

Renseignements généraux tirés du module S1

La mission demeure la même : *Arndt Industries Itée (AI) s'emploie à fabriquer des produits novateurs de qualité*

En vertu de la structure en vigueur, chaque filiale gère ses propres investissements (et peut exercer ses activités de façon très indépendante). Toutes les filiales (sauf Produits hors série) et le siège social continuent d'être gérés par des membres de la famille. Certains actionnaires voulaient vendre des actions au sein de la famille. On a par ailleurs remarqué une certaine ouverture relativement à un premier appel public à l'épargne ou à du capital-investissement (commentaire de Catherine lors de la réunion du Conseil). Il a été jugé important d'établir un plan de relève en bonne et due forme.

Le siège social doit approuver tout le financement externe (c.-à-d. les emprunts autres que sur les marges de crédit d'exploitation). En outre, en vertu de la politique en vigueur, les dépenses en immobilisations de plus de 1,5 million de dollars doivent être financées par emprunt à long terme plutôt qu'au moyen de la marge de crédit d'exploitation et doivent être approuvées par le siège social. La banque consentirait à avancer jusqu'à 50 millions de dollars au taux annuel de 7,5 %, sous réserve d'un remboursement mensuel sur une période allant de 15 à 25 ans et du respect des conditions suivantes :

1. Un rendement de l'actif minimal de 10 % (calculé à partir du bénéfice après impôts et de l'actif total);
2. Un ratio de la dette à l'actif corporel net d'au plus 2:1;
3. Un ratio du fonds de roulement d'au moins 1,5:1.

Tout emprunt à long terme contracté à des fins d'expansion doit être renégocié tous les cinq ans. En raison de la relation de longue date avec la banque et de la bonne performance d'exploitation enregistrée à ce jour, la banque n'a jamais exigé d'états financiers audités. Le Conseil a néanmoins voulu mettre à niveau ses processus afin de se préparer en vue d'un audit en bonne et due forme.

Par le passé, le montant des dividendes versés était laissé à la discrétion du Conseil. Cependant, depuis 2008, le Conseil a fixé le ratio de dividende cible à 40 % du bénéfice net présenté (conformément aux PCGR).

La société était prête et avait hâte de prendre de l'expansion, et elle s'est penchée sur diverses possibilités. Un chiffre d'affaires de 500 millions de dollars a été visé pour 2019. Des investissements de 20 à 30 millions de dollars étaient disponibles pour le projet locomotives, l'expansion en Amérique du Sud et l'acquisition d'une entreprise de matériel d'exploitation minière.

Afin d'accélérer le transport transfrontalier de certains produits en Afrique, le vice-président, Marketing et ventes, s'est fait prendre à autoriser des pots-de-vin.

AI prépare ses états financiers selon les NCECF.

Arndt Industries – Exemple de solution pour le cas individuel lié au module de synthèse 1

L'évaluation porte principalement sur les compétences habilitantes du domaine Résolution de problèmes et prise de décisions. On attend des candidats à l'agrément qu'ils appliquent ces compétences au niveau de maîtrise le plus élevé de la Grille de compétences des CPA tout en faisant appel aux compétences des modules communs 1 et 2 pour les éléments techniques de leur réponse.

Destinataire du rapport : Conseil d'administration

Expéditeur : CPA (Karam, conseiller externe)

Le présent rapport traite des questions qui préoccupent actuellement Arndt Industries (AI ou Arndt).

PARTIE A – ANALYSE DE LA SITUATION

Nous sommes en septembre 2017, et l'entreprise dispose de deux semaines pour préparer et présenter à la banque un plan d'affaires visant à respecter le ratio du fonds de roulement et le rendement de l'actif d'ici au 31 décembre 2017 (lien avec le module S1). La banque évalue le rendement de l'actif en doublant le rendement semestriel d'AI. La banque demandera le remboursement du prêt si le plan d'affaires n'est pas solidement étayé.

Comme nous sommes déjà à la mi-septembre, il ne reste plus beaucoup de temps pour agir sur les résultats au 31 décembre. Il est difficile de comprendre pourquoi AI n'a pas réglé plus tôt la question du non-respect des clauses restrictives. Des négociations avec la banque auraient dû être entamées dès que le problème des ratios est ressorti des états financiers. Du temps précieux a été perdu pendant qu'on attendait que la banque réagisse aux états financiers. Barry Arndt croit que la livraison de trois locomotives à groupe générateur ne permettra pas de respecter les clauses restrictives de la banque — cette possibilité doit être confirmée et, par la suite, l'incidence de la vente de la coentreprise et/ou de l'obtention de financement supplémentaire (par un premier appel public à l'épargne ou du capital-investissement) devrait être prise en compte.

Il faudra évaluer les décisions touchant divers enjeux en gardant à l'esprit que le respect des clauses restrictives de la banque est une contrainte majeure.

Une décision au sujet de la coentreprise devra être rendue dans les meilleurs délais. Le partenaire de la coentreprise est en faillite et un concurrent a offert de l'acheter. (Lien avec le module S1 : Energy Locomotives (EL) était en difficulté lorsque la proposition de coentreprise a été faite — un contrôle diligent adéquat a-t-il été réalisé avant la conclusion de l'entente de coentreprise?)

Arndt a le choix de :

- contrer l'offre et ainsi acquérir de nouvelles installations pour la production;
- permettre l'achat et renégocier une coentreprise à parts égales;
- vendre la coentreprise.

Le capital-investissement ou le premier appel public à l'épargne sont devenus des solutions à considérer qui permettraient de respecter les clauses restrictives. S'agit-il d'une stratégie ou d'un besoin immédiat? Les membres du Conseil ont des opinions divergentes sur ces options.

L'objectif de réaliser un chiffre d'affaires de 500 millions de dollars d'ici 2019 demeure important aux yeux d'Al (lien avec le module S1) et sera pris en compte également.

Barry est président du Conseil par intérim et également chef de la direction. Qu'est-il advenu de l'élaboration d'un plan de relève en bonne et due forme? (lien avec le module S1)

Il semble que les investissements au Pérou ont porté fruit.

On ne sait pas trop si les méthodes comptables et les contrôles ont été mis à niveau. Peut-être est-ce la raison pour laquelle le non-respect des clauses restrictives n'a pas été signalé plus tôt? (lien avec le module S1)

Les opérations intersociétés sont de moins en moins nombreuses. En raison d'enjeux liés aux prix, les filiales font appel à des fournisseurs externes plutôt que de s'approvisionner au sein de l'organisation.

Les cibles pour chacune des filiales (voir l'Annexe VII du cas) en ce qui concerne le ratio du fonds de roulement sont en deçà des cibles exigées par les clauses restrictives de la banque.

ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS

- Pas de liquidités, limite de la marge de crédit presque atteinte : près de 5 millions de dollars, comparativement à 2,7 millions de dollars en 2016 et à seulement 100 000 \$ en 2015.
- Augmentation des débiteurs de 6 %; 8 % par rapport à 2015.
- Augmentation des stocks de 9 %; 8 % par rapport à 2015.
- Augmentation des créditeurs de 15 %; 7 % par rapport à 2015.
- Augmentation des sommes investies dans la coentreprise : 1,25 million de dollars en 2016; 1 million de dollars au cours du premier semestre de 2017.
- Augmentation des immobilisations corporelles de 5 millions de dollars (3 % par rapport à 2016; 8 % par rapport à 2015); pour la même période, la dette à long terme a diminué de 7 millions de dollars.

- Versement de dividendes — environ 50 % du bénéfice net est versé sous forme de dividendes.
- Le bénéfice net est passé de 20,6 millions de dollars en 2015 à environ 13,6 millions de dollars en 2017, tandis que le chiffre d'affaires a grimpé pour se chiffrer à 40 millions de dollars durant la même période. Cela est principalement attribuable à la baisse de la marge brute, qui est passée de 28 % à 25 % en raison d'une augmentation de 2 % du coût des matériaux et de 1 % des salaires.
- Le total de l'actif a augmenté de 14,5 millions de dollars pendant la même période, ce qui a entraîné une diminution importante du rendement de l'actif et donné lieu à un manquement aux clauses restrictives.
- Les ventes de Produits hors série ont diminué d'environ 7 %, mais la marge brute en pourcentage est passée de 23 % à 25 %.
- Il y a eu diminution de la marge brute en pourcentage de Produits rail-route, qui est passée de 25 % à 21 %.
- Toutes les filiales exercent leur activités selon une capacité utilisée de 60 % à 70 %.

PARTIE B – ÉVALUATION DES ENJEUX ET DES OPTIONS

QUESTION 1 : Déterminer l'incidence de la vente de trois locomotives à groupe générateur, du recouvrement des créances clients de 4,25 millions de dollars et du règlement des poursuites sur les clauses restrictives

Les membres du Conseil transmettent ces possibilités aux candidats et leur demandent d'examiner l'incidence qu'elles pourraient avoir sur les clauses restrictives. Les candidats devraient pouvoir déterminer l'incidence de ces possibilités sur les ratios et conclure s'ils suffisent ou non à respecter les clauses restrictives. Ils peuvent faire une recommandation indiquant que, étant donné que les ratios s'approchent des limites imposées par les clauses restrictives par suite de la vente, il pourrait être possible de faire patienter la banque et d'avoir ainsi plus de temps pour évaluer les options stratégiques.

Livraison de trois locomotives à groupe générateur en octobre : augmentation de 1 million de dollars attendue de la trésorerie et des produits . On pourrait s'attendre à ce que ce million de dollars s'ajoute directement au résultat, ce qui donnerait lieu à un bénéfice net estimatif de 14,5 millions de dollars pour l'ensemble de 2017. Le même montant sera aussi ajouté au total de l'actif. En utilisant juin 2017 comme point de départ, le total de l'actif augmenterait, pour atteindre 167,7 millions de dollars. Le rendement de l'actif révisé sera de 8,9 %, toujours en deçà de l'exigence de la clause restrictive. Le ratio du fonds de roulement sera de 1,45, lui aussi en deçà des exigences de la clause restrictive. Il pourrait être possible d'améliorer le ratio actuel si le million de dollars était utilisé pour rembourser la marge de crédit. Dans ce cas, le ratio du fonds de roulement passerait à 1,46, ce qui représenterait une amélioration, même s'il demeurait en deçà des exigences de la clause restrictive.

Créance de 4,25 millions de dollars recouvrée : déjà indiqué dans les états financiers semestriels, donc aucune modification n'est requise et les calculs relatifs à la clause restrictive demeurent inchangés.

Ensuite, nous devons examiner l'incidence du règlement des poursuites pour voir si cette mesure aiderait la société à respecter ses clauses restrictives.

Premièrement, il faut considérer les possibilités suivantes :

1. Attendre jusqu'au début de 2018 — le montant net probable du règlement serait alors de 1 250 000 \$, soit 1 600 000 (0,8 x 2 millions) moins les frais juridiques de 350 000 \$. Si, pour une raison quelconque, nous ne gagnons pas, nous perdrons alors les frais juridiques de 350 000 \$, voire plus si le tribunal exige que nous remboursions aussi les frais juridiques de l'autre partie. En outre, nous devons négocier avec la banque pour qu'elle nous donne jusqu'au premier trimestre de 2018 pour remédier au non-respect des clauses restrictives.

2. Autre possibilité : nous pouvons accepter l'offre de règlement de 1 200 000 \$, moins les frais juridiques de 150 000 \$, ce qui nous donne immédiatement un montant net de 1 050 000 \$. De fait, maintenir la poursuite dans l'espoir d'obtenir 200 000 \$ de plus pourrait ne pas s'avérer la meilleure voie à suivre compte tenu du besoin immédiat de liquidités. Suggestion : opter pour le règlement immédiat, ce qui ajoutera 1 050 000 \$ au bénéfice net, et les fonds pourront être utilisés pour rembourser la marge de crédit.

Ce faisant, le bénéfice net sera majoré pour se chiffrer à 15,5 millions de dollars, et le rendement de l'actif atteindra 9,5 %. Le ratio du fonds de roulement pourra passer à 1,48 si le million de dollar et le montant du règlement de 1,050 million de dollars sont utilisés pour rembourser la marge de crédit.

Montants trop élevés des garanties : les réclamations dont les probabilités de succès ne sont que de 50/50 ne sont pas prises en compte, car elles ne sont pas susceptibles de produire de résultats avant le 31 décembre. De plus, les frais juridiques prévus de 500 000 \$ sont très élevés, représentant le tiers du montant prévu du règlement. Toutefois, cet élément devrait être examiné de plus près pour voir s'il est possible d'en venir à un règlement raisonnable avec les concessionnaires. Compte tenu des chiffres prévus, tout montant supérieur à 250 000 \$ serait appréciable (1,5 million de dollars x 0,5 moins 500 000 \$).

Outre les éléments connus énoncés ci-dessus, nous devrions aussi prendre en considération tout facteur de nature saisonnière ayant des répercussions sur les états financiers du 30 juin, autrement dit, y a-t-il des facteurs relatifs aux ventes/coûts qui pourraient avoir une incidence sur les états financiers du 30 juin, et non sur ceux du 31 décembre?

Conclusion

Selon l'analyse présentée ci-dessus, il semble que les clauses restrictives ne seront pas respectées. L'effet après impôts des ajustements susmentionnés ferait encore baisser les ratios.

Compte tenu des conséquences graves associées au non-respect des clauses restrictives avant le 31 décembre et des autres fluctuations potentielles, qu'elles soient saisonnières ou d'une autre nature (certaines sont indépendantes de la volonté d'AI), du fonds de roulement avant cette date, les ajustements proposés ne suffiront probablement pas.

