

CBV INSIGHTS

AOÛT 2025

MAXIMISATION DE LA VALEUR DE L'ENTREPRISE

COMMENT LES RAPPORTS SUR LA QUALITÉ
DES BÉNÉFICES RÉDUISENT LES FRICTIONS ET
AMÉLIORENT LES RÉSULTATS DES TRANSACTIONS



CBV INSIGHTS

À propos de l'Institut des experts en évaluation d'entreprises (Institut des CBV)

L'Institut des CBV est le chef de file de la profession d'expert en évaluation d'entreprises (Chartered Business Valuator ou CBV), le seul titre associé à l'évaluation d'entreprises au Canada depuis 1971. Avec des CBV et des étudiants dans le monde entier, nous respectons les normes les plus élevées d'exercice de l'évaluation d'entreprises grâce à l'éducation, à l'accréditation et à la gouvernance des CBV, dans l'intérêt du public.

CBV Insights

CBV Insights est un périodique de leadership intellectuel publié par l'Institut des CBV dans le but de partager l'expertise des experts en évaluation d'entreprises avec notre réseau et le grand public. Bien que les idées partagées par les auteurs contributeurs dans CBV Insights soient conçues pour informer et inspirer, elles ne bénéficient pas nécessairement de l'aval de l'Institut des CBV.



Que vous achetiez, vendiez ou financiez une entreprise, une chose est claire : vous devez bien comprendre l'histoire financière derrière les chiffres. C'est là qu'un rapport sur la qualité des bénéfices (QdB) devient indispensable. Pour les chefs d'entreprise, les chefs de la direction, les directeurs financiers, les membres du conseil d'administration, les comités de placement, les investisseurs de capitaux propres et les prêteurs, un rapport sur la QdB bien rédigé peut constituer un outil essentiel pour évaluer la santé financière réelle d'une entreprise avant une transaction ou un investissement.

QU'EST-CE QU'UN RAPPORT SUR LA QdB?

Dans les transactions portant sur des sociétés fermées, le prix est souvent négocié en fonction d'un multiple du BAIIA – bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement – et la question cruciale devient donc : « Quel est le BAIIA de cette entreprise? »

Un rapport sur la QdB est une analyse complète de la durabilité et de la fiabilité des bénéfices et des flux de trésorerie d'une entreprise. Il permet d'évaluer si les bénéfices déclarés reflètent fidèlement la performance économique sous-jacente de l'entreprise.

Pour les acheteurs potentiels, les rapports sur la QdB sont utilisés pour valider les bénéfices et les flux de trésorerie déclarés, s'assurer que le BAIIA historique a été correctement normalisé afin de refléter les bénéfices futurs potentiels, confirmer les hypothèses d'évaluation et cerner les risques possibles avant une transaction.

Les rapports sur la QdB côté vente ou côté fournisseur sont également utilisés de manière proactive par les vendeurs avisés afin de réduire les frictions dans les transactions, renforcer la confiance des acheteurs, justifier le prix demandé et accélérer les négociations.

Il n'y a pas deux rapports sur la QdB identiques. Comme le fait remarquer Melanie Russell, CBV, « la souplesse et la personnalisation du contenu et de la couverture des rapports sur la QdB sont un avantage important pour les utilisateurs. Au cours de la préparation d'un rapport sur la QdB, un préparateur tiendra compte de facteurs tels que la prévisibilité des flux de trésorerie, la comparabilité avec d'autres entités et le degré de transparence de l'information fournie. » Voici certaines composantes courantes des analyses de la QdB qui reflètent ces principes :

- **Normalisation du BAIIA** : Ajustement des revenus et des dépenses discrétionnaires, non opérationnels, non récurrents et extraordinaires, ainsi que des politiques comptables incohérentes ou hors trésorerie, afin de rendre les résultats plus comparables d'une période à l'autre et avec ceux des autres entreprises du secteur (p. ex., règlements judiciaires, gains ou pertes ponctuels, salaires supérieurs à ceux du marché, projets personnels, méthodes comptables non conformes).
- **Évaluation de la qualité des produits** : Évaluer la viabilité des revenus à long terme au niveau des produits, des segments et des clients, et recenser les tendances qui pourraient mener à une croissance ou à une contraction (p. ex., risques de concentration de la clientèle, politiques de comptabilisation des produits, stabilité des contrats).
- **Examen des flux de trésorerie** : Analyser l'efficacité de la conversion de trésorerie et les tendances du fonds de roulement afin d'évaluer la cohérence des flux de trésorerie et de repérer la volatilité potentielle (p. ex., le calendrier de recouvrement des créances, la rotation des stocks, la saisonnalité et le caractère adéquat du fonds de roulement, les charges payées d'avance et les charges d'exploitation à payer).



