



11FIN140 – Correction de l'exercice 16

EXERCICE 16 – Approches patrimoniales – approche mixte

Les actifs de la société Borlein se décomposent comme suit :

	VNC	Valeur réévaluée
Immobilisations incorporelles	300	0
Immobilisations corporelles	1 800	2 600
Immobilisations financières	700	700
Actifs circulants	900	800

Les immobilisations corporelles comprennent un immeuble (VNC = 600) dont la cession est prévue prochainement pour un prix de 900. Les autres actifs sont nécessaires à l'exploitation. Les dettes totales de la société s'élèvent à 400. Le résultat net de l'exercice est de 420 et sera distribué à hauteur des $\frac{3}{4}$ aux actionnaires.

Pour le calcul du Goodwill, il sera tenu compte d'un résultat prévisionnel d'exploitation de 450, de CPNE (capital nécessaire à l'exploitation) d'un montant de 3 000, d'un taux de rémunération des CPNE de 7% et d'un taux d'actualisation des rentes de 11%. Les rentes seront considérées constantes sur un horizon de 5 ans, puis nulles.

Travail à faire :

1. Estimer l'ANR
2. Estimer le goodwill

Montant de l'actif net réévalué

ANR = Actifs réévalués – Dette – Dividendes – IDP*

ANR = 2 600 + 700 + 800 – 400 – 315 – 100 = 3 285 K€

$$*IDP = (900 - 600) / 3 = 100$$

Estimation du goodwill

Rente annuelle = Résultat net d'impôts – coût des CPNE (Capital permanent nécessaire à l'exploitation

Rente annuelle = 450 * $\frac{2}{3}$ – 3000 * 0,07 = 90

Valeur du goodwill (rente actualisée)

$$GW = 90 * (1 - 1,11^{-5}) / 0,11 = 333$$

Valeur des CP = 3 285 + 333 = 3 618 K€