Il est fort probable que cela ne fasse pas le bonheur de la banque mais, compte tenu du fait que ces ajustements présentent une image plus positive que celle qu'a eue la banque à ce jour, celle-ci nous accordera peut-être plus de temps (disons entre 3 et 6 mois, soit jusqu'en juin 2018) pour nous permettre de respecter les clauses restrictives. Ce délai supplémentaire nous serait utile pour évaluer les autres solutions possibles, surtout le premier appel public à l'épargne ou le capital-investissement, et pour négocier une meilleure valeur pour la société, car ces solutions sont essentielles à la survie de l'entreprise.

Je recommande de prévoir immédiatement une réunion avec la banque, de présenter ces chiffres, de discuter des autres options stratégiques, et de faire patienter la banque afin que nous puissions nous conformer aux clauses restrictives.

QUESTION 2 : Évaluer la performance et les états financiers de la société, et apprécier les autres décisions concernant l'exploitation qui pourraient permettre de remédier rapidement au non-respect des clauses restrictives

On fournit aux candidats une analyse financière qu'ils peuvent interpréter en vue de dégager des solutions à court terme au problème de clauses restrictives et de traiter des enjeux à long terme auxquels fait face la société.

Voici une analyse simple de l'utilisation / la source de trésorerie :

	Augmentation/(Diminution)		
	Jun 2017 par rapport à déc. 2015	Jun 2017 par rapport à déc. 2016	Déc. 2016 par rapport à déc. 2015
Utilisation de la trésorerie			
Actif net à court terme	3 859	(1 972)	5 831
Investissement dans la coentreprise	2 250	1 000	1 250
Actifs incorporels	(97)	(48)	(49)
Immobilisations corporelles	5 327	2 035	3 292
	11 339	1 015	10 324
Source de trésorerie			
Marge de crédit	4 751	2 166	2 585
Dette à long terme	(5 175)	(4 532)	(643)
Capitaux propres	11 763	3 381	8 382
	11 339	1 015	10 324

Selon l'analyse qui précède, il est évident que, au cours des deux dernières années, la société a utilisé ses bénéfices pour investir dans l'actif à long terme — coentreprise et immobilisations corporelles (7,5 millions de dollars) et augmentation de l'actif net à court terme (à l'exclusion de la marge de crédit / la dette à court terme) de 3,8 millions de dollars. Entre-temps, même si la dette à long terme a été réduite de 5,1 millions de dollars, il semble que cette diminution ait été largement compensée par l'utilisation de la marge de crédit à court terme, qui s'est accrue de 4,7 millions de dollars, c'est-à-dire qu'il semble que la société n'ait pas suivi sa politique consistant à faire correspondre l'actif à long terme et la dette à long terme (lien avec le module S1).

En outre, il ressort des états financiers qu'il y a une possibilité de financer par dette à long terme, puisqu'au 30 juin 2017, les immobilisations corporelles sont de 73 millions de dollars au coût, alors que la dette à long terme est de seulement 28 millions de dollars (40 %). Globalement, le ratio emprunts/capitaux propres n'est que de 1:2 (bien en deçà de la limite de 2:1 imposée par la clause restrictive). Le remplacement des emprunts sur la marge de crédit par une dette à long terme améliorerait immédiatement le ratio du fonds de roulement sans toucher le rendement sur l'actif.

Ainsi, la société devrait sérieusement explorer la possibilité d'augmenter sa dette à long terme, disons de 7 millions de dollars (en portant la dette à long terme à environ 50 % de la valeur des immobilisations corporelles), et utiliser ces fonds supplémentaires pour régler la marge de crédit et certaines dettes. Si elle peut le faire rapidement, le ratio du fonds de roulement s'améliorera immédiatement, et passera à 1:62, ce qui est supérieur au ratio exigé par la clause restrictive. Le total de l'actif et le total du passif demeurant inchangés, le ratio emprunts/capitaux propres (qui se situe dans les limites de la clause restrictive) ne sera pas touché, ce qui ne laisse que le rendement sur l'actif hors des limites. En outre, il pourrait être plus approprié pour la société et conforme à sa politique de procéder ainsi (lien avec le module S1), puisqu'à la lumière de l'analyse qui précède, il est clair que la plus grande partie des fonds a été affectée aux immobilisations corporelles et à la coentreprise, également des éléments long terme, c'est-à-dire que les actifs à long terme correspondent aux fonds à long terme.

Ce moyen est probablement le plus rapide pour respecter les clauses restrictives au 31 décembre. On pourra ensuite évaluer la vente de la coentreprise et la mobilisation de fonds au moyen d'un premier appel public à l'épargne ou de capital-investissement sans stress, en gardant à l'esprit la nécessité d'une croissance future et pas seulement le respect des clauses restrictives.

Le taux de distribution est passé à 50 % du bénéfice net, et la ligne directrice du Conseil est de 40 % (lien avec le module S1). La réduction du taux de distribution pourrait aider — elle n'améliorerait pas le rendement de l'actif, mais contribuerait au ratio du fonds de roulement en augmentant l'argent en caisse. Il pourrait s'agir d'une autre mesure à court terme pour accroître le ratio du fonds de roulement, mais elle pourrait avoir des conséquences défavorables pour certains membres de la famille qui dépendent peut-être des dividendes. Par ailleurs, un apport de 3 millions de dollars de capitaux propres pour rembourser la marge de crédit constituerait aussi un moyen pour porter rapidement le ratio du fonds de roulement au-delà de l'exigence de la clause restrictive, ce qui n'aiderait pas non plus à améliorer le rendement de l'actif.

Un autre moyen d'améliorer le ratio du fonds de roulement et également de stimuler le rendement de l'actif serait de recouvrer 6 millions de dollars de créances clients et d'utiliser les fonds pour rembourser la marge de crédit et certains passifs. Cette mesure de même que la vente de locomotives à groupe générateur et le règlement des poursuites permettraient de porter le ratio de fonds de roulement au-delà de la limite imposée par la clause restrictive. La réduction des créances ferait en outre baisser le total de l'actif et améliorerait le rendement de l'actif, qui passerait à 8,5 % mais qui demeurerait encore sous la limite imposée par la clause restrictive.

Au fil du temps, cette augmentation de la dette à long terme ferait augmenter les charges d'intérêts, ce qui obligerait AI à hausser son bénéfice pour atteindre le rendement exigé par la clause restrictive, et la tranche à court terme de la dette aurait une incidence sur le ratio du fonds de roulement.

Évaluation CPA simulée :

Évaluation finale commune des CPA – Cas individuel lié au module de synthèse 1 Page 11

Pour ce qui est du rendement de l'actif, le principal problème réside dans la baisse importante de la marge brute (3 % des ventes) en 2017 par rapport à 2015. Si la marge brute avait été maintenue au niveau de 2015, la société aurait réalisé un bénéfice net additionnel de 8,0 millions de dollars ($223,8 \$ \times 0,03 \times 2 \times 0,6$) en 2017, ce qui aurait donné lieu à un rendement de l'actif de 13,3 %, ce qui est bien supérieur à ce qu'exige la clause restrictive. Produits agricoles et Produits rail-route semblent avoir enregistré des hausses importantes de leurs coûts des matières premières et de la main-d'œuvre, tandis que Produits hors série a enregistré des hausses de ses frais généraux et frais de vente et d'administration. Il faudra, pour assurer la stabilité à long terme du rendement de l'actif, comprendre les causes profondes de ces hausses. En outre, des augmentations de prix devraient être envisagées pour refiler ces hausses à la clientèle.

