



Exercice et solution 17B.10

Achat d'une entreprise et rendement

L'entreprise VSC inc. est une division d'une multinationale qui fabrique des jeux vidéo. L'entreprise MON inc. assure la location de jeux vidéo. Les actionnaires de MON inc. souhaitent trouver pour leur entreprise un acheteur qui leur offrirait au moins la valeur aux livres. VSC inc. pourrait être cet acheteur.

Le rendement de VSC inc. est évalué par la société mère en fonction du RCI. De plus, ses dirigeants reçoivent chaque année une prime de rendement qui peut représenter jusqu'à 50 % de leur rémunération. C'est donc avec prudence que le contrôleur de VSC inc. va analyser les résultats de MON inc.. À cet effet, voici les données du dernier exercice des deux entreprises, exprimées en millions de dollars.

	<u>VSC inc.</u>	<u>MON inc.</u>
Produits	420	112
Coûts d'exploitation	<u>320</u>	<u>91</u>
Résultat net	100	21
Actifs courants	110	90
Immobilisations corporelles	<u>340</u>	<u>30</u>
Total des actifs	450	120
Passifs courants	60	40
Passifs non courants	<u>210</u>	<u>60</u>
Total des passifs	270	100
Capitaux propres	<u>180</u>	<u>20</u>
Total du passif et des capitaux propres	450	120

Le coût du capital est de 15 %.

Travail pratique :

- Calculez le RCI et le RNR des deux divisions.
- Croyez-vous que la direction de VSC inc. prendra la décision d'acheter MON inc.? Expliquez votre réponse.
- Commentez l'effet qu'a l'utilisation du RCI et du RNR sur la stratégie de l'entreprise.

Exercice et solution 17B.10 (suite)

Solution :

Le titre de l'exercice devrait se lire Achat d'entreprise et rendement. De plus, les calculs du RNR ont été faits en utilisant un coût du capital égal à 15 %. Si vous posez comme hypothèse un autre taux, vous devrez ajuster vos résultats en conséquence.

a) Calculez le RCI et le RNR des deux divisions.

Le tableau qui suit montre l'effet d'une combinaison des résultats des deux entreprises.

	<u>VSC inc.</u>	<u>MON inc.</u>	<u>Total</u>
RCI (Total des actifs)	22,22 %	17,50 %	21,23 %
RNR (Total des actifs)	32 500 000 \$	3 000 000 \$	35 500 000 \$
RCI (Immobilisations + FDR)	25,64 %	26,25 %	25,74 %
RNR (Immobilisations + FDR)	41 500 000 \$	9 000 000 \$	50 500 000 \$

b) Croyez-vous que la direction de VSC inc. prendra la décision d'acheter MON inc.? Expliquez votre réponse.

On ne précise pas dans l'exercice la base de calcul du RCI. Nous avons donc décidé de le calculer en utilisant deux bases, soit le total des actifs, et les immobilisations plus le fonds de roulement. De plus, nous n'avons pas considéré les transactions réalisées entre les deux entreprises. Donc, abstraction faite de ces facteurs, on voit que le RCI ne change pas substantiellement, alors que le RNR augmente. Donc, si l'entreprise souhaite augmenter son chiffre d'affaires et son RNR dans une proportion équivalente, la transaction est intéressante.

Toutefois, c'est probablement au niveau des facteurs qualitatifs que la transaction sera conclue. L'achat de MON inc. apparaît comme une intégration verticale et une façon de s'assurer un débouché intéressant pour ses produits.

c) Commentez l'effet qu'a l'utilisation du RCI et du RNR sur la stratégie de l'entreprise.

Le RCI est un indicateur de rendement, alors que le RNR est un indicateur des flux nets générés. Alors, selon que la direction privilégiera l'une ou l'autre des stratégies, elle sera influencée par l'un ou l'autre de ces indicateurs.

Source: *La Comptabilité de Management (édition précédente)*