



# 11FIN140 – Correction de l'exercice 19

## EXERCICE 19

Les informations suivantes relatives à la société VALOI vous sont communiquées (K€) :

	N+1	N+2	N+3	N+4
CAF	16 000	18 000	20 000	24 000
Chiffre d'affaires	30 000	36 000	40 000	40 000
DAP	800	1 000	1 200	1 200
Immobilisations nettes	16 000	18 000	20 000	24 000
VNC des immobilisations cédées	500	600	700	700

### Informations complémentaires

- Le chiffre d'affaires en N était de 20 000 K€ ;
- Les immobilisations nettes étaient de 15 000 K€ en N ;
- Le BFRE est estimé à 9 jours de chiffre d'affaires ;
- Le flux estimé au-delà de l'année N+4 est estimé constant à l'infini pour 6 000 K€ ;
- La société a un endettement de 60 000 K€ ;
- Le coût du capital est de 10%.

### Travail à faire :

1. Evaluer, sur la base de l'actualisation des FTD, la valeur de marché de la société VALOI.

Le montant des investissements est obtenu par différence entre les immobilisations nettes d'une année par rapport à l'année précédente, à laquelle on ajoute la DAP et la VNC des biens cédés de l'année concernée.

	N+1	N+2	N+3	N+4
Immobilisations nettes	16 000	18 000	20 000	24 000
DAP	800	1 000	1 200	1 200
VNC	500	600	700	700
Investissements	2 300*	3 600	3 900	5 900

\*(16 000 – 15 000) + 800 + 500 = 2 300





## 11FIN140 – Correction de l'exercice 19

Flux net de trésorerie (K€)

	N+1	N+2	N+3	N+4
CAF	16 000	18 000	20 000	24 000
Investissements	-2 300	-3 600	-3 900	-5 900
Variation du BFRE	-250	-150	-100	0
FNT	13 450	14 250	16 000	18 100

Valeur terminale

$6000/0,1 = 60\,000\text{ K€}$

Valeur Globale de l'entreprise

$VE = 13\,450/1,1 + 14\,250/1,1^2 + 16\,000/1,1^3 + 18\,000/1,1^4 + 60\,000/1,1^4 = 89\,368\text{ K€}$

Valeur des capitaux propres

$VCP = 89\,368 - 60\,000 = 29\,368\text{ K€}$

