

# *Séparabilité et non-séparabilité des décisions d'investissement et de financement*

**Le mode de financement a-t-il un impact sur la valeur de l'investissement, du programme d'investissement, de l'entreprise ?**

## **Non-séparabilité des décisions d'investissement et de financement**

Critère : Valeur actuelle nette ajustée

$$VANA = VANB + VANF + VANOP$$

. VANB= Valeur Actuelle Nette de Base  
(actualisée au taux de rentabilité économique d'une structure non endettée)

. VANF= Valeur Actuelle Nette de Financement  
(somme des valeurs actuelles nettes des ressources financières actualisées à leur propre taux de rentabilité)

. VANOP=Valeur Actuelle Nette Optionnelle  
(actualisée au taux sans risque)

## **Séparabilité des décisions d'investissement et de financement**

Critères : Valeur actuelle nette, taux interne de rentabilité, délai de récupération et leurs dérivés

Au sens strict :

-taux d'imposition nul sur les bénéfices

-financement uniquement par fonds propres

Au sens large :

respect du taux d'endettement -cible