

Chapitre 12

QCM

1 b. L'autofinancement est la ressource dégagée par l'activité de l'entreprise après rémunération des dividendes. Il s'agit donc bien d'une ressource interne.

2 b. Les subventions d'investissement sont dans les capitaux propres car elles n'ont pas à être remboursées si l'investissement pour lequel elle a été accordée, est bien réalisé. Il ne s'agit donc pas d'une dette. Cependant, elle diminue au fur et à mesure où la quote-part de subvention est virée au compte de résultat pour être imposée.

3 c. La prime d'émission correspond à la valeur d'émission diminuée du nominal du titre (valeur au capital).

4 c. Le MEDAF repose sur la prise en compte du risque systématique, risque qui n'est pas diversifiable.

5 a. b. La modification du capital doit faire l'objet d'un vote des actionnaires en AGE. La valeur d'émission doit être au moins égale au nominal de l'action.

6 a. c. La vente d'immobilisations constitue une ressource interne qui vient abonder la trésorerie de l'entreprise.

7 a. b. La méthode repose sur le cours de l'action à une certaine date et à une distribution constante de dividendes.

8 a. b. La prime d'émission concerne une opération sur le capital, inscrite donc au bilan dans les capitaux propres. Elle est obligatoirement versée à la souscription et correspond à la différence entre le prix d'émission et la valeur de l'action au capital (son nominal).

9 a. $\text{Dividende} / \text{cours} = 6 / 90 = 6,67 \%$.

10 c. $\text{Dividende} / \text{cours} + g = 4 / 80 + 4 \% = 9 \%$.

Le coût moyen pondéré du capital (chapitre 14) prend en compte le coût de l'endettement.

Le coût des capitaux propres ne constitue pas une charge pour l'entreprise puisqu'issu de la distribution du résultat de l'entreprise.

11 d. $3 \% + 1,5 \times (8 \% - 3 \%) = 10,5 \%$.

Exercices

1 BOSSON

1. Présenter les avantages et les limites de ce mode de financement.

L'augmentation de capital permet de se financer tout en améliorant le ratio d'autonomie financière. La capacité d'endettement et les garanties fournies aux prêteurs s'en trouvent accrues. Mais le risque est de modifier la structure du capital. Pour les sociétés cotées, une augmentation de capital entraîne souvent une chute des cours.

2. Indiquer les limites entre lesquelles le prix d'émission des actions nouvelles doit se situer. Préciser la modalité de fixation de prix d'émission. Calculer la prime d'émission.

Lors d'une augmentation de capital, le prix d'émission est compris entre la valeur nominale (100 €) et la valeur réelle de l'action (200 €).

Prime d'émission = Prix d'émission – Valeur nominale = 160 – 100, soit 60 €.

3. Calculer le nombre d'actions émises ainsi que la valeur de l'action après l'augmentation de capital.

Le nombre d'actions émises est égal au rapport Besoin de financement / Prix d'émission.

Nombre d'actions émises = 1 200 000 / 160, soit 7 500 actions.

Valeur de l'action après l'augmentation de capital

Nombre d'actions avant : 500 000 / 100 = 5 000.

Nombre d'actions après : 5 000 + 7 500 = 12 500.

Valeur de l'action avant l'augmentation de capital : 200 €.

Prix d'émission : 160 €.

Valeur après l'augmentation de capital : $(5\,000 \times 200 + 7\,500 \times 160) / 12\,500 = 176$ €.

2 RELLE

1. Présenter les avantages d'exposer le coût des capitaux propres par la méthode d'actualisation.

Dans les marchés où les politiques de dividendes sont stables, la méthode, facile à appliquer, donne un indicateur fiable du rendement exigé par les actionnaires

Il prend en compte des données internes à l'entreprise, moins volatiles que celles du marché.

2. Procéder au calcul du coût des capitaux propres en horizon fini.

CORRIGÉ

$$C_0 = \sum D_i (1+t)^{-n} + C_n (1+t)^{-n}$$
$$75 = 4 \times (1+t)^{-1} + 4,2 \times (1+t)^{-2} + 86,40 \times (1+t)^{-3}$$
$$T = 8,45 \%$$

3. Procéder au calcul du coût des capitaux propres en horizon infini, dans un premier temps avec un dividende constant, puis avec une croissance de 1 %.

Dividende constant

$$t = \frac{D_1}{C_0} = \frac{9}{75} = 12 \%$$

Croissance du dividende

$$t = \frac{D_1}{C_0} + g = 12 \% + 1 \% = 13 \%$$

3 CROSS

1. Expliquer pourquoi un bêta élevé augmente la rentabilité exigée.

Un bêta élevé signifie que l'entreprise est sensible au risque du marché. Le risque est plus élevé que celui du marché d'où une rentabilité qui augmente pour rémunérer le risque pris par les apporteurs de capitaux.

2. Procéder au calcul du coût des capitaux propres selon le MEDAF.

$$K_c = R_f + \beta_c \times (R_m - R_f)$$

$$K_c = 1,5 \% + 1,8 \times (7,5 \% - 1,5 \%)$$

$$K_c = 12,3$$

3. L'entreprise a-t-elle intérêt à réaliser cet investissement ? N'oubliez pas de justifier votre réponse.

La rentabilité de l'investissement est de 8 % alors que les apporteurs de capitaux exigent 12,3 %.

L'entreprise sur ce seul critère n'a pas intérêt à réaliser cet investissement.