

SESSION MARS/AVRIL 2016

Diplôme et Année : M1 DFCGA

Épreuve de : Finance des groupes

Durée : 1 heure 30

Documents autorisés : plan comptable autorisé aux examens

Matériel autorisé : *calculatrice à fonctionnement autonome, sans imprimante et sans aucun moyen de transmission (circulaire n°99-186 du 16 novembre 1999 ; BOEN n°42).*

Téléphone portable et montre connectée interdits.

CONTRÔLE TERMINAL

Première partie : la SA YVON détient 60 % de la SA ABEL. Celle dernière a pris une participation au capital de la SAS BÉLAGE en juin N-7 afin d'aider au démarrage d'un sous-traitant travaillant en partie avec des sociétés du groupe. L'activité de ce sous-traitant étant stratégique pour le groupe, le conseil d'administration de la SA YVON a demandé aux dirigeants de la société ABEL de procéder à un rapprochement avec la SAS BÉLAGE. Un compromis a pu être trouvé, un traité de fusion a été signé le 25 juin N. Différentes informations vous sont données :

Bilan de la SA ABEL au 31/12/N-1 (en k€)

ACTIF	VB	Amt & Dép	VN	PASSIF	
ACTIF IMMOBILISE				CAPITAUX PROPRES	
Fonds commercial	60		60	Capital (5 000 actions)	500
Terrains	200		200	Réserve légale	50
Constructions	1 990	300	1 690	Réserves facultatives	4 580
Installations techniques	350	80	270	Résultat	1 340
Autres immo. corporelles	140	40	100	Total I	6 470
Titres BÉLAGE (1)	10		10	Provisions pour R & C (2)	150
Dépôts et cautionnements	20		20	Total II	150
Total I	2 770	420	2 350	DETTES	
ACTIF CIRCULANT				Emprunts et dettes assimilées	800
Stocks et en-cours	3 120	120	3 000	Emprunts et dettes diverses	100
Créances	1 430	20	1 410	Fournisseurs	1 930
Disponibilités	3 040		3 040	Dettes fiscales et sociales	310
Total II	7 590	140	7 450	Autres dettes	40
				Total III	3 180
TOTAL GÉNÉRAL	10 360	560	9 800	TOTAL GÉNÉRAL	9 800

(1) 200 actions de la société absorbée souscrites lors de la création.

(2) Provision pour litiges à caractère commercial justifiée.

À calculer la plus-value ou moins-value sur les titres BÉLAGE. Les moins-values des autres actifs se montent à 825 k€.

Bilan de la SAS BÉLAGE au 31/12/N-1 (en k€)

ACTIF	VB	Amt & Dép	VN	PASSIF	
ACTIF IMMOBILISE				CAPITAUX PROPRES	
Frais d'établissement	5	3	2	Capital (2 000 actions) (1)	100
Terrains	32		32	Réserve légale	10
Constructions	180	9	171	Réserves facultatives	420
Installations techniques	78	30	48	Résultat (2)	235
Autres immo. corporelles	50	30	20	Prov pour hausse des prix	90
Total I	345	72	273	Total I	855
ACTIF CIRCULANT				Provisions pour R & C (3)	15
Stocks et en-cours	8		8	Total II	15
Créances	474	20	454	DETTES	
Disponibilités	480		480	Emprunts et dettes assimilées	301
Total II	962	20	942	Fournisseurs	27
				Dettes fiscales et sociales	13
				Autres dettes	4
				Total III	345
TOTAL GÉNÉRAL	1 307	92	1 215	TOTAL GÉNÉRAL	1 215

(1) Actionnaire principal : Monsieur ANDRÉ détient 60 % de la société BÉLAGE.

(2) Le résultat N-1 sera mis en réserves.

(3) Il s'agit d'une provision pour litiges à caractère prud'homal justifiée.

Traité de fusion : Le traité prévoit que la SAS BÉLAGE est absorbée par la société ABEL avec effet rétroactif au 1^{er} janvier N. Suite à différentes approches de valorisation des titres des sociétés concernées et après négociations, les parties ont validé les valeurs suivantes des titres :

- Valeur unitaire du titre ABEL (absorbante) : 1 150 €.
- Valeur unitaire du titre BÉLAGE (absorbée) : 575 €.