Un rapport sur la QdB bien exécuté ne consiste pas seulement à valider des chiffres, il permet de découvrir de la valeur. Si vous pouvez cerner des lacunes ou des inefficacités que l'autre partie n'a pas prises en compte dans son estimation, c'est là que se produit un véritable arbitrage de valeur.

– Mackenzie Regent, CBV

POURQUOI LES RAPPORTS SUR LA QdB SONT IMPORTANTS DANS LES TRANSACTIONS

Les acheteurs, les vendeurs, les prêteurs et les investisseurs ont tous des raisons différentes d'obtenir un rapport sur la QdB. Voici quelques-unes des situations où ces rapports peuvent avoir la plus grande incidence.

1. POUR LES ACHETEURS : DÉCOUVRIR LES RISQUES ET LES OCCASIONS

Un rapport sur la QdB aide les acheteurs à vérifier que les bénéfices d'une société cible sont durables et alignés sur leur théorie de placement. Il recense les problèmes potentiels tels que la comptabilisation agressive des produits, les risques de concentration de la clientèle ou les passifs sous-déclarés qui pourraient affecter la rentabilité future. Essentiellement, il fournit une « simulation de crise » financière avant la conclusion d'une transaction, afin de s'assurer que les acheteurs ne paient pas trop cher ou n'héritent pas de problèmes financiers imprévus. Un rapport sur la QdB solide ne se contente pas de valider l'équation du prix d'achat, il fournit des informations à l'acheteur pour l'aider dans ses stratégies de création de valeur après la clôture. Au-delà d'un exercice de conformité, les meilleurs conseillers cherchent à créer un arbitrage de valeur pour leurs clients.

2. POUR LES VENDEURS : MAXIMISATION DE LA VALEUR DE L'ENTREPRISE

Pour les propriétaires d'entreprise qui se préparent à vendre, un rapport sur la QdB peut être un outil inestimable pour renforcer leur position. En s'attaquant de manière proactive aux incohérences financières ou aux sujets de préoccupation avant d'aller sur le marché, les vendeurs peuvent présenter leur entreprise sous le meilleur jour possible. Cette transparence augmente la confiance des acheteurs et peut mener à un processus de négociation plus fluide, ce qui peut entraîner une évaluation plus élevée. Étant donné que les acheteurs cherchent avant tout à réduire les risques liés à leur placement, la finalisation d'un rapport de vérification diligente du vendeur indique que l'entreprise est « prête pour la transaction », ce qui contribue à faciliter un processus de vente plus fluide et plus efficace.

3. POUR LES PRÊTEURS ET LES INVESTISSEURS : RENFORCER LA CONFIANCE

Les banques et les sociétés privées de capitaux exigent souvent un rapport sur la QdB dans le cadre de leur processus de diligence raisonnable lorsqu'elles évaluent les possibilités de financement ou de placement. Un rapport sur la QdB garantit la fiabilité des données financières de l'entreprise, réduisant ainsi le risque de défauts de paiement ou de placements peu performants. Lorsqu'il est préparé par un expert indépendant, un rapport sur la QdB renforce la confiance et protège l'intégrité du processus de transaction.

4. POUR LES CONSEILS D'ADMINISTRATION ET LES DÉCIDEURS INTERNES : SOUTENIR LES INITIATIVES STRATÉGIQUES

Un rapport sur la QdB ne concerne pas seulement les transactions. Il peut également être utilisé comme outil de gouvernance pour les conseils d'administration qui évaluent des options stratégiques telles que les dessaisissements, les restructurations ou les décisions d'affectation du capital. Comprendre la véritable situation financière d'une entreprise permet de prendre des décisions plus éclairées aux plus hauts niveaux.



POURQUOI SE CONCENTRER SUR LE BAIIA SUR DOUZE MOIS?

