



11FIN140 – Correction de l'exercice 18

EXERCICE 18

La société TITOUN s'est endettée au taux de 2%. Sa dette s'élève à 4 000 000 €. La valeur de marché des capitaux propres est de 15 000 000 € au 1^{er} janvier N+1.

Les flux nets de trésorerie sont estimés à 1 800 000 € de N+1 à N+4. A l'issue de N+4, un taux de croissance de FNT est supposé constant à l'infini.

La structure financière est de 65% de capitaux propres et 35% de dettes financières.

Le taux des OAT est estimé par simplification à 1%. La prime de risque de marché est de 4%. Le coût du capital est de 6%.

Le taux d'IS est de 25%.

Travail à faire :

1. Calculer le béta du titre
2. Calculer la valeur terminale
3. Calculer le taux de croissance des FNT

Rentabilité des capitaux propres

$$\text{CMPC} = R_c * 0,65 + 2\%(1-0,25) * 0,35 =$$

$$\text{CMPC} = 0,65R_c + 0,525\%$$

$$6\% = 0,65R_c + 0,525\%$$

$$5,475 = 0,65R_c$$

$$\mathbf{R_c = 5,475/0,65 = 8,42\%}$$

Béta du titre

$$R_c = 1\% + \text{Béta} * 4\% = 8,42\%$$

$$7,42\% = 4\% \text{béta}$$

$$\text{Béta} = 7,42\%/4\%$$

$$\mathbf{\text{Béta} = 1,855}$$

Valeur terminale de l'entreprise

$$\text{VGE} = 15\ 000 + 4\ 000 = 19\ 000$$

$$19\ 000 = 1800 * (1 - (1,06)^{-4}) / 0,06 + \text{VALEUR TERMINALE} (1,06)^{-4}$$

$$\mathbf{\text{Valeur terminale} = 16\ 113\ \text{K€}}$$

$$\mathbf{\text{VR} = 1800(1+g)/(0,06 - g) = 16\ 113}$$

$$\mathbf{1800(1+g) = 16\ 113(0,06 - g)}$$

$$\mathbf{1800 + 1800g = 966,78 - 16\ 113g}$$

$$\mathbf{1800 - 966,78 = -16\ 113g - 1800g}$$

$$\mathbf{833,22 = -17913g}$$

$$\mathbf{-833,22/17\ 913 = g}$$

Le taux de croissance à l'infini g est égal à 4,65% (taux assez élevé !!!)

