



11FIN140 – Correction de l'exercice 15

EXERCICE 15

Le business plan de la société MANEOR fait ressortir les chiffres d'affaires prévisionnels suivants :

	1	2	3	4
Chiffre d'affaires	1 000	1 200	1 400	1 700

Le taux de marge brute d'exploitation (EBE/CA) est de 30%. Les dotations annuelles aux amortissements sont de 100 et seront considérées comme stables dans le temps.

Les investissements futurs doivent permettre de maintenir constante la VNC des immobilisations. Le taux de l'impôt sur les bénéfices est de 33,1/3 % et le coût du capital est de 14%. Le BFR représente 10% du chiffre d'affaires (il est de 90 pour l'année 0).

A compter de l'année 4, les flux de trésorerie augmenteront à un taux annuel de 2%.

Les dettes financières s'élèvent à 200.

Travail à faire :

1. Construire le tableau des flux de trésorerie disponibles
2. Estimez la valeur de marché des capitaux propres de la société.

	1	2	3	4
Chiffre d'affaires	1 000	1 200	1 400	1 700
EBE	300	360	420	510
DAP	-100	-100	-100	-100
REX	200	260	320	410
I/S	-67	-87	-107	-137
REX Après IS	133	173	213	273
DAP	100	100	100	100
Variation du BFRE	-10	-20	-20	-30
Investissements	-100	-100	-100	-100
FTD	123	153	193	243

Valeur de marché des capitaux propres

Valeur actualisée des FTD de l'année 1 à l'année 4 = 500 K€

Valeur terminale = 2 065 K€

Valeur Globale de l'entreprise = $500 + 2065/1,14^4 = 1 723$ K€

Valeur des capitaux propres = $1 723 - 200 = 1 523$ K€

