

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	4 La finance 4.6 Comment financer l'entreprise ?	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

Comme le ratio de solvabilité est de $\frac{10\,000}{2\,263} = 4,42$, la notation de l'entreprise est **A** et sa prime de risque actuelle est de 1,0 % incluse dans les taux d'intérêt.

$$\tau_{\text{RessourcesComptable}} = \frac{8,63\% * 10\,000 + (1 - 0,43) * (5,5\% * 1\,000 + 6,5\% * 1\,000 + 7\% * 3\,000)}{10\,000 + (1\,000 + 1\,000 + 3\,000)} = 5,76\%$$

4.6.4.2 Le coût moyen pondéré des ressources par rapport au marché

Il est également possible d'évaluer le coût de la dette en faisant le calcul à partir de :

- a**
- La **valeur de marché des capitaux propres** de l'entreprise et non à partir de sa valeur comptable. Elle est égale à la valeur actuelle nette des flux de trésorerie lié à l'activité pour les années à venir propres, calculée pour le $\rho_{\text{Capitaux Propres}}$. Ces flux se calculent à partir des tableaux des flux de trésorerie prévisionnels et sont généralement appelés **Free Cash Flow to Firm (FCFF)**.
- &**

$$\text{Capitaux Propres}_{\text{Marché}} = \sum_{i=0}^n \frac{\text{FluxActif } i}{(1 + \rho_{\text{Capitaux Propres}})^i}$$

Où n est le nombre d'années nécessaires pendant lesquelles l'entreprise aura une croissance supérieure à la croissance du domaine industriel dont elle fait partie du fait des barrières à l'entrée qu'elle a érigée et avec :

$$\text{FluxActif } i = \text{RésultatNet} - (\text{Réinvestissement} - \text{Amortissements}) * (1 - \text{BrasLevier})$$

Avec :

$$\text{Réinvestissement} = \Delta_{\text{Immobilitations}} + \text{RésultatMinimal}$$

- a**
- La **valeur de marché des dettes** de l'entreprise et non à partir de leur valeur comptable. Elle est égale à la valeur actuelle nette de chaque annuité restant à payer de chaque dette, calculée pour le taux d'intérêt de la dette.

Le calcul du coût moyen pondéré des ressources par rapport au marché est alors égal à :

$$\tau_{\text{Ressources}} = \frac{\text{Capitaux Propres}_{\text{Marché}} + (1 - \tau_{\text{Impôts Société}}) * \sum_{i \in \{\text{Dettes}\}} \sum_{j=1}^{\text{Durée}_i} \frac{((\text{Durée}_i - j + 1) * \tau_i + 1) * \text{Dette}_i}{\tau_i^{\text{Durée}_i - j + 1}}}{\text{NbActions} * \text{ValeurAction} + \sum_{i \in \{\text{Dettes}\}} \frac{1 - \tau_i^{-(\text{Durée}_i + 1)}}{1 - \tau_i^{-1}} * \text{Dette}_i}$$

- ..**
- Continuons alors l'exemple précédent en faisant l'hypothèse supplémentaire que les 1 000 actions constituant le capital l'entreprise sont cotées en bourse pour une valeur de 11 **Euros** l'une.