



CPA

COMPTABLES
PROFESSIONNELS
AGRÉÉS
CANADA

RAPPORT DU JURY D'EXAMEN SUR

l'Examen final commun

PARTIE B – Épreuve du Jour 1

Examens de mai 2024 et de mai 2025

© 2026 Comptables professionnels agréés du Canada

Tous droits réservés. Cette publication est protégée par des droits d'auteur et ne peut être reproduite, stockée dans un système de recherche documentaire ou transmise de quelque manière que ce soit (électroniquement, mécaniquement, par photocopie, enregistrement ou toute autre méthode) sans autorisation écrite préalable.

MEMBRES DU JURY D'EXAMEN

Présidence :

Michael D. Fitzpatrick, CPA, CA

Fitzpatrick & Company, Chartered Professional Accountants
Charlottetown, (Île-du-Prince-Édouard)

Vice-présidence :

Alina McGuinness, CPA, CA

Université de la Colombie-Britannique
Vancouver (Colombie-Britannique)

Krista Burton, CPA

NL Hydro
Mount Pearl (Terre-Neuve-et-Labrador)

Dean Austin, MAcc, FCPA, FCA

Scarrow & Donald, Chartered Professional
Accountants, LLP Winnipeg (Manitoba)

Masonga Chipanshi, CPA, CIA, MPAcc

TD Asset Management
Regina (Saskatchewan)

Corinne Choinière-Maisonnette, CPA

FBL S.E.N.C.R.L.
Québec (Québec)

Linda Dai, CPA, CMA, MBA

KPMG LLP
Toronto (Ontario)

Jawad Garba, CPA

Bureau de surveillance du mouvement
Desjardins Québec (Québec)

Rob Jeffery, MBA, CPA, CA, IAS.A

Deloitte LLP
Halifax (Nouvelle-Écosse)

Simar Khosla, CPA

NL Hydro
Mount Pearl, Newfoundland and Labrador

Maura O'Shea, CPA

Retraité de Bell Canada
Montréal (Québec)

Dr. Pamela Quon, DBA, MDE, CPA, CMA

Université d'Athabasca
Edmonton (Alberta)

Matthew Roman, CPA, B. Comm., M. Fisc.

KPMG LLP
Vaughan (Ontario)

Gaurav Sharma, CFA, CPA, CA, CBV

Mosaic CPA Professional Corporation
Toronto (Ontario)

Bradley Smith, CPA

Teed Saunders Doyle
Fredericton (Nouveau-Brunswick)

Éric Thibault, CPA auditeur, CIA, ASC, C.DIR.

KPMG s.r.l. / S.E.N.C.R.L.
Québec (Québec)

Bijan Toufighi, CPA, CA

MNP LLP
Toronto (Ontario)

Jessica Yuen, CPA, CA

PricewaterhouseCoopers LLP
Vancouver (Colombie-Britannique)

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
Rapport du Jury d'examen sur l'Examen final commun de mai 2025	
– Partie B (épreuve du Jour 1).....	1
Message aux candidats.....	10
<u>Annexes</u>	
Annexe A Conception de l'examen, élaboration des guides de correction et correction de l'Examen final commun	18
Annexe B Module de synthèse 1 – Étude de cas connexe Neptune.....	24
Annexe C Épreuve du Jour 1 – Étude de cas Neptune (V1) – le 28 mai 2024.....	96
Annexe D Neptune (version 1) – Guide de correction et exemple de réponse de candidat	112
Guide de correction	113
Exemple de réponse de candidat	145
Annexe E Épreuve du Jour 1 – Étude de cas Neptune (V2) – le 21 mai 2025	163
Annexe F Neptune (version 2) – Guide de correction et exemple de réponse de candidat	177
Guide de correction	178
Exemple de réponse de candidat	208
Annexe G Résultats par occasion d'évaluation sommative – Épreuve du Jour 1.....	224
Version 1.....	225
Version 2.....	225
Annexe H Commentaires du Jury d'examen – Épreuve du Jour 1.....	226
Version 1.....	227
Version 2.....	239
Annexe I Tableau de référence – Examen final commun des CPA	254
Ordres et écoles de gestion des CPA.....	260

La partie A du rapport présente un compte rendu sur les épreuves du Jour 2 et du Jour 3 de mai 2025.

RAPPORT DU JURY D'EXAMEN SUR L'EXAMEN FINAL COMMUN DE MAI 2025

OBJECTIFS

Le présent rapport vise à expliquer la démarche suivie aux fins de l'Examen final commun (EFC), et à aider la profession à améliorer la performance des candidats à l'EFC.

Le rapport présente les responsabilités du Jury d'examen, les méthodes d'élaboration des guides de correction et de correction de l'EFC, et les résultats de la correction. Il présente également des recommandations du Jury d'examen à l'intention des candidats.

Le *Rapport du Jury d'examen sur l'Examen final commun* de mai 2025 est publié en deux parties : la partie A porte sur les épreuves du Jour 2 et du Jour 3, et la partie B, sur l'épreuve du Jour 1.

Les annexes contiennent des informations détaillées sur la conception de l'évaluation, l'élaboration des guides de correction, la correction de l'EFC et les attentes du Jury à l'égard des épreuves. Le lecteur doit se rappeler que les guides de correction ont été élaborés pour des candidats à l'exercice de la profession et que, par conséquent, il se peut que leur contenu ne rende pas compte de toutes les complexités d'une situation réelle. Le présent rapport ne constitue pas une source de PCGR faisant autorité.

RESPONSABILITÉS DU JURY D'EXAMEN

Le Jury d'examen est composé d'un président, de deux vice-présidents et de seize membres nommés par les organisations provinciales.

En vertu du mandat qui lui est confié, le Jury assume notamment les responsabilités suivantes :

- élaborer l'EFC en conformité avec la *Grille de compétences des CPA* (la Grille) et les directives formulées par le Comité de gestion de la formation professionnelle;
- soumettre l'EFC et les guides de correction à l'examen des organisations provinciales;
- corriger les réponses des candidats et recommander aux organisations provinciales le statut de réussite ou d'échec qu'il convient d'attribuer à chaque candidat;
- faire rapport annuellement sur l'EFC à différents comités CPA et aux organisations provinciales, selon la forme, le niveau de détail et le moment qui leur conviennent.

Le président supervise le processus d'évaluation. Un sous-comité du Jury, composé de neuf membres, participe à l'élaboration des études de cas et des guides de correction préliminaires de l'EFC, ainsi qu'à l'établissement du profil initial de réussite. Les membres de ce sous-comité sont présents au centre de précorrection où les guides sont mis à l'essai à l'aide de réponses de candidats, puis finalisés. Le président et un vice-président du Jury supervisent le processus de correction dans son entièreté, consultant les membres du sous-comité au besoin. La mise en équivalence avec les examens des années précédentes pour ce qui est du degré de difficulté et l'établissement du seuil de réussite incombent à l'ensemble du Jury.

L'EFC

Élaboration et structure de l'EFC

Les permanents du Jury d'examen travaillent de concert avec les auteurs des études de cas – qui seront présentées au Jury – pour que celles-ci soient conformes à l'esprit et aux objectifs établis par le Jury et qu'elles correspondent aux compétences et aux niveaux de maîtrise précisés dans la Grille.

L'ensemble du Jury établit des lignes directrices sur le contenu et la nature des études de cas qui seront soumises aux candidats; Le sous-comité passe en revue et modifie au besoin celles qui constitueront les trois épreuves de l'EFC.

Nature des études de cas

L'EFC consiste en un ensemble d'études de cas qui permettent de déterminer si le candidat est prêt à être admis dans la profession.

Épreuve du Jour 1 – Cette épreuve, d'une durée de quatre heures, consiste en une seule étude de cas qui est connexe au travail d'équipe réalisé dans le cadre du module de synthèse 1. Il existe deux versions de l'étude de cas connexe, à moins que des circonstances particulières exigent qu'une troisième version soit utilisée. La version 1 est liée au module de synthèse 1 le plus récent; elle est utilisée par les candidats qui se présentent pour la première fois à l'épreuve ainsi que par les candidats qui ont échoué à leur première tentative, mais qui ont choisi de répondre à la nouvelle étude de cas plutôt qu'à la version 2 de celle qui est liée au module de synthèse 1 précédent. La version 2 est utilisée par les candidats qui ont échoué à leur première tentative ou qui avaient reporté leur examen et qui se présentent pour la première fois à l'épreuve. Les deux versions des études de cas sont calibrées de façon à avoir un niveau de difficulté comparable. Une version 1 et une version 2 ont été utilisées à l'EFC de mai 2025. La version 2 était connexe à l'étude de cas Neptune dont la version 1 avait été utilisée à l'EFC de mai 2024.

Épreuve du Jour 2 – Cette épreuve, d'une durée de cinq heures, consiste en une étude de cas proposant quatre rôles distincts assortis d'exigences particulières. L'information supplémentaire propre à chacun fait l'objet d'une annexe distincte.

Épreuve du Jour 3 – Cette épreuve, d'une durée de quatre heures, consiste en trois études de cas multidisciplinaires.

Occasions d'évaluation

Le Jury applique un processus d'évaluation fondé sur les compétences qui lui permet de déterminer lesquels des candidats ont montré qu'ils sont prêts à être admis dans la profession.

Les occasions d'évaluation sont fondées sur la question suivante : « Que ferait un CPA compétent dans ces circonstances? » Pour obtenir le statut de réussite, les candidats doivent traiter les questions de l'étude de cas qui sont jugées importantes.

L'**Annexe A** contient une description complète du processus d'évaluation.

Guides de correction

Avant que ne commence la correction proprement dite, les chefs d'équipe et les chefs d'équipe adjoints du centre de correction apportent une contribution précieuse lors de la mise à l'essai et de la finalisation des guides de correction. Le vice-président du Jury et certains membres du sous-comité, de même que des responsables du Service des évaluations tiennent régulièrement des réunions avec les chefs d'équipe et leurs adjoints au cours de la finalisation des guides et du processus de correction. Voir les **Annexes B à F** pour l'étude de cas du module de synthèse 1, les études de cas, les guides de correction et les exemples de réponses à l'épreuve du Jour 1 Neptune. L'**Annexe G** présente les résultats par occasion d'évaluation et l'**Annexe H**, les commentaires du Jury. L'étude de cas TCV (version 1) de l'épreuve du Jour 1, de même que les études de cas des épreuves du Jour 2 et du Jour 3 se trouvent dans la **partie A** du Rapport sur l'EFC.

Épreuve du Jour 1 – Le guide de correction est conçu pour évaluer le candidat au regard des étapes de l'Approche CPA, soit 1) l'évaluation de la situation, 2) l'analyse des questions importantes, 3) les conclusions et conseils, et 4) la communication. La réponse du candidat est jugée globalement comme une réussite ou un échec selon ces quatre évaluations sommatives.

Épreuves du Jour 2 et du Jour 3 – Un guide de correction est élaboré pour chaque étude de cas. En plus d'indiquer les occasions d'évaluation, chaque guide précise les niveaux de performance, pour aider les correcteurs à évaluer la compétence des

candidats par rapport aux attentes établies par le Jury lors de l'élaboration du profil de réussite d'un CPA compétent.

Chaque occasion d'évaluation (OE) prévoit cinq catégories de performance. La performance du candidat est classée dans l'une des cinq catégories suivantes :

- Non traité
- Compétence minimale
- En voie vers la compétence
- Compétent
- Compétent avec distinction

Établissement du seuil de réussite

Le président du Jury ainsi que le vice-président responsable de l'examen supervisent la correction. Vers la fin de la correction, le sous-comité du Jury s'assure que les correcteurs ont appliqué les guides de correction conformément aux attentes du Jury.

Au cours du processus visant à déterminer lesquels des candidats réussiront à l'EFC, chaque candidat est jugé par rapport aux attentes que le Jury a préétablies en ce qui a trait aux compétences que doit posséder un comptable professionnel agréé débutant. Tout changement apporté au profil de réussite initial pendant la finalisation des guides et la correction doit être ratifié par l'ensemble du Jury. Lors de l'établissement du profil de réussite, le Jury tient compte des éléments suivants :

- les exigences propres à chaque domaine de compétences décrites dans la Grille;
- le niveau de difficulté de chaque étude de cas (facile; de facile à moyen; moyen; de moyen à difficile; difficile);
- le niveau de difficulté de chaque occasion d'évaluation (facile; de facile à moyen; moyen; de moyen à difficile; difficile);
- la façon dont les guides de correction ont été conçus et appliqués;
- les commentaires des chefs d'équipe et de leurs adjoints au sujet des problèmes de correction ou des problèmes découlant des limites de temps;
- les ambiguïtés possibles du libellé de l'étude de cas ou liées à la traduction;
- les commentaires sur les facteurs importants à considérer dans la prise de décisions, lesquels sont formulés par un comité indépendant (composé des membres du Jury qui ne sont pas membres du sous-comité responsable de l'EFC en cause, et dont la participation est donc indirecte), chargé de passer en revue les composantes du seuil de réussite.

Le modèle décisionnel

Le but de l'EFC est de déterminer, au moyen d'une évaluation écrite commune, si le candidat possède les compétences attendues d'un CPA débutant. Chacune des épreuves de l'EFC est unique et expressément conçue pour évaluer différentes habiletés :

- L'épreuve du Jour 1 est connexe au travail d'équipe effectué dans le cadre du module de synthèse 1. Elle sert à évaluer la capacité du candidat à démontrer ses compétences professionnelles. Elle est indépendante des épreuves du Jour 2 et du Jour 3.
- L'épreuve du Jour 2 vise à évaluer la **profondeur** des compétences techniques dans l'un des quatre rôles qui sont proposés (qui correspondent aux quatre modules optionnels du Programme de formation professionnelle des CPA). Elle donne aussi au candidat l'occasion de démontrer la **profondeur** et l'**étendue** de ses compétences dans les domaines communs Information financière et/ou Comptabilité de gestion. Les candidats choisissent un rôle à l'avance et formulent leur réponse en fonction de ce rôle.
- L'épreuve du Jour 3 vise à compléter l'évaluation de la **profondeur** et de l'**étendue** des compétences dans les domaines communs Information financière et/ou Comptabilité de gestion, et en plus de permettre d'évaluer l'**étendue** des compétences du candidat dans tous les autres domaines communs.

Le candidat doit réussir les épreuves des trois jours pour être admis à la profession. Le candidat qui souhaite obtenir le droit d'exercer l'expertise comptable / la comptabilité publique doit démontrer la profondeur de ses compétences en Information financière et dans le rôle en Certification.

Épreuve du Jour 1

L'épreuve du Jour 1 est évaluée séparément de celles des jours 2 et 3. La décision quant à la réussite ou à l'échec du candidat repose sur une évaluation globale de sa performance dans l'application de l'Approche CPA pour démontrer ses compétences professionnelles essentielles.