Les rapports sur la QdB couvrent généralement les périodes suivantes : a) les résultats d'exploitation historiques des deux derniers exercices¹ et b) le BAIIA sur douze mois. Voici quelques-unes des considérations qui entrent en ligne de compte dans l'analyse de ces périodes pour obtenir des informations sur l'évaluation.

QUE NOUS RÉSERVE L'AVENIR?

En général, le BAIIA sur douze mois est la principale base d'évaluation des acquisitions privées, en grande partie en raison de l'hypothèse selon laquelle les résultats des 12 mois les plus récents sont les plus pertinents et les plus prédictifs du rendement après la clôture. Cependant, les douze derniers mois peuvent avoir des limites quant à la période de bénéfices appropriée pour former l'évaluation. Par exemple, si un changement structurel de l'entreprise est imminent ou s'il s'agit d'un scénario de forte croissance, les flux de trésorerie historiques pourraient ne pas être représentatifs de l'avenir. « Un conseiller en QdB solide doit déterminer si l'hypothèse générale consistant à se baser sur les douze derniers mois est réellement valable », explique Mackenzie Regent, CBV. « C'est là que la perspective des CBV est essentielle, car elle aide à déterminer la bonne méthodologie d'évaluation. »

LE RENDEMENT RÉCENT EST-IL REPRODUCTIBLE?

En fin de compte, les acheteurs achètent des flux de trésorerie futurs. Le BAIIA sur douze mois intègre les résultats les plus récents, mais reflète également les bénéfices d'une année complète, ce qui aide à atténuer les fluctuations saisonnières ou à court terme. Il est souvent considéré comme le meilleur des deux mondes. Cependant, « ce n'est pas parce qu'il s'agit du plus récent qu'il s'agit du plus récurrent », prévient Mackenzie. En analysant les résultats d'exploitation historiques des deux dernières années, le conseiller peut obtenir des informations supplémentaires sur ce qui pourrait être considéré comme « normal » pour l'entreprise.



QU'EST-CE QUI DOIT ÊTRE AJUSTÉ?

Traduire ce qui est enregistré dans les livres comptables en un BAIIA sur douze mois significatif peut présenter des défis. Selon Mackenzie, il est courant que les entreprises privées du marché intermédiaire enregistrent l'équivalent d'une année d'écritures de journal ajustées au cours du dernier mois de l'exercice. Par exemple, les ajustements relatifs aux stocks ou aux travaux en cours, aux charges salariales, etc., pour une année complète peuvent être comptabilisés au cours du dernier mois de l'exercice, laissant les onze autres mois non ajustés. Cela fausse les données financières intermédiaires et peut fausser les calculs du BAIIA sur douze mois. Pour remédier à ce problème, les conseillers lissent les écritures de fin d'exercice sur les périodes appropriées et accumulent les ajustements pertinents dans la période tampon afin de produire un chiffre du BAIIA sur douze mois plus exact et normalisé.

Pour les acheteurs, les vendeurs, les investisseurs et les prêteurs, il est essentiel de comprendre le BAIIA sur douze mois pour prendre des décisions financières éclairées et s'assurer que les attentes d'évaluation correspondent à la réalité. Cependant, comme le souligne Mackenzie, « bien que l'histoire soit intéressante et puisse éclairer cette base, elle n'est pas toujours pertinente – il faut donc toujours se demander si le passé est vraiment égal à l'avenir ».



Un rapport sur la QdB est comparable à l'inspection d'une voiture avant d'entreprendre un long trajet. Il vous aidera à comprendre le véritable moteur des bénéfices de la société cible et à cerner les principaux risques associés à la transaction potentielle. Une analyse de la QdB de qualité constituera un élément essentiel supplémentaire qui vous aidera à décider de conclure ou non la transaction, ou, à tout le moins, vous assistera dans les négociations relatives aux conditions de la transaction et au prix d'achat final.

- Ian Lobo, CBV

QU'EST-CE QUI DIFFÉRENCIE UN RAPPORT SUR LA QdB DU POINT DE VUE D'UN CBV?

Il n'existe pas de rapport unique sur la QdB. Il est hautement personnalisable. La profondeur et la fiabilité du rapport reflètent directement l'expertise et le jugement professionnel du préparateur. En fin de compte, la qualité d'un rapport sur la QB dépend des qualifications et de l'expérience de son auteur.