QUESTION 3 : Évaluer les options pour prendre en charge la coentreprise

Trois options sont proposées aux candidats : acheter, vendre 50 % et conserver l'autre 50 %, et vendre 100 %. Les candidats doivent analyser les aspects quantitatifs et qualitatifs de chaque option, leur incidence sur les clauses restrictives et tirer une conclusion / faire des recommandations sur la manière de procéder.

Les difficultés financières et la faillite éventuelle d'EL n'ont pas dû représenter une grande surprise, puisque ce sont ses problèmes de liquidités qui l'ont amenée au départ à s'intéresser à la coentreprise, alors que la menace de faillite planait déjà (lien avec le module S1). AI aurait dû prévoir cette possibilité dans l'accord de coentreprise, et elle devrait être plus prudente à l'avenir.

Les trois options suivantes sont maintenant possibles :

1. Contrer l'offre de RR, c'est-à-dire acheter EL pour 10 millions de dollars et y transférer toute la production : AI devrait alors investir de 2 à 3 millions de dollars sur une période de 1 à 3 ans.
2. Vendre la participation à RR pour 12 millions de dollars : le prix des châssis passerait alors de 800 000 \$ à 950 000 \$ et l'approvisionnement risquerait d'être problématique.
3. Vendre 30 % de la participation à RR : la participation serait alors de 50/50 et les modalités de la coentreprise restent les mêmes.

Option 1 – Il ne semble pas réaliste de contrer l'offre de RR pour acheter EL. On s'attend à ce que l'acquisition de cette société se fasse d'ici trois semaines, et que 50 % du prix d'achat soit versé à l'acquisition, puis le reste un mois plus tard. AI ne dispose pas des liquidités nécessaires pour cette acquisition et ne peut s'attendre à obtenir du financement si rapidement. De plus, l'achat d'EL pourrait être risqué compte tenu des difficultés financières qu'elle a connues par le passé. En ce qui concerne les états financiers d'EL (Annexe V), il semble que la valeur nette actuelle soit d'environ 3,1 millions de dollars. La société subit actuellement des pertes et la totalité de sa valeur (du moins, du point de vue de RR) semble provenir de sa part de 20 % dans la coentreprise.

AI ne possède pas non plus les ressources ni le temps nécessaires pour évaluer EL ou réaliser un contrôle diligent. Il ne semble pas avisé non plus de demander un prolongement du délai, puisque EL a besoin de liquidités pour payer ses employés. Tout compte fait, l'arrivée d'un nouveau partenaire dans la coentreprise pourrait réduire le risque d'AI et lui éviter d'avoir à investir davantage dans la coentreprise.

Le maintien d'une participation dans la coentreprise présente de nombreux avantages. Il permet de différencier AI de la concurrence et de tirer parti de la tendance écologique qui n'est pas près

de disparaître. De plus, si RR acquiert EL et qu'Al ne poursuit pas la coentreprise avec RR, les composantes des intrants pour les châssis de locomotive lui coûteront plus cher, soit environ 950 000 \$ par châssis, alors que la coentreprise actuelle lui permet de les obtenir pour 800 000 \$ par châssis. La capacité de production peut aussi devenir problématique si Al ne conserve pas une participation dans la coentreprise. À cet égard, je cite Barry Arndt : « Je ne suis pas certain que Produits rail-route puisse répondre aux impératifs du projet de locomotive et aux demandes externes provenant du Pérou et éventuellement d'autres pays. » Son commentaire indique que la coentreprise ou la capacité qu'elle procure peuvent être nécessaires. Il soutient également la réalisation de l'objectif du chiffre d'affaires de 500 millions de dollars (lien avec le module S1).

En conséquence, on pourrait privilégier l'option 2 ou 3. Toutefois, si elle choisit de s'engager dans une coentreprise avec RR, Al devrait d'abord effectuer un contrôle diligent, et l'entente devrait prévoir des clauses en cas de faillite de RR ou de retrait de l'un ou l'autre des co-entrepreneurs.

Analyse des options 2 et 3

Selon un calcul rapide effectué à partir du bénéfice net projeté de la coentreprise, le bénéfice net pour la période allant de 2018 à 2021 serait d'environ 21 millions de dollars. Al détient actuellement une part de 80 % et devrait s'attendre à ce que cette part vaille environ 16 millions de dollars, sous réserve de l'actualisation. L'offre de 12 millions de dollars pour la totalité de sa participation est basse.

Si Al conserve une participation de 50 %, elle pourrait s'attendre à environ 10,5 millions de dollars avant actualisation. De plus, 30 % de la coentreprise représenterait près de 6,3 millions de dollars, ce qui dépasse largement les 4 millions de dollars que lui offre RR.

Comme l'information présentée est prévisionnelle, il faut considérer et évaluer le risque que les montants prévus ne soient pas atteints. Selon les renseignements obtenus, la « recherche-développement a pris plus de temps que prévu, et les prévisions des ventes ont été révisées ».

Cependant, Al devrait négocier une meilleure entente avec RR, qu'elle vende une partie ou la totalité de sa participation. Les offres actuelles font baisser les valeurs attendues de 25% à 33 %.

Al devra aussi obtenir d'autres renseignements sur les problèmes d'approvisionnement qu'elle pourrait éprouver si elle vend la totalité de sa participation dans la coentreprise, et calculer l'impact de l'augmentation du prix des châssis pour la filiale Produits rail-route.

Incidence sur les ratios de la vente éventuelle de la participation dans la coentreprise

Si Al vend la totalité ou une partie de sa participation dans la coentreprise, ses actifs à court terme augmenteront du montant du produit de la vente, le total de l'actif augmentera du montant

Évaluation CPA simulée :

Évaluation finale commune des CPA – Cas individuel lié au module de synthèse 1 Page 14

du produit de la vente, diminué du coût de la coentreprise, et un gain sera inscrit dans l'état des résultats.

Si AI vend la totalité de sa participation dans la coentreprise, l'incidence sur les ratios sera la suivante :

Bénéfice net : ajout de 4 millions \$, ce qui le porte à 19,6 millions \$ (comprend les ajustements dont il a été question précédemment)

Total de l'actif : ajout de 4 millions \$, ce qui porte la moyenne à 166,5 millions \$

Actif à court terme : ajout de 12 millions \$, ce qui porte le montant à 97,6 millions \$

Passif à court terme : aucun changement

Les ratios visés par les clauses restrictives seraient les suivants :

Rendement de l'actif : 11,8 % et ratio du fonds de roulement : 1:68, les deux étant bien supérieurs aux exigences de la clause restrictive.

