

Théorie de la finance d'entreprise - MBF 2 (4456)

Durée de l'épreuve: 1h30

Aucun document n'est autorisé - Calculatrice non programmable
autorisée

Exercice 1

Une entreprise, qui évolue dans un unique secteur d'activité, souhaite lancer un projet dont la durée de vie est de 3 ans. Les flux de trésorerie disponibles (FTD), en millions d'euros, générés par ce projet sont résumés dans le tableau suivant:

Année	0	1	2	3
FTD	0	10	10	8

Avant la mise en oeuvre du projet, le levier de l'entreprise est égal à 3. Le coût des capitaux propres de cette entreprise s'élève à 12% et le coût de la dette à 4%. En outre il existe une fiscalité portant uniquement sur les entreprises, le taux d'impôt sur les sociétés s'élevant à 30%.

Calculez la valeur actualisée de ce projet pour les différentes politiques financières suivantes :

- 1) Ajustement en continue de l'endettement afin de garder le levier de l'entreprise constant.
- 2) Ajustement de l'endettement à la fin de chaque année afin de garder le levier de l'entreprise constant.
- 3) Ajustement en continue de l'endettement afin de garder un levier d'endettement associé au projet constant égal à 1.
- 4) Ajustement en continue de l'endettement afin de conserver un ratio de couverture des intérêts constant égal à 1/3.
- 5) Endettement déterminé à l'avance selon le plan suivant:

Année	0	1	2	3
V_D	10	5	5	0

Exercice 2

Considérons une entreprise A voulant lancer un projet dans un nouveau secteur d'activité. Le dirigeant de l'entreprise A souhaite connaître le CMPC associé à ce projet. Il sait que le coût de la dette (r_D) est de 5% et que le taux d'imposition sur les sociétés (τ_{IS}) s'élève à 30%. De plus il souhaite financer le projet en

conservant un levier constant égal à $1/4$ grâce à un ajustement continu de son endettement. Cependant le dirigeant de l'entreprise A ne connaît pas le coût du capital pour une entreprise non endettée (r_N) évoluant dans ce secteur d'activité. Pour estimer ce coût il se base sur les informations concernant une entreprise B évoluant dans ce secteur. En observant le cours des actions de l'entreprise B, il en déduit que le coût des capitaux propres (r_{CP}) de celle-ci est de 12%. De plus, cette entreprise a un taux d'endettement de 40% et fait face au même coût de la dette que l'entreprise A : $r_D = 5\%$.

A partir de ces informations calculez la valeur de r_N dans ce nouveau secteur d'activité et déduisez-en le coût moyen pondéré du capital associé au projet dans lequel l'entreprise A veut se lancer.