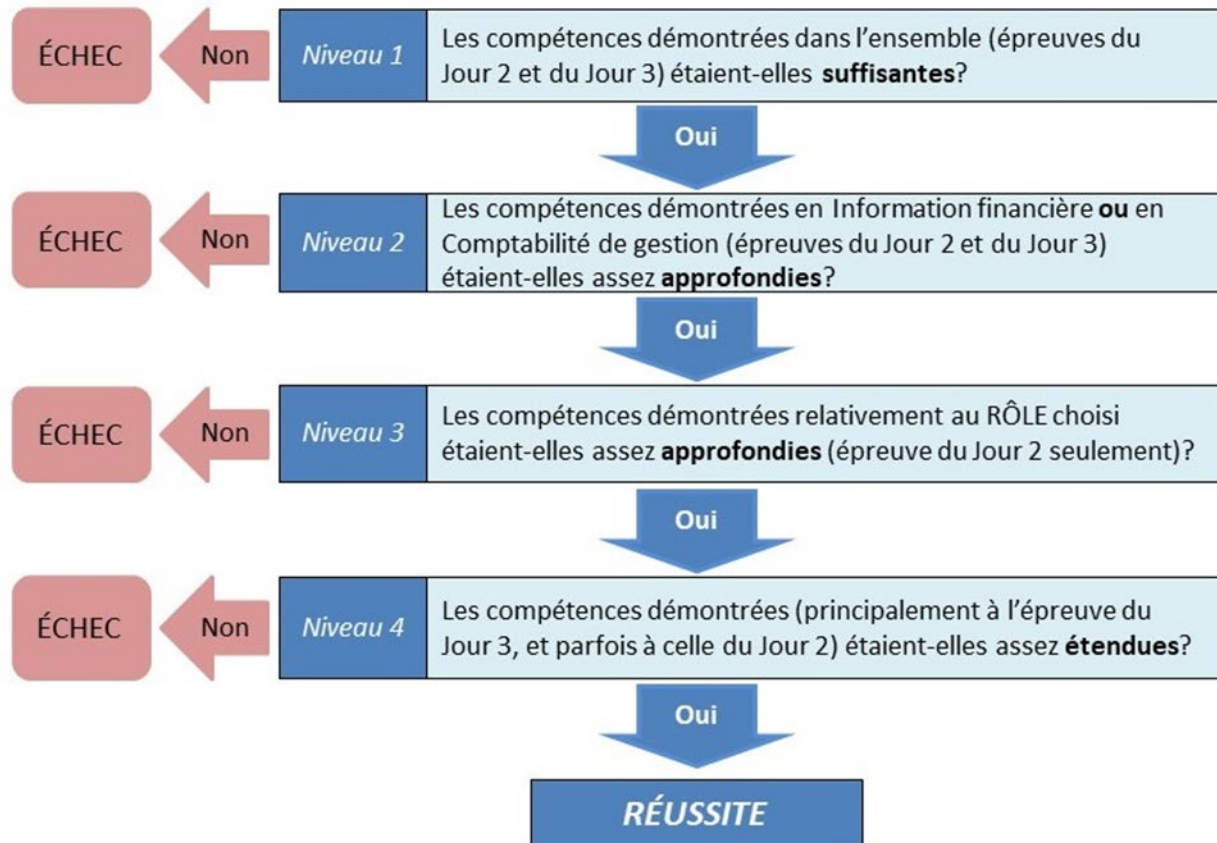
Épreuves du Jour 2 et du Jour 3

Le Tableau 1 présente le modèle décisionnel utilisé par le Jury. Quatre éléments sont pris en compte dans la décision d'accorder le statut réussite/échec :

1. La réponse doit satisfaire au critère de **suffisance**, c'est-à-dire que le candidat doit démontrer sa compétence au regard des occasions d'évaluation des épreuves du Jour 2 et du Jour 3 (niveau 1).
2. La réponse doit satisfaire au critère de **profondeur** dans les domaines communs Information financière ou Comptabilité de gestion (niveau 2).
3. La réponse doit satisfaire au critère de **profondeur** relativement au rôle préalablement choisi (niveau 3).
4. La réponse doit satisfaire au critère d'**étendue** dans tous les domaines de compétences de la Grille, c'est-à-dire qu'aucun domaine de compétences techniques ne doit avoir été omis (niveau 4).

Le Jury d'examen met en équivalence les résultats des examens d'une année à l'autre pour s'assurer que les candidats ont les mêmes chances de réussite, peu importe la séance de l'EFC à laquelle ils se présentent. Pour ce faire, il se fonde sur les facteurs décrits dans la présente section.

TABLEAU 1
MODÈLE D'ÉVALUATION DE LA RÉUSSITE OU DE L'ÉCHEC
AUX ÉPREUVES DU JOUR 2 ET DU JOUR 3



APPROBATION DES RÉSULTATS

Le sous-comité du Jury passe en revue et approuve les résultats de la correction de chaque étude de cas. L'épreuve du Jour 1 est évaluée séparément de celles du Jour 2 et du Jour 3.

Épreuve du Jour 1 – Le sous-comité du Jury analyse le profil des candidats qui ont réussi de justesse et de ceux qui ont échoué de peu, pour confirmer que le profil de réussite préétabli par le Jury a été correctement appliqué par les correcteurs.

Épreuves du Jour 2 et du Jour 3 – Dans le cadre du processus d'élaboration, le sous-comité du Jury fixe des exigences préliminaires pour les critères de profondeur et d'étendue des compétences (niveaux 2, 3 et 4) évaluées par les épreuves du Jour 2 et du Jour 3. Au terme de la correction, le Jury évalue ces exigences et y met la dernière main, et il établit les exigences du critère de suffisance (niveau 1) applicable aux épreuves du Jour 2 et du Jour 3 combinées.

Au cours du processus d'approbation, le Jury se soucie en tout temps de tout manque d'uniformité ou de cohérence dans la correction ou dans ses processus qui pourrait avoir une incidence sur les résultats.

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS

Dans son processus décisionnel, le Jury détermine lesquels des candidats ont réussi au niveau national, sans tenir compte de la province d'origine ou de la langue des candidats. De même, ses commentaires sont fondés sur une analyse de la performance de l'ensemble des candidats.

Il communique l'information suivante par numéro de candidat :

- le statut de réussite ou d'échec global et le statut de réussite ou d'échec pour l'épreuve du Jour 1 et pour les épreuves du Jour 2 et du Jour 3 combinées;
- le statut de réussite ou d'échec pour l'épreuve du Jour 1 ;
- le statut de réussite ou d'échec au niveau 1 (critère de suffisance); les candidats qui ont échoué se voient attribuer un rang décile
- le statut de réussite ou d'échec au niveau 2 (critère de profondeur en Information financière ou en Comptabilité de gestion);
- le statut de réussite ou d'échec au niveau 3 (critère de profondeur dans le rôle choisi);
- le statut de réussite ou d'échec au niveau 4 (critère d'étendue dans tous les domaines de compétences techniques).

REMERCIEMENTS

Tous les membres du Jury d'examen tiennent à remercier chaleureusement et sincèrement pour leur énergie, leur appui et leur engagement les membres de l'équipe de permanents chargée des évaluations. Sans leur dévouement et leur compétence, le Jury n'aurait pu atteindre ses objectifs ni s'acquitter de ses responsabilités.

Nous tenons également à souligner l'apport de nos réviseurs provinciaux, correcteurs, auteurs et rédacteurs, de même que les traducteurs et réviseurs. Grâce au dévouement, à l'énergie et à la compétence exceptionnels des correcteurs, les processus de correction ont été efficacement appliqués, ce qui a permis de bien évaluer les candidats. Les efforts déployés par tout un chacun pour assurer la qualité et l'équité du processus d'évaluation ont été grandement appréciés.

Michael D. Fitzpatrick, CPA, CA
Président
Jury d'examen

MESSAGE AUX CANDIDATS

Pour obtenir le statut de réussite, les candidats devaient réussir l'épreuve du Jour 1, faire preuve d'une compétence suffisante dans tous les domaines aux épreuves combinées du Jour 2 et du Jour 3, et répondre aux deux critères de profondeur et aux critères d'étendue.

Introduction

Les parties A et B combinées du rapport sur l'EFC de mai 2025 fournissent des informations détaillées sur la performance des candidats à toutes les études de cas, à l'exception de l'étude de cas connexe TCV (version 1) de l'épreuve du Jour 1. Les commentaires détaillés sur la performance des candidats aux versions 1 et 2 des études de cas TCV ne seront disponibles qu'après l'utilisation de la version 2 de TCV, en mai 2026. Les études de cas, les guides de correction, les résultats de la correction et les commentaires du Jury d'examen (ci-après, le Jury) pour les épreuves du Jour 2 et du Jour 3 se trouvent à la partie A du rapport sur l'EFC. Pour les études de cas de l'épreuve du Jour 1 (versions 1 et 2 de Neptune), cette information se trouve à la partie B du rapport sur l'EFC.

Le présent message du Jury fait ressortir les faiblesses les plus courantes relevées dans les réponses à l'EFC de mai 2025, afin d'aider les candidats aux futurs EFC à obtenir les meilleurs résultats possibles. Les commentaires qu'il contient sont fondés sur les observations des équipes de correction, qui ont vu toutes les copies de candidats, et tiennent compte des grands thèmes relevés par les correcteurs dans l'ensemble des réponses à l'EFC. On trouvera des commentaires détaillés sur la performance des candidats à chaque occasion d'évaluation (OE) à l'Annexe F de la partie A et à l'Annexe H de la partie B du rapport sur l'EFC.

Nature de l'EFC

L'EFC est conçu de façon que chacune des épreuves amène les candidats à démontrer des compétences différentes. Ainsi, l'épreuve du Jour 1 permet aux candidats de démontrer leurs compétences professionnelles générales, notamment en ce qui concerne l'analyse critique pertinente pour la prise de décisions stratégiques, le jugement professionnel et la capacité de synthétiser l'information. L'épreuve du Jour 2 permet aux candidats de démontrer leur maîtrise des compétences techniques communes acquises en Information financière et en Comptabilité de gestion et des compétences propres au rôle qu'ils ont choisi dans l'un des quatre domaines optionnels. En général, mais pas toujours, l'épreuve du Jour 2 indique clairement le travail à faire et est conçue de façon que le temps ne constitue pas une contrainte, ce qui permet aux candidats de faire preuve de profondeur. L'épreuve du Jour 3 donne aux candidats l'occasion de démontrer davantage la profondeur et l'étendue des compétences communes qu'ils ont acquises en Information financière et en Comptabilité de gestion, ainsi que de démontrer l'étendue de

leurs compétences dans tous les autres domaines techniques de base. Comme ils disposent habituellement de moins de temps pour cette épreuve, les candidats doivent classer les questions par ordre de priorité et bien répartir leur temps entre chacune. Dans les épreuves du Jour 2 et du Jour 3, les candidats doivent intégrer les informations des études de cas pour pouvoir montrer leur compétence. Enfin, dans les trois épreuves, les candidats doivent présenter leur processus de réflexion de façon claire.

Forces et faiblesses

Gestion du temps

Dans l'ensemble, les candidats ont su adéquatement gérer leur temps. L'épreuve du Jour 1 ne faisait l'objet d'aucune contrainte de temps et, de façon générale, le temps que les candidats ont consacré à leur évaluation de la situation et à leur analyse des questions était approprié. La plupart des candidats ont traité toutes les options stratégiques présentées et ont consacré plus de temps à celles qui nécessitaient une analyse poussée. Lors de l'épreuve du Jour 2, de nombreux candidats semblent avoir mal réparti leur temps entre les OE communes et les OE propres à leur rôle, car ils ont manifestement manqué de temps à la fin de leur réponse du Jour 2. Bien que le Jury reconnaisse que les OE communes étaient plus difficiles, il rappelle aux candidats qu'ils doivent garder suffisamment de temps pour répondre correctement aux OE propres à leur rôle. Les candidats semblent avoir géré leur temps adéquatement lors de l'épreuve du Jour 3, laquelle imposait une contrainte de temps et forçait donc les candidats à bien répartir les quatre heures qui leur étaient allouées entre les trois études de cas.

Analyses non pertinentes

Les réponses à cet examen contenaient peu d'analyses non pertinentes. Les candidats ont traité les éléments du travail à faire et, de façon générale, n'ont pas fourni d'analyse superflue.

Compétences techniques

Comme aux derniers EFC, le Jury a remarqué que les candidats ont généralement omis de traiter les sujets complexes ou ont eu de la difficulté à le faire. Ils ont toutefois même semblé éprouver des difficultés avec certains des sujets familiers et peu complexes.

Les candidats ont obtenu de bons résultats à certaines des OE très simples, dont l'OE n°7 (Revenu imposable) et à l'OE n° 13 (Statut d'employée ou de travailleuse indépendante) du rôle en Fiscalité de l'épreuve du Jour 2, l'OE n° 6 (Revenu imposable et production d'une déclaration de revenus pour une année de perte) de l'étude de cas n° 1 de l'épreuve du Jour 3, l'OE n° 5 (Commande spéciale) de l'étude de cas n° 2 de l'épreuve du Jour 3, et l'OE n° 2 (Évaluation d'entreprise) de l'étude de cas n° 3 de l'épreuve du Jour 3. Toutefois, la qualité des réponses a varié pour certaines autres OE

simples, et des candidats ont démontré une très mauvaise compréhension des connaissances techniques nécessaires, y compris pour des sujets familiers et peu complexes. Par exemple, à l'OE n°4 (Comptabilisation des produits) de la partie commune de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont eu du mal à utiliser les données de l'étude de cas pour étayer leurs analyses du *Manuel*. À l'OE n°4 (Dépréciation de la grange) de l'étude de cas n° 1 de l'épreuve du Jour 3, certains candidats n'ont pas fourni une analyse des indices de dépréciation, tandis que d'autres candidats ont eu du mal à expliquer pourquoi un test de recouvrabilité était nécessaire.

Les OE complexes ont donné du fil à retordre aux candidats. Le manque de connaissances techniques était notamment évident pour les OE qui exigeaient une connaissance du *Manuel de CPA Canada* (ci-après, le *Manuel*) ou de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Par exemple, à l'OE n° 7 (Régime de retraite) du rôle en Certification de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont été incapables d'appliquer les notions de base liées au traitement comptable d'un régime de retraite à prestations définies, comme la manière de comptabiliser les cotisations au régime. À l'OE n° 9 (Vente des actifs – incidence sur l'impôt des sociétés) et à l'OE n° 10 (Vente des actifs – incidence sur l'impôt des particuliers, et vente des actions) du rôle en Fiscalité du Jour 2, de nombreux candidats n'ont pas essayé de calculer la récupération, ont déduit les pertes en capital des gains en capital, ou n'ont pas essayé de calculer le deuxième niveau d'imposition sur les dividendes réputés. À l'OE n° 4 (Dépréciation de la grange) de l'étude de cas n° 1 de l'épreuve du Jour 3, certains candidats n'ont pas fourni une analyse des indices de dépréciation, tandis que d'autres candidats ont eu du mal à expliquer pourquoi un test de recouvrabilité était nécessaire. À l'OE n° 6 (Rémunération des employés) de l'étude de cas n° 2 de l'épreuve du Jour 3, les candidats ont souvent commis des erreurs techniques dans leur analyse, par exemple en indiquant que les dépenses de formation ne seraient pas déductibles pour la société. Des candidats qui ont traité l'OE n° 4 (Impôt des sociétés à payer après la vente) de l'étude de cas n° 3 de l'épreuve du Jour 3 n'ont pas vu qu'il fallait répartir le produit de la vente entre les divers actifs et passifs vendus afin de déterminer l'achalandage.