Si seulement une partie de la participation est vendue, l'incidence serait la suivante :

Bénéfice net : ajout de 1,8 million \$, ce qui le porte à 17,4 millions \$ (comprend les ajustements dont il a été question précédemment)

Total de l'actif : ajout de 1,8 million \$, ce qui porte la moyenne à 165,0 millions \$

Actif à court terme : ajout de 4 millions \$, ce qui porte le montant à 89,6 millions \$

Passif à court terme : aucun changement

Les ratios visés par les clauses restrictives seraient les suivants :

Rendement de l'actif : 10,5 % et ratio du fonds de roulement : 1:54, les deux dépassant les exigences de la clause restrictive.

Cependant, si 100 % de la participation est vendue, le prix des châssis passera de 800 000 \$ à 950 000 \$ (augmentation de 18,75 %), l'approvisionnement en châssis risque d'être difficile et les produits escomptés sur la coentreprise seront perdus. De plus, il semble que des sommes additionnelles ont dû être investies dans la coentreprise en 2015 et en 2016. Si AI vend la totalité ou une partie de sa participation dans la coentreprise, les sommes additionnelles requises seront réduites.

Toutefois, si une partie de la participation est vendue à RR afin que la participation soit de 50/50, les clauses restrictives seront respectées, mais AI n'aura pas beaucoup de marge de sécurité. Dans ce scénario, les coûts des châssis n'augmenteront pas et AI sera encore en mesure de participer aux bénéfices de la coentreprise.

Quelle que soit l'option choisie, la banque sera satisfaite pour le moment, et il ne sera pas nécessaire d'envisager l'option d'un premier appel public à l'épargne ou du capital-

investissement pour obtenir les fonds nécessaires pour uniquement respecter les clauses restrictives.

QUESTION 4 : Évaluer les options de financement – premier appel public à l'épargne, capital-investissement ou autre

On indique aux candidats que le Conseil est prêt à envisager ces options, mais qu'il a des réserves. Les candidats devraient aussi savoir que la question a déjà été discutée dans le passé (lien avec le module S1) mais a été rejetée. On demande aux candidats de donner des conseils à la société.

Au départ, je dois insister sur le fait que la décision de recourir à un premier appel public à l'épargne ou à du capital-investissement devrait être fondée sur des considérations d'ordre stratégique comme la mobilisation du financement nécessaire à la croissance qui ne peut pas être généré en interne ou obtenu des actionnaires existants, ou le désir des membres de la famille de vendre des actions et de se retirer de l'entreprise. Une décision fondée sur le besoin immédiat de liquidités ne sera pas optimale. Un consensus familial est nécessaire avant qu'une décision soit prise à l'égard du recours à un premier appel public à l'épargne ou à du capital-investissement.

Même au sein du Conseil d'administration, les chefs de la direction des diverses filiales ont différentes opinions au sujet des options :

- Claire Arndt est ouverte à un premier appel public à l'épargne, mais elle craint le côté « vorace » des fonds de capital-investissement.
- David Arndt n'aime pas l'idée de recourir à du capital-investissement, car il craint notamment une réduction des dividendes versés aux actionnaires actuels. Il est aussi « fortement opposé à un appel public à l'épargne ».
- Dominique Dupuis hésite entre un premier appel public à l'épargne et du capital-investissement, et elle se demande s'il n'y aurait pas une autre solution.

Pour prendre sa décision, le Conseil doit prendre en considération les facteurs importants suivants :

Contrôle et gouvernance

Le premier appel public à l'épargne permettra à la famille de conserver le contrôle d'AI. Il faut analyser son incidence sur la convention unanime des actionnaires (CUA) et consulter un conseiller juridique à ce sujet (lien avec le module S1). Si cette convention est encore en vigueur dans l'avenir, elle sera encore plus difficile à modifier, ce qui risque de compliquer la vente d'actions à des parties externes dans les cas où les autres membres de la famille ne seraient pas disposés à racheter les actions ou en mesure de le faire. Il serait peut-être bon de modifier la convention avant de procéder à un premier appel public à l'épargne, mais il est à noter que ces modifications risquent d'occasionner plus tard une perte de contrôle.

Si AI accepte l'offre du FCI, elle cédera le contrôle pour un minimum de cinq ans, après quoi elle aura la possibilité de le reprendre par un rachat. Il est actuellement très difficile de déterminer si ce rachat pourra se concrétiser, car le FCI pourrait, lors des cinq années où il aura le contrôle, prendre des décisions qui limiteraient (de façon intentionnelle ou non) la capacité d'AI de racheter les actions nécessaires à la reprise de contrôle.

Mission et valeurs de l'entreprise

L'offre du FCI soulève des craintes, notamment du fait que ces investisseurs sont voraces et qu'ils ne pensent qu'aux résultats financiers et au rendement à court terme. Cette orientation ne concorde pas avec la mission et la vision d'AI, qui a toujours accordé la priorité à la fabrication de produits de grande qualité (lien avec le module S1). La qualité est importante dans les marchés où AI est actuellement présente et elle s'avère aussi importante pour le développement international. En effet, AI s'est bâti une excellente réputation pour la qualité de ses produits au Pérou, et il semble que l'Amérique du Sud présente un grand potentiel de croissance. Si l'offre du FCI était acceptée, il serait légitime de craindre pour la réputation d'AI. AI devrait soumettre le FCI à un contrôle diligent et essayer de déterminer si les valeurs de ce fonds correspondent aux siennes.

Contraintes comptables et besoins en matière de certification (coûts et avantages)

Si AI opte pour un premier appel public à l'épargne, elle devra passer aux IFRS (les sociétés ouvertes canadiennes sont tenues de présenter leur information financière selon les IFRS) et produire des états financiers audités. Elle devra aussi prévoir des coûts additionnels pour appliquer les IFRS et s'assurer régulièrement que des contrôles sont en place et qu'ils sont bien documentés. Il est possible que le FCI ne demande pas d'états financiers IFRS, mais il pourrait

exiger qu'ils soient audités. Selon moi, le seul coût additionnel du premier appel public à l'épargne, en ce qui concerne les nombreux règlements à respecter, serait celui associé à l'adoption des IFRS.

L'application des IFRS peut avoir une incidence sur les ratios à l'avenir — par exemple, les IFRS donnent la possibilité d'utiliser la juste valeur dans le cas de certains actifs. AI devra examiner l'incidence potentielle de ses décisions. Dans ce cas, c'est l'actif à long terme qui est susceptible d'augmenter, ce qui signifie que le bénéfice nécessaire pour maintenir le rendement de l'actif serait plus élevé. Les clauses restrictives de la banque pourraient devoir être renégociées ou ajustées.

Dans un cas comme dans l'autre (premier appel public à l'épargne ou recours au capital-investissement), il est important que l'entreprise s'assure que ses contrôles à l'égard de l'information financière sont adéquats, même si ce n'est pas dans le cadre d'un financement. Les contrôles exigés pour une société ouverte seraient plus nombreux que ceux déjà en place. AI devra aussi régler tout problème lié aux contrôles afin de s'assurer que le premier appel public à l'épargne n'est pas retardé.

