

23FIN190 – Correction de l'exercice 11

EXERCICE 11

La société DOV à une structure de financement composée de fin N de **250 M€ de capitaux propres** et **650 M€ de dettes financières**.

Le bénéfice espéré fin N+1 est de 180 M€. La structure des capitaux propres n'est modifiée en N+1 que par le résultat.

Suite à un désendettement de la société, le montant des dettes financières serait porté à 391 M€ en N+1.

Travail à faire - (1^{ère} partie)

- Calculer le taux de distribution permettant d'obtenir un taux d'endettement de 115% en N+1.

Les dividendes sont versés le 30 juin de chaque année. Le dividende unitaire est de 0,5 €. Un investisseur souhaite début N+1 acquérir 1% du capital de la société, en vue de les céder le 30 juin N+3 à un prix égal à 12% de plus du prix d'achat. Le taux minimum de rentabilité exigé par l'investisseur est de 10%.

Travail à faire - (2^{ème} partie)

- Calculer le prix auquel l'investisseur devrait acheter l'action

CORRECTION

Calculer le taux de distribution permettant d'obtenir un taux d'endettement de 115% en N+1.

Taux d'endettement en N = $DF/CP = 650/250 = 260 \%$

23FIN190 – Correction de l'exercice 11

L'entreprise envisage un taux d'endettement beaucoup plus raisonnable en N+1 (115%). Suite à un désendettement de la société, le montant des dettes financières serait porté à 391 M€ en N+1.

$$DF_{N+1} = 391 \text{ M€}$$

$$CP_{N+1} = CP_N + \text{bénéfice} - \text{dividende} =$$

$$CP_{N+1} = 250 + 180 - D = 430 - D$$

$$115\% = \frac{DF}{CP} = \frac{391}{(430 - D)}$$

$$115\% (430 - D) = 391$$

$$1,15(430 - D) = 391$$

$$494,5 - 1,15D = 391$$

$$494,5 - 391 = 1,15D$$

$$103,5 = 1,15D$$

$$D = 103,5 / 1,15$$

$$D = 90$$

Sachant que le bénéfice espéré est de 180 M€, le taux de distribution est de

$$\text{Taux de distribution} = \text{Dividende} / \text{Bénéfice}$$

$$\text{Taux de distribution} = 90 / 180 = 50\%$$

23FIN190 – Correction de l'exercice 11

- Calculer le prix auquel l'investisseur devrait acheter l'action

Flux de trésorerie actualisés du 01/01/N+1 au 31/12/N+3

Les dividendes sont actualisés au 01/01/N+1, soit une période de 6 mois pour les dividendes versés le 31/05/N+1, puis 1 an ½ pour les dividendes versés le 31/05/N+2 puis 2 ans et demi pour les derniers dividendes versés à la date de la cession des actions.

Sachant que P est le prix d'achat de l'action pour que l'opération procure une rentabilité de 10%.

$$P = 0,5/1,1^{0,5} + 0,5/1,1^{1,5} + 0,5/1,1^{2,5} + 1,12P/1,1^{2,5}$$

$$P = 0,4767 + 0,4132 + 0,394 + 1,12P/1,1^{2,5}$$

$$P = 1,2839 + 1,12P/1,269$$

$$1,269P = 1,629 + 1,12P$$

$$1,269P - 1,12P = 1,629$$

$$0,149P = 1,629$$

$$P = 1,629/0,149 = 10,93 \text{ arrondis à } 11 \text{ €}$$