Les candidats ont aussi montré des lacunes sur le plan des connaissances techniques à certaines OE qui nécessitaient une analyse quantitative. Par exemple, à l'OE n° 1 (Comptabilité par activités) de la partie commune de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont eu du mal à répartir correctement les coûts à l'aide d'un inducteur pertinent. À l'OE n° 9 (Programmes de rabais) du rôle en Gestion de la performance de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont généralement été incapables de composer avec le taux d'attrition mentionné dans l'étude de cas. Toujours dans l'épreuve du Jour 2, à l'OE n° 11 (Programme d'immersion en français), les candidats n'ont souvent pas tenu compte des 30 élèves qui seraient perdus dans le programme anglais. À l'OE n° 2 (Location ou achat) de l'étude de cas n° 1 de l'épreuve du Jour 3, les candidats ont omis d'appliquer le concept de la valeur temps de l'argent ou ont eu de la difficulté à le faire.

Les candidats doivent s'attendre à une variété de questions de difficulté variable. Le Jury encourage les candidats à s'assurer de posséder un niveau suffisant de connaissances techniques dans tous les domaines de compétences.

Manque d'approfondissement ou d'intégration des données de l'étude de cas

Bien que les candidats aient fourni des analyses et des explications approfondies pour certaines des OE, notamment pour l'OE n° 13 (Procédures – Conformité) du rôle en Certification de l'épreuve du Jour 2, pour l'OE n° 9 (Analyse qualitative – acquisition d'ESPCR ou élargissement des activités à l'interne) du rôle en Finance de l'épreuve du Jour 2, pour l'OE n° 1 (Analyse FFPM) de l'étude de cas n° 2 de l'épreuve du Jour 3 et pour l'OE n° 3 (Faiblesse des contrôles) de l'étude de cas n° 2 de l'épreuve du Jour 3, ils pourraient, dans l'ensemble, approfondir leurs réponses ou mieux tenir compte des données de l'étude de cas.

Par exemple, à l'OE n° 4 (Comptabilisation des produits) de la partie commune de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont eu du mal à utiliser les données de l'étude de cas pour étayer leurs analyses du *Manuel*. De même, à l'OE n° 6 (Passifs) de la partie commune de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont souvent conclu à la nécessité de comptabiliser les éléments en tant que passifs, sans expliquer pourquoi ces éléments répondaient à la définition d'un passif. À l'OE n° 10 (Comités consultatifs) du rôle en Gestion de la performance de l'épreuve du Jour 2, les candidats se sont souvent contentés de répéter les données de l'étude de cas, sans les expliquer. À l'OE n° 13 (Autres indicateurs de performance) du rôle en Gestion de la performance de l'épreuve du Jour 2, des candidats ont réussi à relever des indicateurs pertinents, mais n'ont pas expliqué pourquoi ils étaient pertinents. À l'OE n° 5 (Procédures d'audit) de l'étude de cas n° 1 de l'épreuve du Jour 3, les candidats n'ont pas toujours été en mesure d'expliquer correctement les procédures décrites, ce qui s'est souvent traduit par des réponses vagues ou peu claires. À l'OE n° 3 (Facteurs qualitatifs liés à la vente) de l'étude de cas n° 3 de l'épreuve du Jour 3, les réponses manquaient généralement de profondeur, de nombreux candidats n'ayant présenté qu'une analyse générique sans intégrer les données de l'étude de cas.

Mauvaise compréhension des travaux à faire propres au rôle ou négligence du contexte propre à l'étude de cas

Comme pour les EFC précédents, les candidats à l'examen de mai 2025 ont semblé avoir de la difficulté à comprendre le travail à faire et à prendre en compte le contexte propre à chaque étude de cas dans leur réponse. À l'OE n° 10 (Procédures analytiques) du rôle en Certification de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont eu du mal à faire le travail qui leur était demandé, décrivant souvent des procédures pour tester les détails des soldes des comptes plutôt que d'examiner les procédures analytiques de corroboration mises en œuvre par le stagiaire. À l'OE n° 12 (Louer ou acheter) du rôle en Finance de l'épreuve

du Jour 2, les candidats n'ont pas semblé bien comprendre ce qu'il fallait faire, car ils n'ont fait qu'une partie du travail à faire, c'est-à-dire qu'ils se sont contentés de déterminer si le prix d'achat était raisonnable, ou de déterminer s'il valait mieux acheter ou louer le bien immobilier. À l'OE n° 12 (Comparaison avec les résultats provinciaux) du rôle en Gestion de la performance de l'épreuve du Jour 2, les candidats ont souvent fait des erreurs dans le calcul des ratios requis (qui étaient propres au cas), et n'ont pas été en mesure d'intégrer les données appropriées de l'étude de cas pour interpréter les ratios qu'ils avaient calculés. À l'OE n° 3 (Facteurs qualitatifs liés à la vente) de l'étude de cas n° 3 de l'épreuve du Jour 3, en plus de rédiger des réponses qui manquaient de profondeur, comme indiqué ci-dessus, les candidats ont souvent omis de traiter les facteurs à prendre en considération du point de vue du vendeur, alors que c'était ce qui leur était demandé.

Le Jury souligne que la compréhension du travail à faire, ainsi que la capacité de s'adapter à des situations uniques et d'intégrer de l'information dans une analyse sont des compétences importantes que les CPA débutants doivent posséder. Les candidats doivent s'assurer de bien comprendre le contexte précis de tous les éléments du travail à faire avant de les traiter et intégrer dans leur analyse des éléments propres au scénario présenté.

Pour des commentaires détaillés, voir l'Annexe F de la partie A du rapport sur l'EFC.

Commentaires sur l'épreuve du Jour 1 (version 1 de l'étude de cas TCV)

La plupart des candidats ont consacré la première partie de leur réponse à l'évaluation pertinente de la situation. Ils ont utilisé cette évaluation de la situation globale plus loin dans leur réponse, y faisant référence dans l'analyse des options stratégiques spécifiques qui leur étaient présentées ainsi que dans leurs conclusions.

Deux événements importants ayant des incidences majeures sur le plan stratégique étaient survenus depuis la mise en situation du module de synthèse 1. Tout d'abord, l'économie canadienne a plongé en récession, ce qui a entraîné une réduction des dépenses dans les restaurants à service complet. Deuxièmement, une sécheresse persistante affecte l'approvisionnement en tomates, essentielles aux restaurants et à la sauce pour pâtes de TCV. En outre, le Conseil a imposé une limite stricte de 2,5 millions \$ pour les nouveaux investissements stratégiques. Les candidats devaient intégrer ces éléments cruciaux de la situation globale de la société dans leurs analyses qualitative et quantitative de chaque option stratégique. Bien que la plupart des candidats aient inclus certains de ces éléments, bon nombre n'ont pas reconnu l'importance de la sécheresse et son incidence sur l'approvisionnement en tomates, se concentrant uniquement sur le prix des tomates.

Pour cette étude de cas, les candidats devaient analyser, tant sur le plan qualitatif que quantitatif, quatre options stratégiques, soit : élargir la portée du contrat de distribution avec DASL et lancer de nouvelles sauces pour pâtes; investir dans Bella et assurer la gestion de nouveaux comptoirs de restauration rapide; réduire la taille de la salle à manger des restaurants pour aménager une petite boutique; et signer une entente d'approvisionnement avec Vita.

Pour chacune des options stratégiques qui s'offraient à TCV, les candidats devaient formuler une conclusion et recommander un plan d'action qui cadrerait avec leurs analyses.

Dans l'analyse des questions importantes, les candidats forts se sont distingués des candidats faibles de trois façons. Premièrement, les candidats forts ont relevé et analysé de manière approfondie les facteurs décisionnels les plus importants pour chacune des questions, notamment comment l'option stratégique pourrait aider à atténuer la pénurie de tomates. Dans bien des cas, les candidats faibles ont quant à eux énuméré les données de l'étude de cas, sans expliquer pourquoi elles étaient importantes ni quelle était leur incidence sur le processus décisionnel. Deuxièmement, les candidats forts ont présenté des analyses quantitatives utiles pour étayer leurs recommandations, par exemple en rattachant leurs calculs aux objectifs de TCV. À l'opposé, les analyses quantitatives des candidats faibles manquaient généralement de structure et de clarté, et étaient donc difficiles à suivre. Bon nombre de ces candidats n'ont pas effectué les bons calculs pour évaluer la décision et ont eu du mal à expliquer l'incidence des résultats de leurs analyses quantitatives sur la décision à prendre. Troisièmement, les candidats forts ont compris qu'ils devaient intégrer les différentes options stratégiques. Ils ont analysé la compatibilité d'une option donnée avec les autres options présentées, tandis que les candidats faibles n'ont généralement établi aucun de ces liens. Les candidats forts ont aussi de façon générale tenu compte dans leur analyse et leurs conclusions des deux nouveaux événements importants. Les candidats faibles ont généralement analysé chacune des questions indépendamment, sans prendre le recul nécessaire pour avoir une vue d'ensemble et sans intégrer les nouveaux événements dans leurs conclusions. Par conséquent, ils n'ont pas fait les liens importants entre les divers aspects de chaque option.

Le Jury constate encore une fois que beaucoup de candidats ont eu de la difficulté à prendre le recul que suppose l'épreuve du Jour 1. Les caractéristiques associées aux candidats faibles étaient davantage présentes dans les réponses de l'ensemble des candidats. Lors de l'épreuve du Jour 1, où le temps ne constitue pas une contrainte, le Jury encourage les candidats à bien réfléchir aux grandes questions présentées dans l'étude de cas et à intégrer cette analyse dans leur réponse.

La plupart des candidats ont structuré leur réponse de manière cohérente et organisée. Seuls quelques-uns ont eu de la difficulté à bien communiquer leurs idées (phrases décousues, syntaxe confuse et réponse désordonnée).

Commentaires sur l'épreuve du Jour 1 (version 2 de l'étude de cas Neptune)

Comme pour la version 1 de l'étude de cas TCV, la plupart des candidats ont consacré la première partie de leur réponse à l'évaluation de la situation. Ils ont utilisé cette évaluation de la situation globale plus loin dans leur réponse, y faisant référence dans l'analyse des options stratégiques spécifiques qui leur étaient présentées ainsi que dans leurs conclusions.

Dans cette étude de cas, la contrainte de temps de la direction constituait une préoccupation fondamentale, car Colan et Yvonne avaient décidé de prendre leur retraite dans les deux prochaines années. En outre, bien que Neptune ait 15 millions \$ en trésorerie, le Conseil a souligné l'importance de garder une réserve de trésorerie raisonnable. Les candidats devaient intégrer dans leurs analyses ces éléments cruciaux de la situation globale de la société.

Les candidats devaient analyser quatre options stratégiques d'un point de vue tant qualitatif que quantitatif, à savoir : l'acquisition d'Élevage de saumon Bundhoo, l'expansion des magasins de détail, l'acquisition d'Alimer et la construction de Synergie, une ferme d'aquaculture multitrophique intégrée.

Pour chacune des options stratégiques qui s'offraient à Neptune, les candidats devaient formuler une conclusion et recommander un plan d'action qui cadrerait avec leurs analyses. Ils devaient expliquer comment Neptune pourrait tirer profit des possibilités offertes pour atteindre le principal objectif du Conseil, soit faire des investissements qui assureront le succès à long terme de Neptune.

Comme pour la version 1 de l'étude de cas TCV, les candidats forts ont relevé et analysé les facteurs décisionnels les plus importants pour chaque question, ont présenté une analyse quantitative utile et ont établi des liens entre leur analyse et les questions importantes au niveau de l'entité présentées dans l'étude de cas. Les candidats forts ont eu tendance à relever et à analyser systématiquement les incidences des options stratégiques sur la contrainte de temps de la direction ainsi que les synergies potentielles entre les différentes options stratégiques (par exemple, comment l'expansion des magasins de détail pouvait compléter chacune des trois autres options en servant de canal de distribution pour les produits de la mer issus de l'usine de transformation ou de la ferme d'aquaculture.

Les candidats faibles n'ont généralement pas relevé ni analysé en profondeur les aspects les plus pertinents de chaque option stratégique. Au lieu de traiter les incidences les plus pertinentes, ils ont plutôt eu tendance à se concentrer sur des aspects secondaires, tels que la compatibilité avec la vision, la mission et les facteurs clés de succès. Les candidats faibles se sont aussi contentés de citer les données de l'étude de cas qu'ils jugeaient pertinentes sans expliquer leur importance et leur incidence sur la viabilité et la force

stratégique de chaque option présentée. Dans bien des cas, ils n'ont pas pris le recul nécessaire pour traiter les questions au niveau de l'entité (contrainte de temps de la direction) dans leur analyse des options ou relever les synergies entre les options. Le constat formulé pour la version 1 de l'étude de cas TCV s'applique ici aussi : de nombreux candidats n'ont pas répondu aux attentes du Jury relativement à l'analyse des grandes questions.

De même, comme pour la version 1 de l'étude de cas TCV, seuls quelques candidats ont eu de la difficulté à bien communiquer leurs idées (phrases décousues, syntaxe confuse et réponse désordonnée).

ANNEXE A

CONCEPTION DE L'EXAMEN, ÉLABORATION DES GUIDES DE CORRECTION ET CORRECTION DE L'EXAMEN FINAL COMMUN

Conception de l'EFC

L'épreuve du Jour 1 consiste en une seule étude de cas de quatre heures, connexe à l'étude de cas du module de synthèse 1 à laquelle les candidats ont travaillé en équipe pendant huit semaines avant l'EFC. Pendant l'épreuve du Jour 1, les candidats peuvent consulter l'étude de cas du module de synthèse 1, mais non la réponse de leur équipe ni un exemple de réponse. L'étude de cas de l'épreuve du Jour 1 vise à évaluer les compétences (professionnelles) habilitantes. On s'attend à ce que les candidats réalisent une analyse générale et stratégique à l'intention du conseil d'administration et de la haute direction. Deux études de cas sont généralement proposées au Jour 1; les candidats choisissent à l'avance celle à laquelle ils répondront.