C'est là que l'expertise des experts en évaluation d'entreprises (CBV) fait la différence.

Bien que les rapports sur la QdB puissent être préparés par divers professionnels de la finance, les CBV offrent un avantage distinct en raison de leur expertise en matière d'évaluation, de juricomptabilité, d'analyse et de prévision financières, de quantification des différends et de services-conseils en transactions. L'approche multidisciplinaire et intégrée d'un CBV permet de s'assurer que la diligence financière va au-delà de l'analyse superficielle, fournissant des informations précieuses sur la santé financière et les perspectives d'avenir d'une entreprise. De plus, l'expertise indépendante d'un CBV accroît la crédibilité d'un rapport sur la QdB.

Par-dessus tout, les CBV offrent plus qu'une simple expertise technique. Ils parlent le langage des chefs d'entreprise, mettant l'accent non pas sur les normes comptables, mais sur la pertinence des transactions et les réalités commerciales.



NOTES DE TERRAIN

Alexandre Baril, CBV, explique comment quelques questions bien posées – et une acuité professionnelle – ont mené à des résultats sur la QdB très percutants qui ont façonné des décisions cruciales :

LES SECRETS DE LA DURÉE DE CONSERVATION

Lors d'une analyse de la QdB pour une chaîne de vente au détail d'aliments, Alex a visité quelques magasins et a demandé aux employés s'ils aimaient y travailler. L'un d'eux a répondu : « J'aime mon travail, sauf pour une chose : les propriétaires nous demandent de changer les dates de péremption des pains. » Une petite enquête allant au-delà des feuilles de calcul a révélé un risque financier et de réputation important.

LE SONDAGE RÉVÈLE... QUELQUE CHOSE D'ANORMAL

Lors d'une autre mission, Alex a utilisé des sondages auprès des clients pour valider les tendances du chiffre d'affaires. Le récit du vendeur brossait un tableau rose, mais les commentaires des clients racontaient une histoire différente. De tels écarts peuvent avoir une incidence importante sur les hypothèses prospectives.

DOUBLE DIFFICULTÉ AVEC LE CHIFFRE D'AFFAIRES

Lors d'un exercice de preuve de trésorerie, Alex a constaté que les produits étaient comptabilisés deux fois pour chaque contrat. Une analyse plus approfondie a révélé des bénéfices gonflés qui auraient pu induire un acheteur en erreur.

Le bon fournisseur d'analyse de la QdB peut non seulement découvrir ces signaux d'alarme, mais aussi évaluer l'incidence (p. ex., surestimation des revenus ou gaspillage sous-estimé), apporter les ajustements de normalisation appropriés et recommander une vérification diligente opérationnelle ou juridique supplémentaire, au besoin. De plus, les pratiques de diligence de pointe d'aujourd'hui tirent parti de l'IA et de l'analyse avancée des données pour examiner la totalité des transactions d'une entreprise, note Alex.



En résumé, si une entreprise affiche un résultat net positif, mais des bénéfices irréguliers, investir dans cette entreprise peut s'avérer plus risqué que ne l'indiquent ses états financiers.

– Melanie E. Russell, CBV



COMMENT DE SOLIDES RAPPORTS SUR LA QDB AMÉLIORENT-ILS LES RÉSULTATS DES TRANSACTIONS?

Selon Alexandre Baril, CBV, ce qui distingue un *très bon* rapport sur la QdB d'un rapport simplement satisfaisant, c'est sa profondeur et son ampleur, couvrant non seulement les données financières, mais aussi les indices de référence de l'industrie. Une vérification diligente exhaustive peut également tenir compte des résultats des RH, des TI, des facteurs ESG et juridiques, ainsi que des risques positifs et négatifs. Elle peut également inclure une analyse de scénarios et tenir compte des tendances macroéconomiques actuelles telles que les taux d'intérêt, les droits de douane et les fluctuations des taux de change. Mais ce qui distingue vraiment un *excellent* rapport, dit-il, c'est sa capacité à relier toutes ces informations pour **aider l'acheteur à négocier une meilleure affaire et une intégration réussie.**

Mackenzie Regent, CBV, souligne qu'« un rapport solide sur la QdB ne se contente pas d'éclairer la transaction, il aide à s'assurer que la transaction que vous avez négociée est celle qui est signée et conclue. » En harmonisant les définitions financières et les objectifs de fonds de roulement figurant dans le contrat d'achat d'actions sur les réalités mises en évidence lors de la vérification diligente, un rapport sur la QdB peut **contribuer à éviter les surprises lors de la clôture.** C'est un outil puissant pour protéger la valeur et offrir de meilleurs résultats aux clients.



