

ABYZ

La All Belgian Company (ABC) est financée par 10.000 actions, cotées à € 15,50 par action et a un bénéfice futur attendu après impôt de € 0,90 par action. L'entreprise n'est pas endettée. Le coût du capital de l'entreprise est de 12%.

L'entreprise dispose de € 80.000 de trésorerie. L'entreprise décide d'acquérir Xenogenic Yellow Zymongen (XYZ), une entreprise familiale autofinancée, pour € 80.000. Le bénéfice futur attendu après impôt de XYZ est de € 8.500 (en perpétuité) et son coût du capital est de 8,5%. A la suite de ce rachat, l'entreprise se renomme All Belgian Yellow Zymogen (ABYZ).

Le comité financier d'ABC est divisé quant à savoir quel scénario de financement choisir pour le rachat de XYZ. Deux projets ont été proposés :

1. Le trésorier de l'entreprise propose de ne payer aucun dividende cette année et de financer le rachat entièrement sur base des bénéfices reportés.
2. Le directeur de l'entreprise, M. Miller, pense que € 80.000 devrait être payé en dividende « pour récompenser nos actionnaires » et que le rachat pourrait être entièrement financé par de la dette (perpétuité, taux d'intérêt = 5%).

On vous demande d'assister le comité financier dans son choix en répondant aux questions suivantes (en supposant qu'il n'y a pas d'impôt des sociétés et que tous les bénéfices attendus sont égaux aux FCF et perpétuels).

1. Quelle est la VAN de l'achat de XYZ par ABC ?
2. Quelle sera la valeur de l'action ABC après l'annonce du rachat et avant tout (éventuel) versement de dividendes ?
3. Quels seront la valeur et le coût des fonds propres de ABYZ, si :
 - Le plan du trésorier est adopté ?
 - Le plan du directeur est adopté ?
4. ABC réalise qu'en réalité, il y a un impôt des sociétés de 25%. Comment cela affecte-t-il les réponses fournies aux questions ci-dessus ?¹

¹ Faites l'hypothèse que les bénéfices après impôt des entités respectives restent ceux mentionnés ci-dessus.