Plusieurs problèmes ont été soulevés et analysés dans notre rapport précédent. Il se peut qu'il soit nécessaire de présenter de l'information sur un pot-de-vin versé à un fonctionnaire par le passé, en indiquant les mesures prises et les procédures mises en place pour éviter qu'une telle situation ne se reproduise (lien avec le module S1). Les écarts de stocks survenus par le passé sont aussi problématiques : il faudrait s'assurer que le problème a été réglé à la source et que des contrôles adéquats ont été mis en place. Il est à noter qu'AI doit absolument toucher le produit du placement avant la fin décembre pour respecter l'échéance de la banque.

Considérations fiscales

Les conséquences qu'entraîne la transformation d'une société à capital fermé en société ouverte devront être considérées. Par exemple, les règles d'acquisition du contrôle devront être prises en compte en cas d'acquisition par un FCI. En cas de premier appel public à l'épargne, un changement de statut surviendrait, soit de société privée sous contrôle canadien (SPCC) à société publique : il faudrait en tenir compte. Il conviendrait aussi de consulter un fiscaliste.

Analyse financière quantitative

Renseignements sur le premier appel public à l'épargne

- *Produit de 35 \$ à 40 \$ par action.*
- *Maintien du contrôle si 3 millions d'actions (43 %) ou moins sont vendues.*
- *À 40 \$ l'action, produit de 120 millions de dollars; à 35 \$ l'action, produit de 105 millions de dollars, contre 43 % de l'entreprise.*
- *En fait, il est possible de garder le contrôle en émettant jusqu'à 4 millions d'actions (50 %); 4 millions en circulation maintenant.*
- *Coût d'un premier appel public à l'épargne : 2 millions de dollars pour un placement de 1 à 1,5 million d'actions, 3 millions de dollars pour un placement de 1,5 à 3 millions d'actions.*
- *Il faut tenir compte des coûts récurrents et des flux de trésorerie nécessaires au versement de dividendes aux membres de la famille des actionnaires, et de leur incidence sur ce versement. Selon un taux de dividende de 5 %, et en supposant que 120 millions de dollars sont mobilisés, la valeur annuelle des dividendes pourrait être de 6 millions de dollars (1,5 million par trimestre).*

Renseignements sur le recours au capital-investissement

Conditions

- *Le FCI détiendrait 55 % de l'entreprise et exigerait un rendement de 50 % sur cinq ans.*
- *Versement initial de 95 millions de dollars.*
- *Dans cinq ans, AI peut racheter la part cédée, moyennant 142,5 millions de dollars payables en cinq ans.*
- *Si la dette ne peut être remboursée dans les cinq ans, le FCI peut faire un premier appel public à l'épargne.*
- *Paiements trimestriels exigés : 1,9 million de dollars en dividendes et 1,9 million en crédits appliqués au paiement final.*

Comparaison des deux options :

	Premier appel public à l'épargne	Fonds de capital- investissement
Produit	Minimum de 1 000 000 d'actions x 35 \$ moins frais d'émission de 2 000 000 \$ = 33 000 000 \$ Maximum de 3 000 000 d'actions x 40 \$ moins frais d'émission de 3 000 000 \$ = 117 000 000 \$	95 000 000 \$
% de l'entreprise	Minimum de 1 000/5 000 = 20 % Maximum de 3 000/7 000 = 43 %	55 %
Flux de trésorerie annuels	5 % = 1 750 000 à 6 000 000 sur les nouvelles actions	3 800 000

Le produit tiré de l'option du capital-investissement, 95 millions de dollars, est supérieur au montant dont AI a besoin pour respecter ses ratios, et il semble qu'AI doive accepter l'offre telle quelle ou la décliner, tandis que l'option du premier appel public à l'épargne lui permet de décider du nombre d'actions à émettre, et d'ainsi préserver davantage sa capacité de verser des dividendes aux actionnaires actuels.

QUESTION 5 : Évaluation du projet de développement d'un système de peinture en poudre à l'interne (produits agricoles)

On fournit aux candidats un plan des dépenses en immobilisations qu'ils doivent évaluer. Il s'agit d'une décision d'investissement simple qui comporte tant des aspects qualitatifs que quantitatifs.

Analyse qualitative

Ce projet est autonome et semble nettement avantageux pour Produits agricoles, et peut-être aussi pour les autres filiales, dans un contexte où la qualité du travail et les délais des fournisseurs actuels ne sont pas satisfaisants. Rappelons qu'Al s'est donné comme mission de fabriquer des produits de qualité. Le chef de la direction considère également qu'il est important que les filiales collaborent afin de maintenir, voire augmenter, les marges dans la mesure du possible, ce qui semble favoriser la réalisation de cet objectif (lien avec le module S1). Le coût en capital est d'environ 1,8 à 2,4 millions de dollars et le délai de récupération est de moins de deux ans. Il ne semble y avoir aucune raison de retarder ce projet, si ce n'est qu'il est hors du cadre du processus normal d'approbation des immobilisations et qu'il risque donc de passer avant d'autres projets prévus par Al. Cependant, compte tenu du fait que les problèmes de qualité sont une préoccupation importante pour Al, que les autres filiales semblent prêtes à aller de l'avant et que les résultats sont des plus prometteurs, Al devrait probablement autoriser la mise en œuvre, pourvu que les liquidités le permettent — ce qui devrait être le cas, puisqu'Al devra vendre la coentreprise ou se procurer du financement de toute façon.

Analyse financière (fondée sur les renseignements fournis dans le cas)

Économies de 1,1 million de dollars par exercice

Coût en capital de 1,8 à 2,4 millions de dollars; problèmes de liquidités/financement

Délai de récupération de 1,9 année en tenant compte de Produits agricoles seulement

D'autres économies seront aussi possibles si les besoins de Produits hors série et de Produits rail-route sont satisfaits grâce à la capacité disponible de l'équipement. Produits hors série dépense 2,1 millions de dollars pour se procurer de la peinture en poudre à l'externe, et Produits rail-route, 3,2 millions de dollars pour s'approvisionner en peinture classique. Si Produits agricoles réalise des économies, Produits hors série et Produits rail-route réaliseront de leur côté les économies supplémentaires suivantes :

Produits hors série – 10 % de 2,1 millions \$ c.-à-d. 210 000 \$ (remplacement de l'externalisation de la peinture en poudre)

Produits rail-route – 19 % de 3,2 millions \$ c.-à-d. 610 000 \$ (remplacement de la peinture classique)

Ainsi, les économies totales de la société pourraient se chiffrer aux alentours de 1,9 million de dollars avant impôts ou, à un taux d'imposition estimé à 30 %, d'environ 1,3 million de dollars, ce qui correspond à un délai de récupération de 1,6 an, en supposant que l'investissement final soit autour de 2,1 millions de dollars.

Dans le cadre de ce projet, la valeur actualisée nette et le taux de rendement interne seront aussi très intéressants. Si nous supposons que les économies sont maintenues pendant 10 ans, et que même si un taux d'actualisation aussi élevé que 20 % est appliqué, et aucune valeur

résiduelle/finale au titre de l'équipement n'est prise en compte, la valeur actualisée nette atteint 2,8 millions et le taux de rendement interne, 61 %. Par conséquent, selon moi, cette proposition est très intéressante et la société devrait procéder immédiatement ou dès que les fonds nécessaires sont mobilisés et que les problèmes de liquidités sont résolus.

