

UNIVERSITE DE SFAX
Ecole Supérieure Commerciale

Année Universitaire 2003/2004
Auditoire : Troisième Année Sciences Comptables
Troisième Année Etudes Supérieures Commerciales

Examen Final - Deuxième Session
Juin 2004 – Durée 2h30
(Corrigé)

Enseignant : Walid KHOUFI

EXERCICE N° 1 : (6 points)

$E(R_p)$: rendement espéré du projet

$$E(R_p) = 9\%$$

$$\text{MEDAF : } E(R_i) = r_f + [E(R_m) - r_f] \cdot \beta_i$$

$$E(R_m) = 7,8\%$$

$$\beta_i = 1,95$$

$$E(R_i) = 10,46\%$$

$$E(R_p) < E(R_i) \Rightarrow \text{projet à rejeter}$$

EXERCICE N° 2 : (4 points)

Valeur de l'action après augmentation = 83 dinars

Valeur du droit d'attribution = $d_a = 8,300$ dinars

Valeur du droit préférentiel de souscription = $d_{ps} = 3,700$ dinars

EXERCICE N° 3 : (10 points)

1^{ère} Alternative : k_l

- coût des fonds propres = $K_s = \frac{Div_1}{V_0} + g$

$$Div_1 = 2,650 \text{ dinars}$$

$$K_s = 11,3\%$$

- Coût de la dette = k_d

$$\text{Annuité} = a = 78413,199 \text{ dinars}$$

| année | cap. rest. du | intérêts | amortis | annuité | Coef. d'amor | El/intérêts | El/ Am. fr | Déc. réel |
|-------|---------------|-----------|-----------|-----------|--------------|-------------|------------|-----------|
| 1 | 305000,000 | 27450,000 | 50963,199 | 78413,199 | 0,315 | 9607,500 | 551,737 | 68253,963 |
| 2 | 254036,801 | 22863,312 | 55549,887 | 78413,199 | 0,263 | 8002,159 | 459,546 | 69951,495 |
| 3 | 198486,913 | 17863,822 | 60549,377 | 78413,199 | 0,205 | 6252,338 | 359,057 | 71801,804 |
| 4 | 137937,536 | 12414,378 | 65998,821 | 78413,199 | 0,143 | 4345,032 | 249,525 | 73818,642 |
| 5 | 71938,715 | 6474,484 | 71938,715 | 78413,199 | 0,074 | 2266,070 | 130,135 | 76016,995 |
| | | 87065,997 | | | | | | |

$$k_d = 0,06269 = 6,27\%$$

$$k_l = k_s \cdot (s/s+d) + k_d \cdot (d/s+d)$$

$$k_l = 0,0826 = 8,26\%$$

2^e Alternative : k2

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| loyer | 150000 | 150000 | 150000 | 150000 | |
| El/loyer | -52500 | -52500 | -52500 | -52500 | |
| El/non amor | 35000 | 35000 | 35000 | 35000 | 35000 |
| option | | | | 60000 | |
| El/amor | | | | | -21000 |
| Dépense nette | 132500 | 132500 | 132500 | 192500 | 14000 |

$$k = 7,38\%$$

choisir la deuxième alternative.