État des postes du bilan de la SAS BÉLAGE au 31/12/N-1 :

Éléments figurant au bilan	VNC	Valeur réelle
Frais d'établissement	2	0
Terrains	32	340
Constructions	171	234
Créances	454	380

Ne pas tenir compte de la fiscalité différée.

Travail (14 points)

1°) Retrouvez les valeurs unitaires intrinsèques des différents titres.

2°) Déterminez la parité d'échange.

3°) Déterminez le montant de l'augmentation de capital dans le cas d'une fusion allotissement et dans le cas d'une fusion renonciation.

4°) Quelle est la société initiatrice et la société cible ?

5°) indiquez les modalités d'évaluation concernant la reprise des apports de la société BÉLAGE (valeurs réelles, ou valeurs comptables).

6°) Enregistrez l'augmentation de capital chez la société absorbante.

7°) Décomposez la prime de fusion.

Deuxième partie : les acquisitions à effet de levier.

Travail (4 points)

1°) Donnez la définition et les caractéristiques d'un LBO *leverage buy-out*.

2°) Donnez les principales étapes d'un LBO.

Troisième partie : la société MOURA détient 65 % de la société ARMAND. Cette dernière détient 12 % de la société MOURA.

Travail (2 points)

Déterminez le pourcentage d'intérêts et de contrôle du groupe sur ARMAND et sur MOURA

Éléments de correction**Première partie**

Valeurs unitaires intrinsèques

Valeur Titre Bélage

Éléments figurant au bilan	VNC	V. réelle	PV/MV
Frais d'établissement	2	0	-2
Terrains	32	340	308
Constructions	171	234	63
Créances	454	380	-74
Total	659	954	295

Capitaux propres	855
PV/MV	295
Total	1 150

Vmi Bélage	575,00
------------	--------

Valeur Titre Abel

Capitaux propres	6 470	
PV Titres Bélage	105	200 X 575 - 10 000
Autres PV	-825	
Total	5 750	

Valeur Titre Abel	1 150,00
-------------------	----------

2°) Parité d'échange**Fusion allotissement**

	Sté Bélage		Sté Abel
Autres actionnaires	1 800 X 575	=	900 X 1 150
	2	/	1

Fusion renonciation

Totalité	2 000 X 575	=	1 000 X 1 150
Renonciation à 10 %			<u>-100</u>
			900
	2	/	1

3° Augmentation de capital

Quel que soit le type de fusion, l'augmentation de capital est la même :

$$900 \times 100 = 90\,000$$

4°) Société initiatrice et cible

Avant fusion

La Société Yvon détenait 60 % du capital Abel soit 3 000 actions.

Après fusion

La société Yvon détient $3\,000 / (5\,000 + 900) = 50,85\%$ de Abel après fusion.

Avant fusion

M. André détenait 60 % du capital Bélage soit 1 200 actions.

Après fusion

M. André détient $1\,200 / 5\,900 = 20,34\%$ de Abel après fusion.

L'actionnaire principal la Société Yvon conserve le pouvoir de contrôle dans la société Abel après fusion, c'est une fusion à l'endroit.

Société initiatrice : société absorbante Abel.

Société cible : société absorbée Bélage.

5° Évaluation des apports.

Les sociétés sont sous contrôle distinct et c'est une fusion à l'endroit : valeur réelle.

6°) Enregistrement de l'augmentation de capital chez l'absorbante

		----- 01/01/N -----		
4561		Sté Bélage, C d'apports	1 150 000	
	101	900 X 100		Capital 90 000
	261			Titres Bélage 10 000
	1042			Primes de fusion 1 050 000

7°) Décomposition de la prime de fusion

Droits des autres actionnaires	900 X 1	1 035 000
	150	
<u>Augmentation de capital</u>	<u>900 X 100</u>	<u>90 000</u>
Primes de fusion proprement dite		945 000
<u>PV / Titres Bélage</u>		<u>105 000</u>
		1 050 000

Deuxième partie : les acquisitions à effet de levier

<http://web-france.eu/documents/LBO.pdf>

Troisième partie

$$\% \text{ du groupe/Moura} = (1 - 0,12) / (1 - 0,65 \times 0,12) = 95,44 \%$$

$$\% \text{ du groupe/Armand} = 0,65 \times (1 - 0,12) / (1 - 0,65 \times 0,12) = 62,03 \%$$