Je dois souligner que les calculs ci-dessus portent sur la société dans son ensemble. Toutefois, sur la base des filiales, Produits agricoles prévoit appliquer une majoration de 10 %, ce qui pourrait la rendre moins attrayante pour les autres filiales, surtout pour Produits hors série, qui n'y verra aucune économie comparativement à ses coûts actuels. Il est suggéré que le prix de transfert pour le produit soit établi selon une distribution plus juste des gains, c'est-à-dire qu'il devrait être inférieur au prix majoré de 10 % prévu par Produits agricoles.

QUESTION 6 : Transferts internes et indicateurs de performance – Examen et recommandation

On indique aux candidats que le président du Conseil est mécontent de la diminution des transferts internes. On fournit aux candidats de l'information pour trois ans, et on leur fournit les indicateurs de performance qui sont utilisés. Ils doivent évaluer la situation et formuler leurs commentaires.

La baisse globale de la marge brute et la diminution des transferts internes soulèvent des préoccupations. Le recours à des fournisseurs externes est seulement justifié par le prix (la qualité et les délais ne sont pas en cause). Si la politique actuelle fait reculer les bénéfices globaux d'AI, elle devrait être réexaminée. À cet égard, Barry Arndt a souligné l'importance d'une collaboration entre les trois filiales. Si AI veut maximiser son bénéfice net consolidé et respecter le rendement de l'actif exigé par la banque, elle devra peut-être modifier sa façon d'établir les prix de transfert, ce qui nécessiterait de modifier la méthode d'évaluation de la performance et de calcul des primes. Les indicateurs de performance relatifs au ratio du fonds de roulement devraient être révisés immédiatement de façon à respecter l'exigence de la clause restrictive de la banque de 1,5:1.

L'autonomie est importante pour AI. Comme les primes reposent sur la performance individuelle des filiales (lien avec le module S1), celles-ci ont besoin d'autonomie pour prendre les décisions touchant leurs activités. La filiale cliente n'achètera donc pas un produit qu'elle peut obtenir à prix moindre à l'extérieur (en supposant que la qualité et les délais soient acceptables). Si cette filiale obtient un prix de transfert inférieur au prix fixé, sa marge en pourcentage devrait augmenter et, si la filiale vendeuse fonctionne à plein rendement, sa marge brute globale ne devrait pas diminuer. Toutefois, si la filiale vendeuse a une capacité de production excédentaire (ce qui est probable dans le cas du système de peinture en poudre) et, si les prix de transfert ne sont pas adéquats, il en découlera une sous-utilisation de la capacité, une sous-imputation des coûts fixes, et des marges plus faibles pour la société dans son ensemble. En conséquence, il est

important d'établir des prix de transfert de sorte à favoriser l'utilisation de la capacité et l'efficacité de la fabrication.

Dominique Dupuis a fait remarquer que Produits hors série éprouve des problèmes de rendement et devra peut-être ajouter un troisième quart de travail deux jours par semaine. Cette remarque semble contredire le rapport d'évaluation de la performance, qui semble indiquer que toutes les filiales opèrent selon des capacités oscillant entre 60 % et 70 %. Par ailleurs, Produits hors série éprouvait des problèmes semblables et recevait des plaintes des clients lors de notre examen précédent de l'entreprise (lien avec le module S1). Le coût accru attribuable au temps supplémentaire est reflété dans le prix demandé aux autres filiales. Dominique a aussi expliqué que, si les dépenses en immobilisations nécessaires de 3 millions de dollars sont engagées au cours du prochain exercice, la filiale devrait être en mesure d'offrir un prix plus comparable. Mais compte tenu de l'historique de la filiale, il pourrait y avoir d'autres problèmes, sur lesquels il faudrait peut-être se pencher.

Un processus transparent d'échange d'informations à propos des prix externes, des coûts internes et des questions de capacité pourrait aider à l'établissement de prix de transfert qui permettent de répartir équitablement les profits entre chaque filiale et d'augmenter les profits pour la société dans son ensemble.

En ce qui a trait à l'évaluation de la performance, la possibilité d'exclure les ventes et les coûts internes ou d'utiliser des indicateurs distincts pour l'évaluation des ventes internes pourrait être envisagée.

En outre, l'établissement des prix de transfert à l'international, au Pérou par exemple, aura des incidences fiscales dont il faudra tenir compte, notamment en obtenant les conseils d'un expert. Par ailleurs, les risques de change sont aussi à considérer.

QUESTION 7 : Chiffre d'affaires – prévisions et objectif de 500 millions de dollars

La société continue de viser un chiffre d'affaire de 500 millions de dollars en 2019. Les candidats disposent d'assez d'information pour évaluer, voire remettre en question, le bien-fondé de cet objectif, alors que les marges diminuent.

Chiffre d'affaires estimatif – 2019

Ventes de 2017 majorées d'une croissance présumée de 2 % par exercice 223 878 \$ x 2 majorés d'un taux de croissance composé de 2 % sur 2 ans	465 845 \$
Augmentation des ventes en Amérique du Sud	27 500
Total partiel	493 345
Ventes de la coentreprise : 31 500 \$ x 50 % moins 4 950 \$ x 80 %	11 790
	505 135 \$

Selon les estimations, AI atteindra son objectif seulement si elle conserve 50 % de la coentreprise.

Analyse qualitative

- Les estimations sont-elles raisonnables?
- Pourquoi est-ce un objectif important? Pourquoi met-on l'accent sur le chiffre d'affaires plutôt que sur le bénéfice net? Comme il a été mentionné précédemment, les marges diminuent en raison de l'augmentation des coûts. Le désir d'augmenter les ventes fait-il en sorte que les filiales n'établissent pas adéquatement les prix? Aussi, Produits hors série a-t-elle augmenté ses frais généraux et frais de vente et d'administration?
- Ces chiffres varieront selon la décision concernant la coentreprise.
- Les estimations varieront aussi selon les ventes au Pérou et dans d'autres pays.

PARTIE C – RECOMMANDATIONS

On s'attend à ce que le candidat tire certaines conclusions et fasse des recommandations.

De façon globale, la société connaît une bonne croissance mais, ces deux dernières années, les marges ont diminué de façon importante. En outre, la participation dans la coentreprise, combinée au taux de distribution de 50 % et à l'utilisation de la marge de crédit à des fins à long terme, a créé des problèmes de liquidités qui empêchent la société de respecter les clauses restrictives de la banque. Parallèlement, la coentreprise va mal et draine actuellement beaucoup de ressources et le coentrepreneur veut vendre sa part. Toutefois, les prévisions pour les activités en Amérique du Sud et pour la coentreprise demeurent favorables. Par rapport au

problème urgent concernant le respect des clauses restrictives, le Conseil est contraint d'envisager sans délai un premier appel public à l'épargne ou le recours à du capital-investissement.

