la valeur locative d'un bien et de sa valeur vénale.

On pourra faire observer en outre que la valeur d'un bien immobilier peut varier dans le temps indépendamment de la variation des loyers qui pourraient lui être associés. Autrement dit la variation de la valeur locative n'est pas proportionnelle à la variation de la valeur vénale.

Un bien d'une valeur locative de 100 000 pour une valeur vénale de 1 000 000 (valeurs de l'année 1) laisse ressortir un taux de rendement l'année 1 de 10 % (100 000/1 000 000).

Si 5 ans plus tard, la valeur locative est de 110 400 et la valeur vénale de 1 200 000, le taux de rendement l'année 6 est de 9,20 %.

Si 14 ans plus tard la valeur locative est de 134 000 et la valeur vénale de 1 500 000, le taux de rendement cette vingtième année est de 8,93 %

Le temps est donc un élément important du calcul. Retenir 10 % comme taux d'actualisation ne traduit pas l'évolution des valeurs dans le temps du démembrement. Le résultat obtenu ne peut qu'en subir les conséquences.

Préalablement à la détermination du taux, il convient de préciser la notion d'actualisation de coût ou de gain.

La valeur actuelle d'une somme est la valeur à la date de ce jour, d'une somme qui ne sera disponible que n périodes plus tard.

Quelle valeur dois-je placer aujourd'hui pour disposer de 1 123 dans deux ans si le placement est réalisé au taux de 6 % ?

$$V = \frac{1\,123}{(1 + 6\%)^2} = 1\,000$$

1 000 représente la valeur actuelle de 1 123 actualisée au taux de 6 % (j'actualise)

Actualiser c'est diviser.

Capitaliser c'est multiplier.

Combien obtiendrais-je en plaçant 1 000 pendant 2 ans à 6 % ?

1 000 capitalisés à 6 % seront $1\,000 * (1 + 6\%)^2 = 1\,123$ (je capitalise)

À quel taux faut-il que je place 1 000 pour avoir 1 123 dans 2 ans ?

$$(1 + i)^2 = \frac{1\,123}{1\,000} \text{ d'où } i = 6\%$$

Voilà trois réponses simples mais importantes :

- Combien placer maintenant pour obtenir Y à t % pendant n années
- Combien obtenir en plaçant X à t % pendant n années
- À quel taux faut-il placer X pour obtenir Y au bout de n années.

La petite équation du dessus y répond.

On aurait pu également déterminer le nombre d'années nécessaires pour obtenir 1 123 en plaçant 1 000 à 6 %.