L'épreuve du Jour 2 est conçue de manière qu'un candidat moyen puisse y répondre en trois heures et demie, mais les candidats disposent de cinq heures pour y répondre. L'heure et demie supplémentaire donne aux candidats le temps de filtrer et de trouver les données dont ils ont besoin pour répondre aux exigences de *leur* rôle (Certification, Finance, Gestion de la performance ou Fiscalité) parmi l'information commune qui leur est fournie. L'épreuve du Jour 2 vise à évaluer les compétences techniques au regard du critère de **profondeur** (niveau 2 et niveau 3). Les candidats se servent tous de la même étude de cas, qui comporte une partie commune et quatre annexes qui présentent des informations supplémentaires pour chacun des rôles. Le travail à faire est clairement indiqué pour chacun des rôles, à moins qu'il ne s'agisse d'une question que le Jury souhaite voir identifiée par les candidats eux-mêmes (question relative à une compétence habilitante ou vers laquelle les candidats ne sont pas expressément dirigés). L'épreuve du Jour 2 évalue en **profondeur** les compétences énoncées dans la *Grille de compétences des CPA*, surtout de celles couvertes dans le module optionnel correspondant à chacun des rôles, et évalue l'**étendue** et la **profondeur** de celles couvertes dans les modules communs Information financière et/ou Comptabilité de gestion. Le critère de **profondeur** (niveau 2) applicable au rôle peut aussi s'appliquer à d'autres domaines de compétences des modules communs.

L'épreuve du Jour 3 dure quatre heures et est formée d'une série de brèves études de cas qui visent à évaluer exclusivement les compétences liées aux modules communs. Entre 45 minutes et 90 minutes sont allouées à chaque étude de cas. Jusqu'à maintenant, le délai prévu par étude de cas a été de 60 à 90 minutes. Les études de cas de l'épreuve du Jour 3 donnent des occasions supplémentaires aux candidats de démontrer la **profondeur** et l'**étendue** de leurs compétences en Information financière et en Comptabilité de gestion et l'ensemble des occasions de démontrer l'**étendue** de leurs compétences dans tous les autres domaines de compétences techniques. Le temps alloué pour répondre aux études de cas est limité et chacune d'elles couvre plusieurs domaines de compétences. L'épreuve du Jour 3 exige un niveau d'intégration et de jugement plus poussé que les examens des modules communs, bien que les compétences techniques soient évaluées au niveau de maîtrise attendu pour les modules communs.

La valeur des notes rattachées aux occasions d'évaluation de l'étude de cas de l'épreuve du Jour 2 varie de manière que l'épreuve du Jour 2 et l'épreuve du Jour 3 aient le même poids.

L'élaboration des guides de correction et la révision provinciale

Avant la finalisation et l'impression de l'EFC, les études de cas et les guides de correction préliminaires sont passés en revue par des réviseurs délégués par les provinces. Le Jury tient compte des commentaires des réviseurs provinciaux lorsque les épreuves sont finalisées et, de nouveau, lorsque les guides de correction sont passés en revue par les chefs d'équipe et chefs d'équipe adjoints à la lumière des réponses des candidats, lors de la tenue du centre de précorrection.

Le centre de correction de l'EFC de mai 2025

La correction de l'EFC de mai 2025 s'est faite entièrement à distance. Parmi les candidatures reçues de correcteurs potentiels, environ 100 personnes ont été choisies pour participer à la correction de l'EFC. La correction a été supervisée par le personnel professionnel de CPA Canada responsable de l'EFC, sous la surveillance du vice-président du Jury qui dirige le sous-comité responsable de cet EFC, et du président du Jury.

Avant le début de la correction, les membres du sous-comité du Jury, des permanents, les chefs d'équipe et les chefs d'équipe adjoints ont tenu, pendant une période de trois à six jours, un centre de précorrection. Ils ont passé en revue les guides de correction, les ont mis à l'essai en corrigeant un certain nombre de copies choisies au hasard, et les ont modifiés au besoin, tenant compte des commentaires soumis par les réviseurs provinciaux quant au contenu des guides.

Les grosses équipes ont suivi un calendrier de correction préétabli, qui comprenait une phase de démarrage destinée à former les correcteurs. À la phase de démarrage, les chefs d'équipe et les chefs d'équipe adjoints ont présenté les guides de correction aux correcteurs, sous la supervision des permanents et du vice-président du Jury. Avant de commencer la correction proprement dite, les équipes ont corrigé à blanc un certain nombre de copies choisies au hasard. Cette précorrection s'est faite en deux étapes. La première visait à permettre aux correcteurs de se familiariser avec les guides : après avoir corrigé un certain nombre de réponses, les correcteurs ont comparé les résultats obtenus, ce qui a permis de vérifier que tous saisissaient bien chacun des éléments des guides de correction et les fondements de chaque niveau de performance. La deuxième étape de la précorrection a consisté à corriger à blanc un certain nombre d'autres copies en vue de vérifier que tous les correcteurs appliquaient les guides de correction de la même manière.

Une fois terminée la période de formation et de correction à blanc, et une fois obtenue l'assurance que la correction serait uniforme, la véritable correction a commencé. Chaque grosse équipe comptait un chef, de un à trois chefs adjoints et des correcteurs francophones et anglophones. Au moins une personne par équipe corrigeait dans les deux langues.

Les correcteurs des petites équipes ont participé à la précorrection et sont ensuite passés directement à la véritable correction. Chaque équipe comptait un chef et de deux à trois correcteurs expérimentés, dont deux correcteurs bilingues, qui ont corrigé toutes les copies en français. Ces correcteurs bilingues ont commencé par noter des copies en anglais, puis sont passés aux copies en français, une fois que leur façon de corriger a été jugée équivalente à celle des autres correcteurs. Les correcteurs bilingues ont fait l'arbitrage des copies en français en analysant les écarts dans leur correction.

Le Jury vise la plus grande uniformité possible dans la correction et le contrôle de la qualité. C'est pourquoi les chefs d'équipe et les chefs d'équipe adjoints ont consacré une grande partie de leur temps au contrôle d'un certain nombre de copies choisies au hasard et à d'autres activités de supervision. Des copies de contrôle ont été versées dans le système quotidiennement pour vérifier l'uniformité du travail des correcteurs. Les statistiques des correcteurs ont fait l'objet d'un suivi afin d'assurer la régularité de la correction pendant la durée du centre. À partir d'une analyse de ces statistiques, les chefs d'équipe ont revu — et si nécessaire, recorrecté — des copies afin de s'assurer que les occasions d'évaluation étaient traitées équitablement pour l'ensemble des candidats. Les correcteurs bilingues ont corrigé des copies dans les deux langues. Les résultats attribués par ceux-ci ont été comparés pour s'assurer que la correction était uniforme dans les deux langues. D'autres audits ont été réalisés à la fin de la correction dans le cas d'écarts importants entre des correcteurs.

Correction des cas tangents (épreuve du Jour 1)

Chaque copie de candidat a été corrigée une fois. Les copies qui ont reçu le résultat « échec », « échec de peu » ou « réussite de justesse » ont été corrigées une deuxième fois par le chef d'équipe, le chef d'équipe adjoint ou un correcteur expérimenté. De plus, les copies ayant reçu le résultat « réussite » ont été vérifiées pour assurer l'exactitude de la correction.

Double correction (épreuve du Jour 2)

Chaque copie de candidat a été corrigée de façon indépendante par deux correcteurs. En cas de divergence entre les deux corrections initiales au sujet d'une occasion d'évaluation donnée, un arbitre (le chef d'équipe, un chef d'équipe adjoint ou un

correcteur expérimenté) a comparé les deux corrections et déterminé le résultat final.

Toujours pour que les correcteurs appliquent le guide de correction de manière uniforme, la « règle des deux jours » a été suivie, c'est-à-dire que la deuxième correction ne pouvait commencer que deux jours après la fin de la première. On s'est ainsi assuré, avant le début de la deuxième correction et de l'arbitrage, que l'application des guides avait cessé d'évoluer en raison des interprétations faites par les correcteurs au cours des deux premiers jours de correction proprement dite.

Correction des cas tangents (épreuve du Jour 3)

L'épreuve du Jour 3 a été corrigée selon une méthode fondée sur la correction des cas tangents. Toutes les réponses à l'épreuve du Jour 3 ont été corrigées une fois, puis les résultats aux épreuves du Jour 2 et du Jour 3 ont été combinés. Quand un candidat avait échoué à l'épreuve du Jour 3 mais avait réussi au rôle choisi à l'épreuve du Jour 2, sa réponse à l'épreuve du Jour 3 a été corrigée une deuxième fois par un nouveau correcteur. Les écarts entre les résultats attribués lors de la première et de la deuxième correction ont fait l'objet d'un arbitrage par le chef d'équipe ou par un correcteur expérimenté.

Demande de nouvelle correction et demande d'analyse de la performance

Les candidats qui ont échoué peuvent demander une nouvelle correction (faire appel de leurs résultats) et/ou demander une analyse détaillée et personnalisée de leur performance à l'épreuve du Jour 1, aux épreuves du Jour 2 et du Jour 3 combinées, ou aux trois épreuves.

Afin de fournir plus rapidement une rétroaction aux candidats ayant échoué, le Jury d'examen fournit un rapport automatisé sur les résultats à l'épreuve du Jour 1. Ce rapport est généré automatiquement à partir des données de correction recueillies pour chaque réponse, au lieu d'être fondé sur une analyse personnalisée d'une réponse donnée. Il vise à informer les candidats des principales faiblesses de leurs réponses, de sorte à les aider à décider de demander ou non l'analyse détaillée de leur performance (dont il est question plus haut), pour laquelle des droits sont exigibles.

Procédure de demande de nouvelle correction

Un grand soin est apporté à la correction originale et à la compilation des résultats. La procédure de demande de nouvelle correction suivante s'applique aux trois épreuves de l'EFC.

Sous la supervision du président du Jury d'examen et des permanents de CPA Canada chargés de l'EFC, la copie est revue par le chef d'équipe et les chefs d'équipe adjoints qui ont participé à la correction originale. La copie est comparée au guide de correction

correspondant utilisé au centre de correction et le résultat est reconsidéré sous deux angles : on détermine, dans un premier temps, si la réponse a été corrigée selon les mêmes paramètres que les réponses des autres candidats à l'examen, puis on s'assure que les correcteurs ont indiqué avoir pris en compte tous les éléments de réponse fournis par le candidat.

Les résultats sont compilés, et on détermine si le candidat a été traité injustement et mériterait d'obtenir le statut de réussite.

Les résultats sont ensuite transmis aux organisations provinciales pour communication aux candidats.

ANNEXE B

**MODULE DE SYNTHÈSE 1
ÉTUDE DE CAS CONNEXE NEPTUNE**

Module de synthèse 1

Pêcheries Neptune inc. – Cas

(POUR CONSULTATION UNIQUEMENT)

Nous sommes le 5 avril 2024 et vous êtes CPA chez Sanderson & Harrop Consulting s.r.l. (S&H). On vous a chargé de préparer un rapport à l'intention du conseil d'administration (le Conseil) et de la direction de Pêcheries Neptune inc. (Neptune).

Neptune a fait appel à S&H pour que le cabinet l'aide à effectuer une analyse stratégique et à établir une nouvelle orientation pour la société. Compte tenu des résultats des exercices précédents, les actionnaires s'inquiètent de la baisse des produits des activités ordinaires et de la volatilité des bénéfices. Les quatre actionnaires ont des points de vue contradictoires sur la voie à suivre pour la croissance future de la société et sur d'autres questions qu'ils aimeraient que vous analysiez et traitiez.

On vous a fourni les renseignements qui suivent aux fins de votre examen et de votre analyse (sauf indication contraire, tous les montants sont en dollars canadiens).

Pêcheries Neptune inc.

Neptune est une société à capital fermé détenue par Colan et Yvonne McPherson, qui sont mariés, et leurs deux enfants, Kurt et Allan. Colan et Yvonne détiennent chacun une participation de 40 %, et Kurt et Allan, une participation de 10 % chacun. Créée en 1987 par Colan et Yvonne, la société a pris de l'expansion depuis. En 2023, le chiffre d'affaires annuel s'élevait à plus de 32 millions \$, et le résultat d'exploitation totalisait plus de 1,6 million \$.

La société, dont les activités actuelles reposent sur la pêche océanique dans l'Atlantique, a son siège social à Terre-Neuve-et-Labrador. Elle exploite deux bateaux de pêche destinés à la pêche au flétan noir et à la crevette dans l'océan Atlantique Nord. La société effectue une transformation initiale et congèle les produits de la pêche à bord de ses bateaux. En plus de pêcher des crevettes en haute mer, Neptune achète des crevettes côtières fraîchement pêchées, qu'elle transforme et emballe dans son usine de transformation à terre. La société distribue et commercialise ses crevettes transformées fraîches ou congelées.

Un organigramme se trouve à l'Annexe I. Les plus récents états financiers de Neptune pour les exercices clos les 31 décembre 2021, 2022 et 2023 (préparés selon les IFRS) sont présentés à l'Annexe II. Les données de référence sectorielles figurent à l'Annexe III.

Renseignements relatifs au secteur

Description et taille

Neptune exerce ses activités dans le secteur du poisson et des fruits de mer, qui se divise en divers segments, notamment la pêche océanique, la pêche intérieure (fleuves, rivières et lacs), l'aquaculture du poisson et des fruits de mer, l'importation et l'exportation, la transformation et la préparation des produits de la mer, et la vente en gros et la distribution. Le secteur comprend également la vente au détail de poissons et fruits de mer et la restauration. Dans la présente analyse du secteur, les « produits de la mer » comprennent tous les poissons, crustacés et mollusques frais, congelés et mis en conserve. L'aquaculture, aussi appelée pisciculture, désigne la reproduction, l'élevage ou la culture et la récolte de plantes et d'animaux aquatiques. Neptune exerce ses activités dans les segments de la pêche océanique et de la transformation des produits de la mer du secteur du poisson et des fruits de mer.

Les principaux produits du secteur sont les mollusques, crustacés et poissons sauvages, et les mollusques, crustacés et poissons aquacoles. En 2020, le secteur a généré des produits des activités ordinaires totalisant 5,1 milliards \$ après avoir connu une baisse de 8 % en raison d'une pandémie mondiale¹. Cependant, on prévoit une croissance annuelle de 3,1 % d'ici 2025, attribuable à l'augmentation des dépenses de consommation et des prix de vente des produits².

Le poisson et les fruits de mer sont pêchés dans les océans Atlantique, Pacifique et Arctique, le long des frontières du Canada. De façon générale, le secteur a atteint sa maturité : les marchés sont stables et la segmentation des produits est bien définie³. L'augmentation de la part de marché proportionnelle de l'aquaculture demeure le changement le plus important que connaît le secteur.

Pêche océanique

La pêche océanique se divise en trois secteurs définis par Pêches et Océans Canada⁴ :

- Secteur côtier : Secteur de pêche où les titulaires de permis ne peuvent utiliser des bateaux de plus de 19,8 mètres (65 pieds) de longueur hors tout (LHT).
- Secteur semi-hauturier : Secteur de pêche où les titulaires de permis sont autorisés à utiliser des bateaux d'au moins 19,8 mètres (65 pieds) de LHT, mais de moins de 30,5 mètres (100 pieds) de LHT.
- Secteur hauturier : Secteur de pêche où les titulaires de permis sont autorisés à utiliser des bateaux d'au moins 30,5 mètres (100 pieds) de LHT.

