



Cas Vélasquez

Sur la base de l'information relative aux leaders des secteurs, on dispose déjà des $\beta_{Actions}$, des β_{Dettes} et des niveaux d'endettement cible à long terme applicables aux différents projets envisagés.

Le bêta des actions $\beta_{Actions}$ du leader :

- ▶ de la transformation des produits de la mer est de 0,96 ;
- ▶ du marché des cliniques est de 0,35 ;
- ▶ de l'hôtellerie est de 1,14.

Le bêta des dettes β_{Dettes} du leader :

- ▶ de la transformation des produits de la mer est de 0,10 ;
- ▶ du marché des cliniques est de 0,12 ;
- ▶ de l'hôtellerie est de 0,16.

Le niveau de fonds propres $\left[\frac{A}{A+D}\right]^*$ du leader :

- ▶ de la transformation des produits de la mer est de 69,5% ;
- ▶ du marché des cliniques est de 66,6% ;
- ▶ de l'hôtellerie est de 75,7%.

Le bêta de l'actif total équivaut à :

$$\beta_{Actif} = \frac{\beta_{Actions} + \left(\beta_{Dettes} \times (1-\tau) \times \left(\frac{D}{A}\right)^*\right)}{1 + \left((1-\tau) \times \left(\frac{D}{A}\right)^*\right)}$$

Par conséquent, avec un taux d'IS de 36,7%, les β_{Actif} des différents projets sont les suivants :

- ▶ transformation des produits de la mer :

$$\beta_{Actif} = \frac{0,96 + \left(0,10 \times (1 - 0,367) \times \left(\frac{30,5}{69,5}\right)^*\right)}{1 + \left((1 - 0,367) \times \left(\frac{30,5}{69,5}\right)^*\right)} = 0,773$$

- ▶ clinique :

$$\beta_{Actif} = \frac{0,35 + \left(0,12 \times (1 - 0,367) \times \left(\frac{33,4}{66,6}\right)^*\right)}{1 + \left((1 - 0,367) \times \left(\frac{33,4}{66,6}\right)^*\right)} = 0,294$$

► hôtellerie :

$$\beta_{Actif} = \frac{1,14 + \left(0,16 \times (1 - 0,367) \times \left(\frac{24,3}{75,7}\right)^*\right)}{1 + \left((1 - 0,367) \times \left(\frac{24,3}{75,7}\right)^*\right)} = 0,974$$

Ces β_{Actif} vont être insérés dans la relation fondamentale du MEDAF pour obtenir les rendements exigés applicables aux différents projets :

$$E_{R_{Actif}} = r_f + (E_{RM} - r_f) \times \beta_{Actif}$$

Avec un rendement attendu de l'indice représentatif du marché des actifs risqués égal à 9,38% et un taux sans risque pour un horizon de placement de 10 ans égal à 4,97%, on obtient, pour chacun des projets :

- transformation des produits de la mer: $4,97 + ((9,38 - 4,97) \times 0,773) = 8,38\%$;
- clinique: $4,97 + ((9,38 - 4,97) \times 0,294) = 6,27\%$;
- hôtellerie: $4,97 + ((9,38 - 4,97) \times 0,974) = 9,27\%$.