CONCLUSION

Il est primordial de comprendre la qualité des bénéfices d'une entreprise afin de prendre des décisions éclairées en matière de placements et de prêt. Les rapports sur la QdB évaluent la fiabilité, la durabilité et la transparence des bénéfices déclarés, offrant un aperçu du rendement futur et des risques possibles. En examinant les indicateurs financiers et les méthodes comptables, l'analyse de la QdB aide les investisseurs et les prêteurs à prendre des décisions éclairées, réduisant ainsi les risques et menant à des résultats de placement et de financement plus fructueux.

Pour les chefs d'entreprise qui mènent une transaction, faire appel à un professionnel qualifié, tel qu'un CBV, peut faire la différence entre une transaction bien structurée et une erreur coûteuse. Compte tenu de la complexité et des implications financières, un rapport sur la QdB n'est pas seulement une pratique exemplaire, c'est une nécessité.

¹ Bien que les rapports sur la QdB couvrent généralement deux années de bénéfices historiques et la période sur douze mois, la période appropriée peut varier en fonction du coût, du moment et des besoins particuliers de l'analyse. Dans certains cas, une période plus courte peut suffire, tandis que dans d'autres, une période plus longue peut fournir un aperçu plus approfondi des tendances financières d'une entreprise. Cependant, prolonger la période de couverture n'apporte pas toujours une valeur ajoutée, cela dépend si le rendement actuel représente une anomalie temporaire ou une tendance soutenue.



MERCI À NOS EXPERTS COLLABORATEURS



Alexandre Baril

CPA, CA, CBV, CFF

Associé, Services de transactions de fusions et acquisitions et Services de développement de l'entreprise, Deloitte



Ian Lobo

CPA, CA, CBV, CFF

Dirigeant principal, Évaluations, SB Partners



Mackenzie Regent

CPA, CA, CBV

Cofondatrice et associée directrice, Kalos LLP



Melanie E. Russell

B. Comm., FCPA, FCA, CBV, CIM, CFE, CFF, ABV, FDRP-Val

Présidente et directrice générale principale, Kalex Partners Inc.



APPRENEZ-EN D'AVANTAGE SUR LES SERVICES DE FUSIONS ET ACQUISITIONS ET DE VÉRIFICATION DILIGENTE OFFERTS PAR LES CBV

Les CBV fournissent une vaste gamme de services de finance d'entreprise et de conseil en transactions à des clients nationaux et internationaux, avec une expertise spécialisée dans les sociétés privées. Qu'est-ce qui fait en sorte que les CBV sont des experts en fusions et acquisitions? La rigueur, la discipline, l'objectivité et une compréhension approfondie des entreprises privées distinguent les CBV.

Trouvez un CBV dans le répertoire des membres de l'Institut des CBV pour vous aider avec votre transaction côté achat ou côté vente : <https://cbvinstitute.com/trouver-un-eee/?lang=fr>

Pour de plus amples renseignements sur l'Institut des CBV, visitez : www.cbvinstitute.com

À PROPOS DU TITRE DE CBV

Le titre d'expert en évaluation d'entreprises (CBV ou EEE) est une accréditation reconnue à l'échelle mondiale dans le domaine de l'évaluation d'entreprises et la référence en matière d'excellence dans la profession.

Pour en savoir plus sur l'accréditation des CBV, visitez : <https://cbvinstitute.com/devenir-un-eee/?lang=fr>

AMÉLIOREZ VOS COMPÉTENCES GRÂCE À L'INSTITUT DES CBV

Découvrez deux cours du programme d'études de classe mondiale de l'Institut des CBV pour approfondir les fusions et acquisitions de sociétés privées – Financement des entreprises et Fusions et acquisitions – que vous trouverez ici : <https://cbvinstitute.com/devenir-un-eee/programme-detudes/?lang=fr>