¹ Matthew Buchko, *Fishing and Seafood Aquaculture in Canada, Reel well: Improved export growth is expected to accelerate the industry's expansion*, rapport IBISWorld 11411CA, août 2020.

² *Ibid.*

³ *Ibid.*

⁴ Gouvernement du Canada, « Politique d'émission des permis pour la pêche commerciale dans la région des Maritimes », dernière modification : 23 août 2021, <https://www.dfo-mpo.gc.ca/reports-rapports/regs/licences-permis/maritimes/licensing-pol-permis-peche-fra.htm>.

Plus le bateau de pêche s'éloigne de la côte et navigue en eaux profondes pour sa récolte, plus il doit être grand. Alors que les populations mondiales de poissons sont menacées par la surpêche⁵, au Canada, la quantité de poissons et de fruits de mer pouvant être pêchés en eaux libres est limitée par des permis à contingent individuel par espèce afin d'éviter de décimer les populations⁶.

Aquaculture

Les permis d'aquaculture sont délivrés et réglementés par les provinces. Leur durée varie selon les espèces. Contrairement à la pêche en eaux libres qui est limitée en vertu de quotas, les ressources de l'aquaculture ne sont généralement pas limitées⁷. Par conséquent, les gouvernements tant fédéral que provinciaux et les sociétés privées appuient de plus en plus la croissance de ce secteur. L'aquaculture étant de plus en plus acceptée et suscitant de plus en plus l'intérêt des investisseurs, certaines entreprises se sont regroupées afin de réaliser des économies d'échelle⁸. Le peu de barrières à l'entrée permet à un plus grand nombre de producteurs de pénétrer ce segment du secteur⁹.

L'aquaculture présente certains avantages par rapport à la pêche, notamment une plus grande prévisibilité des volumes de récolte, un moins grand nombre de facteurs de risque, un moins grand danger pour les employés (en comparaison de la pêche en eaux libres), une meilleure fiabilité du coût des intrants et une moins grande incidence sur l'environnement¹⁰. Le principal inconvénient est le risque de réputation lié à la perception des consommateurs finaux à l'égard de l'utilisation des antibiotiques et des produits chimiques nécessaires à l'élevage des poissons dans des fermes concentrées afin de maximiser la population et le poids des poissons et fruits de mer¹¹.

La demande de protéine animale devrait augmenter de 52 % d'ici 2050¹², et l'aquaculture est un moyen efficace de répondre à cette demande. Le nombre d'exploitants dans ce segment devrait augmenter de 2,6 %, passant à 21 172 entreprises, pour faire face à la hausse de la demande sur le marché d'exportation¹³.

Pour que l'aquaculture soit efficace, le site de l'entreprise doit être situé sur l'eau et avoir les bonnes conditions d'élevage¹⁴. Pour avoir du succès, la pisciculture doit

⁵ Emilie Le Beau Lucchesi, « The Real Reason Global Fish Stocks Are Declining – And What You Can Do About It », *Discover Magazine*, 8 novembre 2022, <https://www.discovermagazine.com/planet-earth/the-real-reason-global-fish-stocks-are-declining-and-what-you-can-do-about>.

⁶ Matthew Buchko, 2020.

⁷ *Ibid.*

⁸ *Ibid.*

⁹ *Ibid.*

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ *Ibid.*

¹² Best Aquaculture Practices, « Why Aquaculture? », consulté le 5 avril 2023, <https://www.bapcertification.org/WhoWeAre>.

¹³ Matthew Buchko, 2020.

¹⁴ *Ibid.*

produire des rendements plus élevés moyennant des coûts des intrants moins élevés¹⁵. Un poisson d'élevage de plus grande qualité générera des produits des activités ordinaires plus élevés. Par conséquent, dans le but d'assurer son succès, ce segment participe activement à la recherche et au développement d'avancées technologiques afin de modifier génétiquement le poisson pour qu'il soit plus résistant aux maladies, qu'il ait un taux de reproduction plus élevé et qu'il contienne une plus grande partie comestible¹⁶. La recherche vise également à développer des technologies pour surveiller la température de l'eau ainsi que les maladies et les poux de mer¹⁷. Les bénéfices d'exploitation dans le segment de l'aquaculture devraient augmenter compte tenu de l'augmentation du prix de vente des produits de la mer¹⁸.

Chaîne de valeur du secteur du poisson et des fruits de mer

Les étapes de la chaîne de valeur du secteur du poisson et des fruits de mer sont les suivantes¹⁹ :

1. Récolte des produits de la mer — Les produits de la mer sont récoltés grâce à la pêche océanique, à la pêche intérieure ou à l'aquaculture (élevage). Des bateaux de différentes tailles sont utilisés pour la récolte. Les quotas maximums sont fixés au moyen de permis réglementés par le gouvernement du Canada, la majeure partie des quotas étant délivrés à des entreprises commerciales. Les pêcheurs reçoivent pour leurs prises le « prix au débarquement » par livre. Le prix au débarquement correspond au prix du marché au comptant qu'obtiennent les pêcheurs pour leurs prises déchargées à quai. Les produits de la mer récoltés peuvent être vendus frais (non transformés) directement à des épiceries, à des restaurants (à service rapide ou à service complet), à des traiteurs ou au consommateur final. Les prises peuvent également subir une transformation initiale ou être ultérieurement transformées en divers autres produits de la mer (comme il est décrit ci-dessous).
2. Transformation initiale en produit frais ou congelé — La transformation initiale comprend l'écaillage, l'étêtage et la conservation du produit à l'état frais ou congelé. Les pêcheurs peuvent le faire eux-mêmes à bord du bateau dans l'heure qui suit la prise ou aux installations de transformation côtières. Ils peuvent aussi vendre leurs prises à des transformateurs tiers qui s'occuperont de cette étape. Les produits de la mer peuvent être vendus intacts, frais ou congelés, directement à des transformateurs de produits de la mer (étape 3), à des grossistes ou à des détaillants (étape 4), ou au consommateur final (étape 5).
3. Transformation ultérieure par des transformateurs de produits de la mer — Cette étape de transformation consiste à retirer les parties utilisables des poissons, des mollusques et des crustacés. Les produits de la mer peuvent être filetés ou coupés en plus petites portions et être vendus frais ou transformés ultérieurement pour être

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid.*

mis en conserve ou en pot, fumés, saumurés, salés, séchés ou congelés²⁰. Les graisses et les huiles de poisson, de mollusques et de crustacés sont également produites à cette étape²¹. Ces produits transformés peuvent être vendus à des grossistes ou à des détaillants. Les déchets de transformation, comme les os et la peau, peuvent être vendus à des producteurs d'aliments pour animaux.

4. Ventes à des grossistes et à des détaillants — Les clients comprennent des restaurants à service complet, des supermarchés et des épiceries, des restaurants à service rapide et des traiteurs, des poissonneries et des grossistes en alimentation²². Bon nombre de ces clients sont prêts à payer plus cher si les fournisseurs peuvent leur offrir des produits de la mer de qualité constante, diversifiés, livrés de façon fiable et faciles à préparer²³. Il y a actuellement un regroupement de ces segments de clientèle, plus particulièrement les détaillants en alimentation, ce qui crée une pression sur les prix et les modalités commerciales pour les pêcheurs et les transformateurs en amont.
5. Vente au consommateur final et consommation — Le consommateur final veut se procurer des produits de la mer qui sont délicieux et faciles à préparer²⁴.

Segmentation des produits

Dans les segments de la pêche (océanique et intérieure) et de l'aquaculture des produits de la mer dans lesquels Neptune exerce ses activités, les ventes de produits se répartissent comme suit²⁵ :

²⁰ Matthew Buchko, *Seafood Preparation in Canada: Krillin' it: A forecast improvement in the global economy is expected to drive further growth in industry revenue*, rapport IBISWorld 31171CA, janvier 2021.

²¹ *Ibid.*

²² Matthew Buchko, 2020.

²³ Clearwater Seafoods Incorporated, notice annuelle pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, 3 mars 2020, https://www.clearwater.ca/wp-content/uploads/2020/03/CLR-AIF-2019_Final.pdf.

²⁴ *Ibid.*

²⁵ Matthew Buchko, 2020.

Type	Pourcentage du total des produits des activités ordinaires sectoriels	Description
Mollusques et crustacés sauvages	54,6 %	<p>Comprend le homard et le crabe; ces aliments, qui sont ceux qui se vendent le plus cher, font grimper les produits des activités ordinaires de ce segment.</p> <p>Le segment comprend également les crevettes, les pétoncles, les palourdes, les oursins, les huîtres, les buccins et les concombres de mer.</p>
Poissons sauvages	14,2 %	<p>Comprend le saumon (provenant principalement de la côte du Pacifique, ainsi que, en plus petites quantités, de la pêche intérieure et des océans Atlantique et Arctique). Le flétan représente 17 % de ce segment, mais sa part est en déclin. Le segment comprend également le hareng, le flétan noir (turbot), le thon, la morue, le sébaste et la merluche. Le segment est en croissance en raison de l'intérêt que portent les consommateurs finaux au poisson compte tenu de ses bienfaits pour la santé.</p>
Aquaculture	31,2 %	<p>Comprend la truite et le saumon arc-en-ciel. Ce segment comprend également les huîtres (qui constituent la catégorie la plus importante de mollusques), ainsi que les moules, les palourdes, les pétoncles et les crevettes. Ce segment devrait croître en raison de la demande des consommateurs pour du saumon et de la truite d'élevage.</p>
	100,0 %	

Les produits de la mer tels que le homard, le crabe, le saumon et le flétan sont considérés comme des produits haut de gamme pouvant être vendus à des prix supérieurs à la moyenne, ce qui augmente les produits des activités ordinaires des entreprises de pêche qui exercent leurs activités dans ce segment du secteur²⁶.

²⁶ *Ibid.*

Segments de clientèle

Les clients dans les segments de la pêche (océanique et intérieure) et de l'aquaculture des produits de la mer, qui sont décrits en détail plus bas, se répartissent comme suit²⁷ :

Type	Pourcentage du total des produits des activités ordinaires
Grossistes et détaillants	55,1 %
Exportateurs	25,6 %
Préparateurs de produits de la mer (entreprises de transformation des aliments)	19,3 %
Total	100,0 %

Grossistes et détaillants de produits de la mer frais et congelés

Ce segment de clientèle comprend les acheteurs en gros ou au détail qui distribuent ou revendent le produit, ainsi que les ventes effectuées par les pêcheurs dans les marchés de poissons frais ou les marchés publics. Les produits des activités ordinaires tirés des ventes en gros de produits de la mer devraient connaître une croissance annuelle de 1,5 % d'ici la fin de 2024, et le nombre d'exploitants au Canada devrait également augmenter au cours de la même période à un rythme annuel de 0,9 %, pour atteindre un total de 1 177²⁸. Ce segment comprend la vente de produits frais et de produits congelés non emballés, et l'achat de produits de pêcheurs canadiens et étrangers. Même si une baisse de la demande intérieure est prévue au cours de cette période, elle sera compensée par une hausse de la demande mondiale, l'ouverture de nouveaux marchés étrangers et l'assouplissement des tarifs sur les produits expédiés dans l'Union européenne²⁹.

Exportateurs

Les accords commerciaux internationaux et le taux de change du dollar canadien ont une incidence sur le volume des exportations dans ce segment. Le Canada a signé des accords de libre-échange avec l'Union européenne, avec les États-Unis et le Mexique (ACEUM), et avec le Japon, le Pérou et d'autres pays (le Partenariat transpacifique). Les accords commerciaux avec la Chine pourraient également se traduire par une hausse des exportations. L'appréciation du dollar canadien par rapport aux principales monnaies étrangères augmente le coût des exportations pour les pays étrangers, ce qui entraîne une baisse de la demande d'exportations. La valeur du dollar canadien devrait diminuer, ce qui, pour les entreprises, pourrait être une occasion d'accroître leurs exportations³⁰. Un des facteurs clés de succès pour une entreprise dans ce secteur

²⁷ Ibid.

²⁸ Eddie Gonzales, *Fish & Seafood Wholesaling in Canada: Keepin' it reel: Rising health consciousness is expected to assist industry growth*, rapport IBISWorld 41314CA, décembre 2019.

²⁹ Ibid.

³⁰ Matthew Buchko, 2020.

consiste à conclure des contrats à l'étranger afin d'accroître les exportations de produits de la mer³¹ et à étendre sa présence géographique au-delà du marché intérieur.

Les ventes à l'exportation représentent 25,6 % du total des produits des activités ordinaires du secteur. Le tableau ci-dessous présente les ventes par région en pourcentage du total des produits tirés de l'exportation³² :

Région	Pourcentage du total des produits tirés de l'exportation
États-Unis	50,5 %
Chine	34,0 %
Autres	8,7 %
Corée du Sud	3,8 %
Hong Kong	3,0 %
Total	100,0 %

Transformateurs de poisson et de fruits de mer

Ce segment de clientèle comprend les entreprises qui transforment ultérieurement les produits de la mer en produits de longue conservation ou en produits congelés. Les produits alimentaires de longue conservation peuvent être entreposés de façon sécuritaire à la température ambiante pendant une longue période sans qu'il soit nécessaire de les faire cuire ou de les réfrigérer, comme les produits de poisson en conserve, en pot ou saumurés. À cette étape de la chaîne de valeur, les produits des activités ordinaires totaux générés par les transformateurs de poisson et de fruits de mer peuvent être répartis dans plusieurs catégories de produits, comme le montre le tableau ci-dessous³³ :

Catégorie de produits	Pourcentage du total des produits des activités ordinaires du segment des transformateurs de poisson et de fruits de mer	Description
Produits de la mer	57,5 %	Bien que les crevettes soient le produit le plus vendu, le homard et le crabe représentent une part importante des produits des activités ordinaires tirés de cette catégorie compte tenu de leur prix de vente, qui est beaucoup plus élevé que celui des autres types de poissons et de fruits de mer. Le crabe transformé est

³¹ *Ibid.*

³² *Ibid.*

³³ Matthew Buchko, 2021.

		exporté principalement aux États-Unis et en Asie.
Poisson mis en conserve, salé, séché, fumé ou saumuré	23,5 %	Cette catégorie comprend le poisson et les fruits de mer qui ne peuvent généralement pas être vendus frais ou congelés et qui doivent donc être mis en conserve, salés ou saumurés pour assurer leur salubrité lorsqu'ils sont livrés au consommateur final.
Autres produits de la mer	19,0 %	Cette catégorie comprend le foie, les œufs et la laitance, les anchois, le caviar, les moules et les pétoncles.
	100,0 %	

Dans ce segment, 69,3 % des produits préparés sont exportés à l'étranger, et 23,1 % sont vendus à des grossistes et à des distributeurs canadiens. Les 7,6 % restants représentent les ventes que les transformateurs de poisson et de fruits de mer effectuent directement auprès de détaillants, notamment des poissonneries et des franchises de chaînes de restauration (par exemple McDonald et Red Lobster)³⁴.

