

Juillet 2018

Introduction à l'évaluation d'entreprise — Actifs excédentaires : être ou ne pas être ?

Chris Russell, CPA, CGA, CBV, occupe le poste d'associé au bureau de Canmore de Collins Barrow.

L'évaluation des actifs d'une entreprise active couvre de nombreux éléments. En termes simples, ces éléments se résument à la valeur du flux monétaire discrétionnaire normalisé (normalized discretionary cash flow) ajoutée à celle des actifs excédentaires. Dans cet article, nous discuterons de deux des actifs excédentaires les plus communs dont les propriétaires d'entreprise ne réalisent pas souvent l'existence au sein de leurs sociétés.

Les actifs excédentaires sont définis comme des actifs non nécessaires aux activités courantes d'une entreprise. Ils comprennent des actifs corporels ou matériels dont l'extraction n'aura aucun impact sur le cycle de fonctionnement d'une entreprise. L'identification de tels actifs peut souvent sembler simple comme dans le cas de bénéfices excédentaires accumulés qui ont été investis dans un portefeuille d'actions. D'autres actifs peuvent cependant être oubliés ou rester cachés sur le bilan.

Fonds de roulement excédentaire

Le fonds de roulement est généralement défini comme le produit des actifs opérationnels (comptes débiteurs, stocks, frais payés d'avance, etc.) et des passifs opérationnels (comptes créditeurs, salaires dus, TPS, impôts dus, etc.)¹. Les propriétaires d'entreprise s'attendent trop souvent dans la complaisance lorsqu'ils gèrent leurs fonds de roulement, ce qui peut donner lieu à des créances excédentaires, des stocks excédentaires ou des accumulations de liquidités.

En examinant la manière dont l'entreprise a l'habitude de gérer son fonds de roulement ainsi que les pratiques de l'industrie dans ce domaine, on peut quantifier les valeurs additionnelles « cachées » contenues dans les actifs opérationnels réguliers et s'assurer que la juste valeur marchande des actifs a été incluse comme il faut dans le calcul.

¹ Actifs opérationnels moins passifs opérationnels.

La valeur du fonds de roulement à la date d'évaluation n'est pas la seule chose à prendre en compte. Les entreprises sont nombreuses à avoir un cycle de fonctionnement qui requiert des fonds de roulement plus importants à certains moments. L'évaluation peut conséquemment tomber à une date où l'entreprise semble avoir des fonds de roulement excédentaires. Un examen plus approfondi des antécédents commerciaux de l'entreprise vous permettra cependant de découvrir (par exemple) que ces fonds plus conséquents sont dus au fait que l'entreprise a parfois besoin de fonds de roulement plus importants au début de ses cycles de fonctionnement.

L'évaluateur ne doit pas appliquer à la hâte les ratios de l'industrie lors du calcul des fonds de roulement requis. L'entreprise pourrait être assujettie à des conditions spécifiques pour le paiement de ses passifs opérationnels, la raison pour laquelle elle dispose de moins d'actifs opérationnels pour s'acquitter de ses obligations. Pour pouvoir évaluer efficacement le fonds de roulement d'une entreprise — dans le but d'évaluer tout actif excédentaire caché —, l'évaluateur doit avoir une très bonne connaissance de cette dernière, de son cycle de fonctionnement ainsi que de l'industrie à laquelle elle appartient.

Biens immobiliers

Les cas où des biens immobiliers ont été identifiés comme des actifs excédentaires existent bel et bien. Cela peut arriver lorsqu'une entreprise utilise des bénéfices excédentaires non

Juillet 2018

Introduction à l'évaluation d'entreprise — Actifs excédentaires : être ou ne pas être ?

répartis et non requis dans ses opérations quotidiennes pour investir dans des biens secondaires (par exemple, pour en tirer des revenus locatifs).

Les locaux utilisés comme base d'opérations sont souvent pris à tort pour des actifs opérationnels lorsqu'ils appartiennent à l'entreprise. Les entreprises achètent souvent les locaux qui leur servent de base d'opérations afin de conserver plus de valeur au sein de la société et d'éviter de payer un loyer à un tiers indépendant. L'achat est intrinsèquement un investissement, même si le local est utilisé dans les activités de l'entreprise.

Dans de tels cas, l'évaluateur doit essayer d'en savoir plus sur les caractéristiques du bien immobilier concerné et sur son usage. Il arrive souvent que des locaux plus grands que nécessaire soient acquis à des fins d'investissement ou à des fins d'expansion. L'espace excédentaire est, dans ce genre de situation, soit loué soit sous-utilisé.

Le calcul du flux monétaire discrétionnaire normalisé dans les entreprises propriétaires de leurs bases d'opérations implique l'ajustement des flux de trésorerie en fonction du montant qui aurait versé si l'espace concerné avait été loué d'un tiers indépendant. Cet ajustement nécessite la connaissance de la quantité d'espace réellement nécessaire au fonctionnement de l'entreprise et des tarifs de location en cours sur le marché local en ce qui concerne les espaces commerciaux. D'autres facteurs, comme le fait ou non si les taux du marché sont basés sur un bail «à loyer hypernet» ou «à loyer brut» doivent également être pris en compte pour s'assurer que les flux de trésorerie ne sont pas surestimés ou sous-estimés.

Même si une entreprise peut être propriétaire du bâtiment utilisé dans ses activités commerciales, le cas n'est pas obligatoire si la location est une option viable. Les entreprises détentrices de biens immobiliers devraient faire appel à un évaluateur de biens immobiliers pour obtenir un rapport sur la juste valeur marchande de leurs biens. Ce rapport sera ensuite utilisé par un expert en évaluation d'entreprise pour déterminer la valeur de cet actif excédentaire pour l'entreprise.

Évaluation d'actifs excédentaires

Étant donné que les actifs excédentaires peuvent être extraits sans affecter les activités courantes d'une entreprise, leur valeur est équivalente à leur valeur de réalisation nette. La valeur de réalisation nette est définie comme le produit net de la vente d'un actif après déduction de frais de cession, impôts sur le revenu compris. Les coûts de cession sous-jacents et l'impôt sur les sociétés sont souvent retirés de l'équation en raison d'incertitudes entourant la cession (si le bien sera ou non vendu) et le moment de la cession le cas échéant.

Conclusion

En résumé, il est fondamental de bien connaître l'entreprise cible ainsi que ses rouages. Cela permet de déterminer efficacement si certains actifs doivent «faire partie ou non» des opérations et de calculer la valeur de tout actif excédentaire pour l'entreprise.

Chris Russell, CPA, CGA, CBV, occupe le poste d'associé au bureau de Canmore de Collins Barrow.

Page 2