

**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**  
**(Enoncés)**

**Enseignant : Walid KHOUFI**

**EXERCICE N° 1** : (6 points)

A titre d'essai, l'entreprise « PROCAL », qui est financée entièrement par des capitaux propres, considère la possibilité d'acheter un nouvel équipement spécialisé. La mise de fonds requise est de 10000 dinars et le rendement du projet dépend de l'état de marché au cours de la prochaine période.

Etat du marché	Probabilité d'occurrence de cet état	Rendement du projet
Excellent	0,1	30%
Bon	0,3	20%
Moyen	0,4	10%
Mauvais	0,2	-20%

On estime que le taux de rendement des bons de trésor sera de 5 % au cours de la prochaine période. De plus, les prévisions concernant le taux de rendement du portefeuille du marché sont les suivantes :

Etat du marché	Probabilité d'occurrence de cet état	Rendement du portefeuille du marché
Excellent	0,1	18%
Bon	0,3	14%
Moyen	0,4	8%
Mauvais	0,2	-7%

En se basant sur le MEDAF, ce projet est-il acceptable ?

**EXERCICE N° 2** : (4 points)

En janvier 2004, la société « TIKTAK » lance simultanément une augmentation de capital en numéraire à raison de 1 action nouvelle pour 5 anciennes actions au prix de 64,500 dinars, et une attribution de 1 action gratuite pour 10 anciennes actions. La veille de l'opération, l'action « TIKTAK » cotait 95 dinars et le capital de la société était composé de 1000000 d'actions.

1/ Calculer la valeur théorique du droit de souscription et du droit d'attribution.

**EXERCICE N° 3** : (10 points)

Une entreprise désire acquérir un nouveau matériel dont le coût s'élève à 500000 dinars. Pour financer cette acquisition, elle a le choix entre deux alternatives :

Première Alternative : Le recours conjointement à une émission de nouvelles actions et à l'endettement. Il s'agit de collecter 200000 dinars par voie d'émission de nouvelles actions. Le cours boursier de l'action est supposé stable et égal à 50 dinars. Le dernier dividende servi est de 2,500 dinars et on anticipe un taux de croissance annuel du dividende de 6%.

Quant au complément, il sera financé par emprunt. Le montant de la dette sera égal à 305000 dinars. Le remboursement s'effectuera sur une période de 5 ans par annuités constantes. Le taux de cet emprunt est

de 9% et l'entreprise payera des frais de dossier de 5000 dinars, qu'elle pourrait amortir au prorata des charges financières.

Deuxième Alternative : La conclusion d'un contrat de crédit-bail avec une société de leasing de la place. Le contrat stipule le versement de quatre redevances de 150000 dinars chacune payables à la fin des quatre premières années. Une option d'achat à pratiquer à la fin de la quatrième année moyennant le versement d'une somme égale à 60000 dinars.

Sachant que la durée de vie du matériel est de 5 ans, que l'entreprise pratique la technique de l'amortissement linéaire et que le taux d'impôt sur les bénéfices est de 35%, calculer le coût de chaque alternative de financement et dire quelle source de financement l'entreprise a intérêt à choisir.