Concurrence

Le secteur du poisson et des fruits de mer est un secteur très segmenté qui compte actuellement 18 579 entreprises en exploitation³⁵. Seules deux entreprises occupent une part importante du marché : Aquaculture Cooke (dont le siège social est situé au Nouveau-Brunswick), qui détient une part de marché estimée à 8,7 %, et Mowi ASA (dont le siège social est situé en Norvège), dont les activités au Canada occupent une part de marché de 7,5 %³⁶. Certains concurrents se sont regroupés, ce qui leur a permis d'utiliser de l'équipement de transformation plus perfectionné et de réduire les coûts de main-d'œuvre et ainsi gagner en importance et en efficacité par rapport aux plus petits concurrents³⁷.

De plus, les concurrents peuvent avoir la capacité de transformer certaines prises en mer, éliminant ainsi des étapes intermédiaires. Certains concurrents prospères se sont intégrés verticalement afin d'ajouter de la valeur en transformant ultérieurement les produits de la mer pêchés et en effectuant des ventes en gros et au détail³⁸. Il est essentiel, pour assurer la durabilité des bénéficiaires et du succès commercial, d'avoir accès à un approvisionnement de plusieurs espèces, soit en détenant les quotas et les permis nécessaires, soit en établissant des partenariats stratégiques³⁹. Certains concurrents pratiquent à la fois la pêche sauvage en mer et l'aquaculture. L'établissement de relations avec des détaillants en alimentation et des établissements de restauration, et l'identification et la délimitation des marchés et des canaux de

³⁴ *Ibid.*

³⁵ Matthew Buchko, 2020.

³⁶ *Ibid.*

³⁷ Matthew Buchko, 2021.

³⁸ Matthew Buchko, 2020.

³⁹ Clearwater Seafoods Incorporated, 2020.

distribution émergents connaissant une croissance rentable aident à accroître et à diversifier les sources de produits des activités ordinaires⁴⁰.

La concurrence se joue sur les prix. Les produits sont indifférenciés et vendus en grandes quantités⁴¹. La réputation et l'expérience dans le secteur et la capacité de vendre un produit ayant toujours la même apparence et le même goût frais permettent de se distinguer de la concurrence⁴². Les exploitants en aquaculture peuvent offrir le même produit à meilleur prix, ce qui accentue la concurrence interne pour les poissons et fruits de mer sauvages. Les plus grandes entreprises ont un avantage concurrentiel et sont plus à même de faire face à la volatilité du secteur, puisqu'elles ont une gamme de produits plus diversifiée, qu'elles ont accès à plus de ressources financières et qu'elles ont des relations bien établies avec les fournisseurs⁴³.

Stratégies et modèles d'affaires des concurrents

Le segment de la pêche intérieure est très fragmenté et compte des milliers de pêcheurs indépendants qui exploitent leurs propres petits bateaux de pêche et pêchent une ou plusieurs espèces de poissons ou de fruits de mer⁴⁴. Ces petites entreprises pêchent chaque jour près des côtes et vendent leurs prises à des transformateurs de poisson et de fruits de mer situés sur la terre ferme.

Les plus grandes entreprises, souvent intégrées verticalement, pêchent dans les zones extracôtières, exploitent une importante flotte de bateaux de pêche et récoltent plusieurs espèces. De plus, ces entreprises pêchent principalement leurs propres quotas; seule une petite partie des prises sont pêchées au titre de quotas qu'elles ne détiennent pas. Ces entreprises transforment leurs prises à bord du bateau ou dans plusieurs usines de transformation à terre⁴⁵. Elles achètent également les prises de petits pêcheurs afin de les transformer dans leurs usines. Ces concurrents vendent leurs produits à l'échelle nationale et les exportent vers les marchés internationaux. Au cours des dernières années, le nombre d'entreprises de ce type a chuté en raison du regroupement qui s'est opéré dans le secteur afin de réaliser des économies d'échelle et des gains d'efficience.

Les entreprises prospères peuvent également offrir rapidement les bons produits aux clients. La gestion des stocks de produits frais et congelés est d'une importance capitale et exige que l'entreprise tire parti des dernières avancées technologiques en matière de pratiques de transformation, de systèmes de gestion des stocks, d'installations d'entreposage frigorifique, de capacités de congélation et de réfrigération des camions. Ces avancées technologiques sont essentielles pour réduire les coûts, assurer la salubrité du produit et réduire les pertes⁴⁶.

⁴⁰ *Ibid.*

⁴¹ Matthew Buchko, 2020.

⁴² *Ibid.*

⁴³ Clearwater Seafoods Incorporated, 2020.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ *Ibid.*

⁴⁶ Eddie Gonzales, 2019.

Importations

À l'heure actuelle, les importations représentent 16,3 % de la demande totale au Canada⁴⁷. La plus grande part des importations provient des États-Unis, compte tenu de l'ACEUM et de la proximité du pays avec le Canada, qui permet d'économiser sur les frais de transport. Les importations du Japon et du Chili sont en hausse. En général, les produits de la mer importés sont ceux que l'on ne retrouve pas naturellement dans les eaux canadiennes, puisque les consommateurs canadiens préfèrent les produits de la mer approvisionnés au pays. Toutefois, comme les techniques d'aquaculture permettent d'élever des espèces non indigènes, les producteurs nationaux pourraient livrer concurrence à ces importateurs.

Le tableau ci-dessous présente le pourcentage d'importations par pays⁴⁸ :

Pays	Pourcentage du total des importations
États-Unis	44,4 %
Autres	34,9 %
Chili	8,5 %
Japon	7,7 %
Grèce	4,5 %
Total	100 %

Il plane un risque que les poissons et les fruits de mer d'élevage puissent être produits à moindre coût dans d'autres pays que le Canada⁴⁹. Les prix à l'importation de ces produits pourraient alors nuire aux producteurs nationaux⁵⁰.

Consommateurs finaux

Lorsqu'ils achètent des produits de la mer, les consommateurs finaux recherchent des produits de grande qualité et bons pour la santé, dont la durabilité est assurée et les prix sont abordables, comme il est indiqué ci-dessous⁵¹ :

- Produits de grande qualité — La qualité est la priorité absolue des consommateurs finaux. Lorsqu'ils achètent des produits de la mer, ils sélectionnent d'abord le type de produit, puis font leur choix en fonction de la fraîcheur, du goût et de la saveur; 67 % des consommateurs finaux se soucient de la fraîcheur et de la qualité.
- Choix santé — Les consommateurs finaux achètent des produits de la mer en raison de leurs bienfaits pour la santé; ces produits sont considérés comme de meilleurs choix que d'autres produits comme le porc ou le bœuf.

⁴⁷ Matthew Buchko, 2021.

⁴⁸ Matthew Buchko, 2021.

⁴⁹ Matthew Buchko, 2021.

⁵⁰ Matthew Buchko, 2021.

⁵¹ « What Seafood Consumers Want: A Complete Guide », Northscope, 1^{er} juillet 2020,

<https://myfoodsoftware.com/blog/what-seafood-consumers-want/#:~:text=Healthy%20%26%20High%20Quality%20Options,in%20seafood's%20freshness%20or%20quality.>

- Prix abordables — Les consommateurs finaux préfèrent acheter des produits moins chers. Selon un sondage, 65 % des consommateurs finaux achètent des produits de la mer sous le coup de l'impulsion lorsque le prix est bas ou que le produit est en promotion.
- Durabilité assurée — Les consommateurs finaux sont soucieux de la surpêche; ils veulent donc acheter des poissons et fruits de mer sauvages qui ont été pêchés uniquement selon des pratiques durables. Ils privilégient les produits ayant été certifiés par des organisations externes indépendantes. Pour ce qui est des produits d'élevage, les consommateurs finaux veulent également que les produits passent par un processus de certification garantissant que le poisson et les fruits de mer d'élevage ont été produits selon des pratiques acceptables.

Du point de vue du transformateur, les consommateurs finaux seront attirés par un produit dont la réputation ou la marque incarne les caractéristiques d'un produit abordable, pêché (ou élevé) selon des pratiques durables et systématiquement de grande qualité.

Main-d'œuvre

Les membres de l'équipage d'un bateau de pêche commerciale doivent avoir l'expérience et les compétences nécessaires pour que les expéditions de pêche soient fructueuses⁵². À beaucoup d'endroits, les pêcheurs doivent détenir un permis commercial ou être en train de suivre les formations requises pour être pleinement autorisés. Bien qu'il ne soit pas obligatoire de suivre un programme d'études, les employeurs exigent souvent d'avoir suivi un programme de deux ans en techniques de pêche. Les employés compétents ont suivi une formation appropriée ou ont de l'expérience en matelotage, en sécurité maritime, en navigation, en exploitation d'un bateau, en réparation de bateaux et en technologie des engins de pêche⁵³.

Les pêcheurs reçoivent généralement une « part de l'équipage » correspondant à un pourcentage de l'ensemble des prises du bateau; la rémunération dépend donc du volume de prises et du prix courant la livre sur le marché pour les prises. En 2021, le salaire moyen des membres d'équipage était de 53 625 \$ pour la saison⁵⁴. C'est un travail physiquement exigeant, qui comprend des quarts de travail longs et irréguliers à bord du bateau et qui nécessite de s'absenter de la maison pendant des périodes de quelques semaines, voire quelques mois. Le travail est également très dangereux en raison des événements météorologiques extrêmes qui peuvent survenir en mer. Les employeurs sont tenus d'assurer la sécurité de leurs bateaux conformément à la réglementation de Transports Canada et des organismes provinciaux⁵⁵. Ainsi, les bateaux sont inspectés régulièrement et certifiés pour leurs zones d'activité. Les

⁵² Matthew Buchko, 2020.

⁵³ « How Much Does a Crab Fisher Make? », Indeed Career Guide, 22 février 2021, <https://www.indeed.com/career-advice/pay-salary/crab-fisherman-salaries>.

⁵⁴ « Fishing Average Salary in Canada 2023 », Talent.com, consulté le 5 avril 2023, <https://ca.talent.com/salary/?job=fishing>.

⁵⁵ Gouvernement du Canada, « Document de référence des politiques et des règles de délivrance des permis de pêche commerciale Région du Pacifique – Sécurité sur les bateaux de pêche », dernière modification : 28 avril 2019, <https://www.pac.dfo-mpo.gc.ca/fm-gp/licence-permis/docs/commercial-licence-permis-ref/safety-securite-fra.html>.

éléments de sécurité évalués comprennent la navigabilité du bateau, l'état de l'équipement nécessaire de protection individuelle et de sauvetage, et la formation de l'équipage⁵⁶. Les employeurs doivent également s'assurer de mettre en place les protocoles et les mesures de sécurité nécessaires pour protéger l'équipage⁵⁷.

Bateaux

Des bateaux de différentes tailles sont utilisés pour la pêche commerciale. Le type et la taille du bateau dépendent de la nature des prises, de la durée des expéditions en mer (par exemple, le bateau peut devoir être doté de cabines pour l'équipage et d'une aire de préparation des repas), la distance à laquelle il navigue par rapport à la côte, la profondeur des eaux où a lieu la pêche et la présence d'activités de transformation à bord. Un bateau de pêche coûte entre 200 000 \$ et plus de 5 000 000 \$. Des coûts en capital doivent également être engagés pour l'équipement supplémentaire requis à bord, comme les engins de pêche.

Ententes de location de permis de pêche

Les ententes de location de permis de pêche sont courantes dans le segment de la pêche hauturière en raison des importants coûts en capital initiaux et du fait que les produits des activités ordinaires tirés de la pêche des quotas d'un seul permis ne suffisent pas à couvrir les frais d'exploitation du bateau de pêche⁵⁸. Par conséquent, les propriétaires d'un bateau pêchent non seulement leurs propres quotas, mais aussi ceux qu'ils louent auprès d'autres entreprises qui n'ont pas les moyens de posséder leurs propres bateaux. Des redevances, correspondant à un pourcentage du prix au débarquement par livre, sont versées pour les captures effectuées en vertu de ces permis de pêche loués.

Réglementation

Permis de pêche

Pêches et Océans Canada (le Ministère) est le ministère fédéral chargé de protéger et de préserver les populations de poissons dans les eaux côtières canadiennes. La réglementation pertinente liée à la gestion des pêches est énoncée dans la *Loi sur les pêches*⁵⁹. On gère les populations de poissons au moyen de permis de pêche commerciale précisant le type de produits de la mer et les quotas annuels de prises autorisés afin de prévenir leur épuisement.

Des permis sont requis pour pêcher dans l'océan et dans les eaux intérieures. Le Ministère et les gouvernements régionaux et provinciaux réglementent le régime d'octroi de permis au moyen de permis de pêche commerciale et de quotas. Les permis

⁵⁶ *Ibid.*

⁵⁷ Matthew Buchko, 2020.

⁵⁸ Keith Storey et Meghan Eibner, *Reinvesting Fishery Profits for Economic and Social Development: A Case Study of the Northern Coalition*, avril 2021, https://www.mun.ca/harriscentre/media/production/memorial/administrative/the-harris-centre/media-library/Northern_Coalition_Project.pdf.

⁵⁹ Matthew Buchko, 2020.

autorisent le détenteur à pêcher les espèces indiquées de poissons et fruits de mer, sous réserve des conditions du permis⁶⁰. Les conditions des permis portent notamment sur les volumes (quotas) de prises autorisées par année, le type de bateau et les méthodes de pêche employées, ainsi que les mois et les régions autorisés pour la pêche de chaque espèce⁶¹.

Les permis doivent être renouvelés au plus tard le 31 décembre de chaque année par le paiement de frais minimales, à défaut de quoi ils sont annulés et résiliés. La détention de ces permis et le maintien d'une bonne réputation auprès des autorités de réglementation permettent d'assurer que les permis pourront être renouvelés à leur échéance⁶². Pour maintenir une bonne réputation, il faut adopter les meilleures pratiques de production durables et éthiques.

Aquaculture

L'aquaculture est également régie par la *Loi sur les pêches*. Cependant, le Programme d'aquaculture durable, qui relève du Ministère, a été mis sur pied dans le but de simplifier la réglementation, d'améliorer la gestion de la réglementation, de veiller à l'accroissement des connaissances scientifiques et à l'amélioration de la prise de décisions axée sur la science, et de s'assurer de la transparence grâce à la publication de rapports publics⁶³. Les provinces octroient des permis pour l'exploitation d'un site donné, et il faut obtenir un permis supplémentaire si les activités comprennent l'importation et le transfert de poissons. La durée de validité d'un permis dépend des espèces élevées. Les détenteurs de permis d'aquaculture doivent respecter les conditions de leurs permis pendant toute sa durée de validité. Ces conditions comprennent notamment des exigences en matière d'activités et de rapports ainsi que des exigences propres à un site selon l'emplacement géographique⁶⁴.