En ce qui concerne le respect des clauses restrictives, ce qui est la priorité de tous, je crois qu'Al devra vendre au moins une partie de sa participation dans la coentreprise pour respecter les ratios. En ne vendant qu'une partie de sa participation, Al pourrait pouvoir se passer de financement — les ratios s'approcheraient alors des limites. Si elle combine cette vente avec une réduction des dividendes versés et une augmentation de sa dette à long terme, elle pourrait consolider les bases à moyen terme. Si elle cède toute sa participation dans la coentreprise, elle n'aura pas besoin de financement supplémentaire.

Je propose également les recommandations suivantes, qui sont fondées sur mon examen de la performance de l'entreprise ainsi que sur l'examen des questions qui m'ont été présentées lors de la réunion du Conseil.

Clauses restrictives de la banque

1. Informer immédiatement la banque des améliorations qui peuvent être apportées aux ratios grâce à la vente de locomotives à groupe générateur et au règlement des poursuites.
2. Demander à la banque si elle accepterait d'augmenter le prêt à long terme garanti par les immobilisations corporelles, et rembourser la marge de crédit et certains passifs de sorte que le ratio du fonds de roulement soit dans les limites de la clause restrictive.
3. Aviser la banque de la vente éventuelle d'une partie de la participation dans la coentreprise, ce qui réduira les investissements / les actifs et améliorera le rendement de l'actif. De plus, discuter des prévisions liées à la coentreprise qui indiquent des bonnes marges pour l'avenir.
4. Demander à la banque un peu plus de temps pour redresser le rendement de l'actif.

Exploitation

1. La société devrait se pencher immédiatement sur la diminution des marges et envisager l'augmentation de ses prix de vente. Les efforts visant à atteindre un chiffre d'affaires cible donnent-ils lieu à des marges plus faibles? L'objectif de 500 millions de dollars de chiffre d'affaires d'ici 2019 est-il encore important?
2. La société devrait renforcer sa fonction finance et son système d'information interne afin de détecter les problèmes bien avant qu'ils se transforment en crise.
3. La société devrait changer ses indicateurs de performance de façon qu'ils correspondent à tout le moins aux exigences des clauses restrictives, et mettre en œuvre un mécanisme d'établissement de prix de transfert qui encouragera les transferts internes.

4. Les transferts internes pourraient être exclus des indicateurs de performance.
5. Mettre en œuvre le projet peinture en poudre (augmentation de la dette à long terme), qui permettra d'améliorer les marges, et dont le délai de récupération et le rendement de l'actif sont excellents.
6. Les activités de Produits hors série devraient être passées en revue afin de remédier à tout problème sous-jacent et non seulement au problème de capacité.

Coentreprise

1. Une participation de 50/50 à la coentreprise est recommandée. Elle favorisera le respect des clauses restrictives et permettra à AI de continuer de prendre part à une initiative qui est très importante pour l'avenir.
2. Essayer de négocier une meilleure entente avec RR.
3. Soumettre RR à un contrôle diligent et s'assurer que l'entente finale comprend une clause sur ce qu'il adviendra si l'une des parties n'est plus en mesure d'assumer ses responsabilités financières.

Premier appel public à l'épargne / recours à du capital-investissement

1. Obtenir un consensus familial. Mettre à jour la CUA avant de procéder au premier appel public à l'épargne / de recourir au capital-investissement.
2. Finaliser un plan de relève avant le premier appel public à l'épargne.
3. Améliorer les contrôles internes et les processus.
4. Renforcer la fonction finance pour qu'elle puisse bien appliquer les IFRS.
5. Un premier appel public à l'épargne pourrait donner plus de contrôle à la famille que le recours à du capital-investissement.

En ce qui concerne les décisions à prendre, AI doit déterminer ce qui compte le plus pour elle : éviter le recours à un premier appel public à l'épargne ou à du capital-investissement, ou garder une partie ou la totalité de la participation dans la coentreprise.

La famille semble accorder une grande importance au maintien du contrôle d'AI et de la confidentialité de ses activités, financières ou autres (lien avec le module S1). Le recours à un premier appel public à l'épargne ou l'acceptation de l'offre de fonds de capital-investissement entraînerait un changement majeur à cet égard, mais il se peut que les membres plus jeunes de la famille soient plus ouverts à ces changements.

Cartographie

Compétences habilitantes couvertes par le présent cas

- 2.1.1 Définir l'étendue du problème
 - 2.1.1.1 Acquérir une compréhension initiale du problème et de son contexte
 - 2.1.1.2 Séparer les problèmes complexes en sous-problèmes appropriés pour faciliter l'analyse
 - 2.1.1.3 Faire appel à son jugement pour déterminer si une question doit être étudiée
 - 2.1.2 Recueillir l'information pertinente et la vérifier
 - 2.1.2.1 Identifier l'objectif de la collecte et le ou les types d'information à recueillir
 - 2.1.2.2 Utiliser des moyens appropriés pour recueillir ou élaborer l'information pertinente
 - 2.1.2.3 Vérifier, corroborer ou tester l'information et évaluer la qualité des sources, au besoin, pour atteindre l'objectif de l'analyse
 - 2.1.3.1 Identifier l'objectif des calculs et des analyses, et tenir compte de facteurs qualitatifs
 - 2.1.3.2 Déterminer s'il faut effectuer des estimations, des prévisions, des projections ou des calculs précis
 - 2.1.3.4 Choisir et appliquer les techniques d'analyse appropriées
 - 2.1.3.6 Effectuer et interpréter des analyses de sensibilité
 - 2.1.4.1 Explorer les solutions ou conclusions potentiellement valables
 - 2.1.4.2 Analyser les liens de cause à effet et faire des déductions logiques
 - 2.1.4.3 Envisager diverses interprétations de l'information quantitative et qualitative
 - 2.1.4.5 Intégrer l'information et les résultats d'analyses quantitatives et qualitatives pour évaluer diverses solutions ou conclusions
 - 2.1.4.6 Étendre les analyses au-delà des effets immédiats et à court terme pour évaluer les répercussions indirectes à plus long terme
 - 2.1.4.7 Expliciter et justifier ses hypothèses
 - 2.1.5.1 Établir des critères de décision appropriés et les utiliser pour sélectionner une solution ou une conclusion à privilégier et pour justifier ce choix ou classer les solutions possibles
 - 2.1.5.3 Élaborer des plans de mise en œuvre des recommandations
 - 2.1.6.1 Identifier et écarter les idées préconçues qui pourraient fausser ou limiter les analyses et les conclusions
- 3.2 Écrire et s'exprimer de manière à mettre en valeur le travail effectué
 - 3.2.1 Communiquer de façon logique, claire et concise dans une des deux langues officielles du Canada (le français et l'anglais)
 - 3.2.3 Mettre en forme et organiser l'information financière et non financière de manière à en rehausser l'intelligibilité et l'utilité
 - 3.2.4 Faire preuve de professionnalisme dans les communications écrites et orales
- 4.1.4 Gérer efficacement son temps