Transformation de produits de la mer

Pour certaines espèces, les quantités de prises pouvant être transformées par une entreprise sont également régies par des quotas octroyés par le Ministère. Lorsqu'ils transforment les produits de la mer récoltés, les détenteurs de permis fédéraux et provinciaux doivent exercer leurs activités conformément aux normes relatives à la salubrité et à la manipulation des aliments. L'Agence canadienne d'inspection des aliments, en vertu de la *Loi sur les aliments et drogues* et de la *Loi sur l'inspection du poisson*, exige la mise en place d'un plan de gestion de la qualité couvrant tous les aspects de la transformation des produits de la mer. Plus précisément, les entreprises

⁶⁰ Pêches et Océans Canada, « Politique de délivrance des permis de pêche pour la région de Terre-Neuve-et-Labrador », dernière modification : 30 mai 2022, <https://www.dfo-mpo.gc.ca/reports-rapports/regis/licences-permis/nfld-Labrador-tn-labrador-fra.htm>.

⁶¹ *Ibid.*

⁶² Matthew Buchko, 2020.

⁶³ Pêches et Océans Canada, « Programme d'aquaculture durable du Canada », dernière modification : 3 mars 2015, <https://www.dfo-mpo.gc.ca/aquaculture/programs-programmes/sustainable-durable/index-fra.htm>.

⁶⁴ Pêches et Océans Canada, « Octroi de permis pour l'aquaculture en Colombie-Britannique », dernière modification : 3 avril 2023, <https://www.pac.dfo-mpo.gc.ca/aquaculture/licence-permis/index-fra.html>.

doivent s'assurer de prévenir les maladies d'origine alimentaire à toutes les étapes du processus⁶⁵.

Dans certains cas, comme pour le crabe des neiges, une entreprise ne peut pas détenir à la fois un permis de pêche et un permis de transformation pour la même espèce.

Pratiques durables et éthiques

Pratiques de pêche

Le Marine Stewardship Council (MSC) définit les pratiques de pêche durable comme suit : « La pêche durable consiste à laisser suffisamment de poissons dans l'océan et à protéger les habitats et les espèces menacées. La protection des océans permet aux gens qui dépendent de la pêche de maintenir leurs moyens de subsistance⁶⁶. » Plus particulièrement, le MSC subdivise le principe selon les enjeux suivants⁶⁷ :

- La surpêche se produit lorsqu'un trop grand nombre de poissons adultes sont pêchés, ne laissant pas suffisamment de poissons pour assurer la reproduction et maintenir la population en bon état de santé. Cette situation cause l'effondrement de l'écosystème marin, ce qui se répercute sur d'autres espèces marines et sur les humains qui vivent du secteur des produits de la mer. La surpêche survient lorsque les organismes de réglementation n'établissent pas le nombre approprié de prises autorisées ou qu'ils négligent de faire respecter ces limites ou de sévir lorsque les limites sont dépassées.
- La pêche illégale consiste à pêcher sans détenir le permis approprié, à pêcher dans des zones interdites, à excéder le nombre de captures autorisées au titre des quotas ou à pêcher des espèces interdites. Comme la surpêche, la pêche illégale menace l'écosystème marin et les populations marines.
- La pêche destructrice s'entend des pratiques de pêche qui détruisent les habitats et l'écosystème. Par exemple, l'utilisation de toxines, d'explosifs ou de larges chaluts de fond qui ramassent tout sur leur passage cause des dommages irréversibles à l'environnement marin. Selon les espèces, le but est d'utiliser un engin de pêche de taille et de type appropriés de manière à avoir le moins de répercussions possible sur l'habitat marin.

Les consommateurs peuvent contribuer à la durabilité du secteur en achetant des produits de poissons et de fruits de mer sauvages seulement auprès d'entreprises détenant une certification attestant qu'elles utilisent des pratiques de pêche durable. La norme de pêche du MSC est l'une de ces certifications; elle est reconnaissable à l'étiquette bleue du MSC apposée sur les produits. Une entreprise qui a obtenu cette certification a satisfait aux normes établies par le MSC, lesquelles sont élaborées en partenariat avec des scientifiques, des groupes de conservation, et le secteur du

⁶⁵ Clearwater Seafoods Incorporated, 2020.

⁶⁶ Marine Stewardship Council, « What Is Sustainable Fishing? », consulté le 5 avril 2023, <https://www.msc.org/what-we-are-doing/our-approach/what-is-sustainable-fishing>.

⁶⁷ Marine Stewardship Council, « Overfishing, Illegal and Destructive Fishing », consulté le 5 avril 2023, <https://www.msc.org/what-we-are-doing/oceans-at-risk/overfishing-illegal-and-destructive-fishing>.

poisson et des fruits de mer⁶⁸. Des entrepreneurs indépendants réalisent les activités de certification et évaluent les répercussions sur les populations de poissons sauvages et les écosystèmes respectifs des espèces capturées. Il peut falloir de nombreuses années à un pêcheur pour respecter tous les critères de certification initiale. Une fois la certification accordée, les évaluateurs font chaque année un examen et un suivi, et effectuent une réévaluation complète tous les cinq ans.

Le MSC délivre également une certification Chaîne de garantie d'origine pour les restaurants, les supermarchés, les préparateurs, les distributeurs et les entrepôts⁶⁹. Dans le cadre de ce processus de certification, l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement est examinée afin de distinguer les produits certifiés des produits non certifiés. Des audits annuels sont menés sans préavis dans les entreprises visées afin de vérifier qu'elles continuent de suivre les protocoles relatifs à la traçabilité, à l'étiquetage et à la séparation des produits⁷⁰.

Pratiques d'aquaculture

Une certification peut également être accordée aux producteurs qui utilisent l'aquaculture. Cette certification indépendante des produits de la mer est accordée par Best Aquaculture Practices (BAP), qui établit des normes de durabilité concernant quatre aspects : l'environnement, la responsabilité sociale, la salubrité des aliments, et la santé et le bien-être des animaux⁷¹. Le processus de certification comprend l'examen de l'ensemble de la chaîne de production, notamment l'usine de transformation, la ferme aquacole, l'écloserie et la fabrique d'aliments⁷².

Utilisation des technologies

Dans le secteur, les améliorations technologiques peuvent contribuer à améliorer la qualité, à réduire les coûts d'exploitation, à améliorer la gestion des ressources en produits de la mer et à développer de nouveaux produits à partir d'espèces inexploitées. De plus, les améliorations apportées à la collecte des données permettent de disposer d'informations plus utiles. Il importe donc de s'adapter aux nouvelles technologies et aux innovations pour atteindre les objectifs escomptés. Des recherches peuvent être menées afin d'améliorer la visualisation du plancher océanique à bord et de mieux voir les caractéristiques, l'habitat et la taille d'une population particulière d'une espèce⁷³. Les entreprises travaillent souvent conjointement avec des chercheurs universitaires qui mènent des recherches similaires.

⁶⁸ Marine Stewardship Council, « What Does the Blue MSC Label Mean? », consulté le 5 avril 2023, <https://www.msc.org/what-we-are-doing/our-approach/what-does-the-blue-msc-label-mean>.

⁶⁹ *Ibid.*

⁷⁰ *Ibid.*

⁷¹ Best Aquaculture Practices, « What We Do – Certification », consulté le 5 avril 2023, <https://www.bapcertification.org/WhatWeDo>.

⁷² Best Aquaculture Practices, « Program Standards », consulté le 5 avril 2023, <https://www.bapcertification.org/Standards>.

⁷³ Clearwater Seafoods Incorporated, 2020.

*Inducteurs de la demande*⁷⁴

- Consommation de produits de la mer par habitant – Plus la consommation de produits de la mer par habitant augmente, plus la demande de produits de la mer augmente aussi. On s’attend toutefois à ce que la consommation par habitant diminue, ce qui représentera une menace pour le secteur au Canada.
- Prix des produits de la mer – À mesure que le prix des produits de la mer augmente, la demande diminue, de sorte que les consommateurs se tournent vers d’autres produits protéinés plus abordables, tels que la volaille, le bœuf et le porc. La différence entre le prix des produits de la mer d’élevage et les produits de la mer sauvages a également une incidence sur la demande de produits.
- Revenu disponible par habitant – À mesure que leur revenu disponible augmente, les consommateurs finaux dépensent plus pour les poissons, les mollusques et les crustacés, qui sont plus chers que d’autres produits comme la viande et la volaille. On s’attend à ce que le revenu disponible par habitant diminue dans un proche avenir.
- Bienfaits pour la santé – Le poisson est considéré comme un choix protéiné plus sain que la viande et la volaille. Les consommateurs finaux sont toutefois préoccupés par la quantité de produits chimiques (par exemple le mercure) contenus dans les produits de la mer, ce qui pourrait réduire les quantités de produits de la mer consommés.
- Demande internationale de produits de la mer transformés – Plus la demande des consommateurs internationaux pour les produits de la mer pêchés et transformés au Canada augmente, plus la quantité des exportations augmente dans le secteur.

Tendances dans le secteur

- Les tendances en matière de santé liées à la consommation de types particuliers de produits de la mer peuvent influencer le comportement des consommateurs⁷⁵. De nombreux types de produits de la mer sont riches en protéines et en acides gras oméga-3 et faibles en calories, ce qui en fait des aliments santé par excellence.
- La production continuera de croître dans le segment de l’aquaculture compte tenu de la demande accrue de produits de la mer⁷⁶ et des avantages qu’offre ce segment par rapport à la pêche de poissons sauvages. L’élevage permet de disposer de produits de la mer frais à longueur d’année et réduit les risques de surpêche de populations sauvages, ce qui est attrayant pour de nombreux consommateurs.
- Un nombre croissant de consommateurs finaux achètent des produits de la mer destinés à être préparés et consommés à la maison, ou encore qui sont préparés dans les restaurants⁷⁷. Les consommateurs finaux de produits de la mer sont aussi

⁷⁴ Matthew Buchko, 2020.

⁷⁵ *Ibid.*

⁷⁶ *Ibid.*

⁷⁷ Matt Craze, « Seafood’s newfound retail popularity has a permanent feel to it », Global Seafood Alliance, 17 mai 2021, <https://www.globalseafood.org/advocate/seafoods-newfound-retail-popularity-has-a-permanent-feel-to-it/>.

de plus en plus portés à goûter de nouveaux types de produits de la mer⁷⁸. Les détaillants en alimentation et les restaurants accroîtront leurs stocks de produits de la mer pour répondre à cette demande accrue.

- Les consommateurs finaux se tournent aussi vers des options à valeur ajoutée, telles que les plats de produits de la mer qu'il suffit de réchauffer ou ceux à emporter et à consommer directement⁷⁹. Pour répondre à la demande croissante sur le marché de ces produits innovants, les préparateurs de produits de la mer peuvent élargir leur offre de produits. On prévoit que la demande de produits prêts-à-consommer augmentera de 5 % à 10 % en Amérique du Nord⁸⁰.
- La volatilité des produits des activités ordinaires est une constante dans le secteur en raison des stratégies gouvernementales mises en place pour gérer les populations de poisson et de la disponibilité des ressources. Selon les données historiques, les produits des activités ordinaires varient de 7,5 % par an⁸¹.
- Le commerce international continuera d'être un marché important pour les entreprises de pêche canadiennes⁸². On s'attend à ce que les exportations de produits de la mer canadiens augmentent plus rapidement que par le passé et plus rapidement que les ventes au Canada⁸³. L'Accord économique commercial global (AECG) entre l'Union européenne et le Canada abolit les droits de douane auparavant élevés, ce qui accroît la quantité des exportations vers l'Union européenne et permet aux préparateurs canadiens de produits de la mer de générer des bénéfices plus élevés⁸⁴. Les exportations vers les États-Unis et d'autres pays devraient, elles aussi, augmenter. Si l'on s'attend à une diminution de la consommation de produits de la mer par habitant au Canada, on prévoit en revanche une augmentation de la demande de produits de la mer canadiens à l'échelle mondiale, en particulier en Asie orientale⁸⁵.
- Il y a tout lieu de penser que les entreprises continueront de se regrouper plutôt que d'opter pour une croissance organique. L'expansion des entreprises entraînera une rationalisation des activités et une réduction du nombre d'employés travaillant dans les usines de transformation⁸⁶.
- La quantité de produits de la mer importés devrait augmenter, surtout dans les segments du poisson et des fruits de mer congelés et en conserve⁸⁷. Toutefois, la qualité des produits importés sera inférieure à celles de produits similaires pêchés et transformés au Canada.

⁷⁸ Michael Browne, « Seafood sales at retail hit \$16.9 billion in 2021 », *Supermarket News*, 14 mars 2022, <https://www.supermarketnews.com/seafood/seafood-sales-retail-hit-169-billion-2021> (ne s'applique qu'au marché américain).

⁷⁹ *Ibid.*

⁸⁰ Matt Craze, 2021.

⁸¹ Matthew Buchko, 2020.

⁸² *Ibid.*

⁸³ Matthew Buchko, 2021.

⁸⁴ *Ibid.*

⁸⁵ Matthew Buchko, 2020.

⁸⁶ Matthew Buchko, 2021.

⁸⁷ *Ibid.*

Risques généraux dans le secteur

- Risque lié à l’approvisionnement en ressources – Étant donné que le volume de captures annuelles est limité par des quotas imposés par les organismes de réglementation fédéral et provinciaux, le nombre de prises disponibles à la vente varie en fonction des limites fixées par ces quotas. Si, dans le cas d’une espèce donnée, la quantité de ressources diminue, les quotas seront réduits dans le but de ramener la population à des niveaux durables. Les variations des volumes de poissons pêchés rendront les ventes volatiles d’une année à l’autre.
- Risque lié aux permis – En cas de violation de l’un des nombreux règlements, le pêcheur risque de perdre le permis qui lui a été octroyé pour la récolte de poissons et de fruits de mer particuliers. Le cas échéant, le pêcheur perdra son droit de pêcher, si bien qu’il n’aura pas de produits à vendre.
- Fluctuations du prix du marché payé au pêcheur – Le prix du marché par livre que reçoit un pêcheur dépend de l’offre et de la demande des espèces particulières sur le marché. La volatilité des prix entraîne une volatilité des ventes, des entrées de trésorerie et des bénéfices.
- Risque de change – Le risque de change peut être élevé pour les entités qui exportent ou vendent des produits qui font concurrence aux produits importés. Les ventes internationales varient selon les fluctuations du dollar canadien par rapport aux autres devises. Si le dollar canadien s’apprécie par rapport aux autres devises, le coût des produits importés diminuera, de sorte que leur quantité augmentera et que la concurrence sera plus vive. Les entreprises peuvent atténuer ce risque en limitant la durée des contrats de vente à long terme à une période de moins de six mois, en concluant des contrats à terme de gré à gré pour couvrir le risque de change ou en empruntant en devises de façon à couvrir naturellement les entrées et les sorties de trésorerie dans la même devise⁸⁸.
- Coûts des intrants liés à l’exploitation – Le carburant diesel marin utilisé par les bateaux de pêche représente une part élevée des coûts des intrants pour les pêcheurs. Plus le coût du carburant augmente, plus les bénéfices diminuent. La pêche étant une activité qui exige beaucoup de main-d’œuvre, il y a un risque d’augmentation des coûts de la main-d’œuvre ou de pénurie de main-d’œuvre qualifiée. Le risque d’une augmentation des coûts de la main-d’œuvre est en partie atténué par le fait que la rémunération des employés correspond souvent à un pourcentage des prises.
- Risque lié aux clients – Le regroupement croissant des clients de gros et de détail pourrait entraîner une perte de clients⁸⁹. Ce risque peut être en partie atténué par la diversification de la clientèle.
- Conditions météorologiques et accès aux routes maritimes – Des conditions météorologiques défavorables peuvent retarder les expéditions de pêche ou réduire le nombre de prises par voyage. Des changements dans les routes maritimes ou d’autres conditions défavorables peuvent aussi entraver l’accès à une zone de

⁸⁸ Clearwater Seafoods Incorporated, 2020.

⁸⁹ *Ibid.*

pêche. Ces facteurs accroissent les coûts d'exploitation de l'entreprise et réduisent ses bénéfices. De plus, des conditions météorologiques extrêmes peuvent causer des dommages majeurs aux bateaux, qui doivent alors subir d'importantes réparations, ou encore être remplacés au complet. Si un bateau coule ou doit être amarré pour la réalisation d'importantes réparations, le volume de prises vendues au cours de la saison diminuera⁹⁰. Les changements climatiques ont également une incidence sur les quantités et les types de produits de la mer qui peuvent vivre dans certaines régions, ainsi que sur les habitudes migratoires⁹¹. Des conditions météorologiques extrêmes peuvent être à l'origine d'accidents et causer des blessures aux travailleurs.

Flétan noir

Le flétan noir, aussi appelé turbot, est principalement pêché dans les eaux profondes (de 800 à 1 500 mètres) à au moins 200 miles au large du plateau continental⁹². Il est pêché au moyen de grands chalutiers, généralement d'une longueur supérieure à 100 pieds. Bien souvent, ces chalutiers disposent d'un système de congélation leur permettant de congeler le poisson peu de temps après qu'il a été pêché. Le flétan noir ayant une chair naturellement grasse, il est plus facile d'en préserver la qualité lorsqu'il est pêché et congelé en mer⁹³. Les clients internationaux sont prêts à payer le prix fort pour ce produit, si bien qu'une grande partie des prises sont exportées⁹⁴.

La pêche au flétan noir a lieu à longueur d'année et les prises sont débarquées à Terre-Neuve, en Nouvelle-Écosse ou au Groenland⁹⁵.

Crevette nordique

La crevette nordique peut être pêchée dans les eaux profondes au large des côtes, comme le flétan noir, mais aussi en zone côtière. La pêche hauturière a lieu à longueur d'année au moyen de grands chalutiers équipés pour la pêche à la crevette et la congélation des prises à bord. Au cours des dernières années, 10 chalutiers-usines congélateurs ont opéré dans les zones de pêche nordiques au large des côtes et 17 permis de pêche ont été délivrés au total⁹⁶. Les crevettes congelées en mer sont non décortiquées et sont généralement vendues sur les marchés asiatiques, notamment au Japon⁹⁷.

La pêche côtière est pratiquée au moyen de bateaux de plus petite taille, de 50 à 89 pieds de long, d'avril à octobre uniquement. Ces bateaux de plus petite taille

⁹⁰ *Ibid.*

⁹¹ « Climate Change and Fisheries », OCDE, consulté le 5 avril 2023, <https://www.oecd.org/greengrowth/fisheries/climatechangeandfisheries.htm>.

⁹² « Greenland Halibut Quota Increase to Boost Fishing Jobs in N.L. », *Saltwire*, 30 septembre 2017, <https://www.saltwire.com/newfoundland-labrador/business/greenland-halibut-quota-increase-to-boost-fishing-jobs-in-nl-27895/>.

⁹³ *Ibid.*

⁹⁴ *Ibid.*

⁹⁵ Keith Storey et Meghan Eibner, 2021.

⁹⁶ *Ibid.*

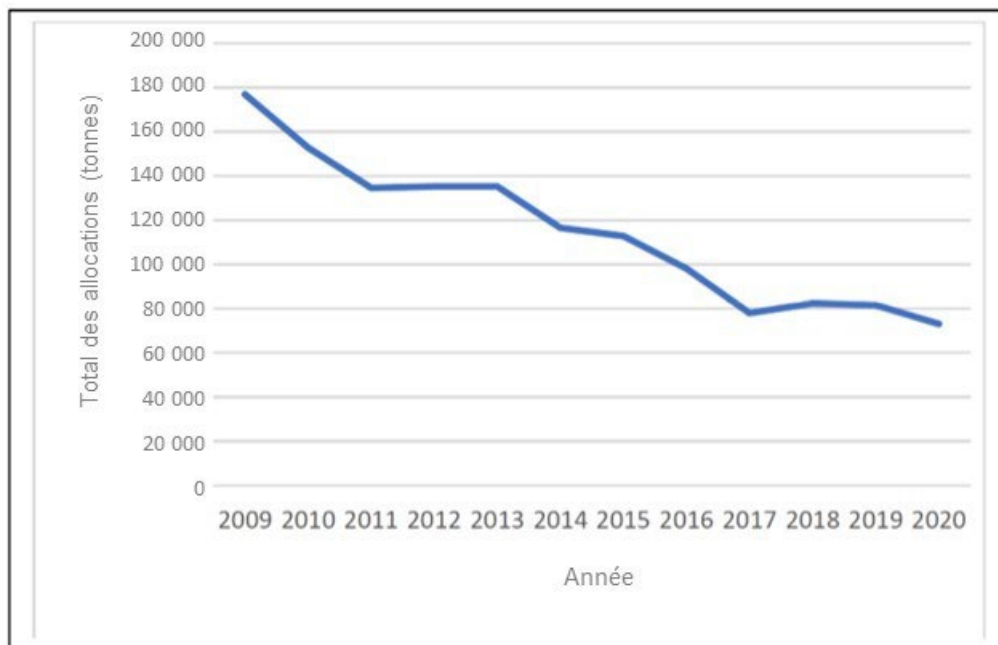
⁹⁷ *Ibid.*

appartiennent à des entités qui sont établies dans la région et qui y exercent leurs activités, car leurs permis à contingent individuel sont délivrés en fonction du lieu de résidence du propriétaire⁹⁸. Les crevettes pêchées près des côtes sont vendues fraîches ou transformées dans la région en crevettes décortiquées cuites ou congelées⁹⁹.

Permis et quotas

Le segment de la crevette hauturière fonctionne selon le régime d'allocations aux entreprises, autrement dit, le nombre total de prises autorisées pour l'année est réparti également entre les permis disponibles.

Le nombre total de prises autorisées pour la crevette côtière a beaucoup diminué au cours des dernières années, passant de près de 180 000 tonnes en 2009 à moins de 80 000 tonnes plus récemment, comme le montre le graphique ci-dessous¹⁰⁰.



Source : Canada 2020.

⁹⁸ *Ibid.*

⁹⁹ *Ibid.*

¹⁰⁰ Université Memorial de Terre-Neuve, « Reinvesting Fishery Profits for Economic and Social Development: A Case Study of the Northern Coalition », avril 2021, https://www.mun.ca/harriscentre/media/production/memorial/administrative/the-harris-centre/media-library/Northern_Coalition_Project.pdf.

La diminution considérable du nombre total de prises autorisées par année résulte de l'évolution de l'écosystème, sous l'effet des facteurs suivants¹⁰¹ :

- Dans les zones marines dans lesquelles la crevette prospère, les températures au fond ont été plus chaudes que la moyenne depuis 2017 et les températures à la surface ont été inférieures à la moyenne entre 2013 et 2019.
- Les sources d'aliments disponibles pour la crevette ont changé.
- Le taux de mortalité par prédation de la crevette a atteint des niveaux records.

Compte tenu de cette diminution importante du nombre total de prises autorisées pour la crevette nordique, les volumes de prises hauturières et côtières ont fortement diminué. Cela a eu une incidence sur le volume de crevettes cuites et décortiquées dans les usines de transformation. Les constatations relatives au marché de la crevette nordique pour 2023 présentées ci-après sont tirées d'un rapport *Seafood Datasearch*¹⁰² :

- La demande pour les crevettes cuites et décortiquées s'est affaiblie.
- L'augmentation de la production a davantage fait chuter les prix.
- La demande de la Chine pour ce produit a augmenté.
- Le Royaume-Uni achète des volumes similaires à des prix similaires.
- La pandémie a eu une incidence sur la demande de la part des restaurants en raison du nombre de restaurants fermés, mais la demande dans le secteur du détail a augmenté en raison de la consommation plus importante de produits de la mer à la maison.

Élevage de crevettes

L'élevage de crevettes en intérieur est un segment relativement nouveau du secteur au Canada, puisqu'il est apparu en 2014. Les crevettes d'élevage canadiennes ont tendance à être plus grosses que les crevettes sauvages et peuvent être vendues à un prix élevé (trois à quatre fois supérieur à celui de variétés d'élevage asiatiques) à de grands restaurants et poissonneries qui les considèrent comme des produits raffinés¹⁰³. L'élevage de crevettes est aussi moins nocif pour l'environnement que la pêche de crevettes sauvages. Cependant, l'élevage de crevettes au Canada comporte sa part de difficultés, notamment l'approvisionnement en bébés crevettes aux États-Unis; un faible taux de survie (seulement 50 %); la nécessité de maintenir la température, la salinité et

¹⁰¹ Gouvernement du Canada, « Évaluation de la crevette nordique (*Pandalus borealis*) dans les zones de pêche de la crevette 4 à 6 et de la crevette ésope (*Pandalus montagui*) dans la zone de pêche à la crevette 4 en 2020 », dernière modification : novembre 2021, https://www.dfo-mpo.gc.ca/csas-sccs/Publications/SAR-AS/2021/2021_049-fra.html.

¹⁰² John Sackton, « Update on Shrimp Markets for 2023 », Seafood Datasearch, Province du Nouveau-Brunswick, mars 2023, <https://www2.gnb.ca/content/dam/gnb/Departments/10/pdf/Publications/Fish-Peches/coldwater-shrimp-presentation-2023.pdf>.

¹⁰³ Jake Edmiston, « How Canada's Fledgling Land Shrimp Industry Is Working toward Becoming the 'New Cannabis' », *Financial Post*, 25 avril 2019, <https://financialpost.com/news/retail-marketing/canadian-land-shrimp-industry-has-work-to-do-if-its-going-to-be-the-new-cannabis>.

le pH de l'eau à des niveaux appropriés; et l'importante quantité d'eau (10 millions de gallons) requise quotidiennement par le système¹⁰⁴.

Crabe des neiges

Le crabe des neiges vit dans l'Atlantique Nord et dans le Pacifique Nord. Un crabe a cinq paires de pattes, la paire antérieure se terminant par des pinces. Seuls les crabes mâles peuvent être pêchés. Il faut généralement de sept à neuf ans pour qu'ils atteignent la taille minimale de 95 millimètres pour la pêche¹⁰⁵. Les crabes des neiges préférant les eaux froides et profondes, le Canada en est le plus important producteur dans le monde.

Les bateaux qui pêchent (mais ne transforment pas) les crabes des neiges font généralement moins de 20 mètres de longueur et sont équipés de casiers placés sur les fonds marins, à des profondeurs allant de 50 à 380 mètres¹⁰⁶. La saison de la pêche et de la transformation au Canada s'étend d'avril à novembre. Environ 80 % des prises proviennent des zones de pêche situées à proximité des côtes.

Le crabe des neiges peut être transformé directement sur le bateau ou dans une usine de transformation à terre. Les bateaux peuvent être utilisés pour pêcher et transformer le crabe des neiges, et pour entreposer le crabe des neiges transformé jusqu'au débarquement. La chair comestible du crabe des neiges de l'Atlantique provient des pinces, des pattes et de la jonction entre les pattes et le corps. La chair blanche des pinces et des pattes est faible en gras et riche en protéines, tandis que la chair brune du corps est plus grasse, mais aussi plus riche en acides gras oméga-3¹⁰⁷, ce qui en fait un aliment bon pour la santé. Le crabe des neiges peut être vendu frais pendant la saison ou congelé. À l'état congelé, il est emballé sous vide et vendu en différentes parties (pinces, mélange de chair, uniquement les pattes ou un ensemble de plusieurs parties).

Le crabe maintenu à l'état congelé se conserve 18 mois¹⁰⁸. Il peut être expédié et vendu à l'état congelé.

Permis de pêche du crabe des neiges¹⁰⁹

Les questions particulières liées aux permis de pêche du crabe des neiges dans la région de Terre-Neuve et du Labrador sont présentées ci-après.

¹⁰⁴ *Ibid.*

¹⁰⁵ « Snow Crab – Atlantic Canada's Finest – Food Service Guide », consulté le 5 avril 2023, http://bestofsea.com/wp-content/uploads/2015/10/Snow_Crab_Guide-LR.pdf.

¹⁰⁶ *Ibid.*

¹⁰⁷ Northern Delights, « Brown and White Crab Meat: What's the Difference? », 19 septembre 2021, <https://northerndelights.com/editorial/brown-and-white-crab-meat/>.

¹⁰⁸ « Snow Crab – Atlantic Canada's Finest – Food Service Guide », consulté le 5 avril 2023, http://bestofsea.com/wp-content/uploads/2015/10/Snow_Crab_Guide-LR.pdf.

¹⁰⁹ Pêches et Océans Canada, « Crabe des neiges – Région de Terre-Neuve et du Labrador », dernière modification : 15 mai 2019, <https://www.dfo-mpo.gc.ca/fisheries-peches/ifmp-gmp/snow-crab-neige/2019/index-fra.html>.

La pêche du crabe des neiges est une pêche à accès limité, de sorte qu'aucun nouveau permis n'est disponible. Seuls les pêcheurs qui détenaient un permis l'année précédente peuvent le renouveler. Les pêcheurs qui détiennent actuellement un permis pour le crabe des neiges (et qui satisfont aux critères relatifs à la flottille et à la zone géographique) peuvent acquérir des permis supplémentaires auprès d'entreprises qui quittent le segment du crabe des neiges. En pareil cas, les permis que détient alors le pêcheur en activité sont fusionnés en un seul permis. Par conséquent, le nombre total de permis délivrés par le Ministère a diminué au fil du temps.

Le Ministère établit le nombre total de captures autorisées au cours d'une année par région en s'appuyant sur les avis scientifiques et sur les évaluations des stocks disponibles. Le nombre total de prises autorisées correspond au volume total de crabe des neiges qui peut être pêché dans une région précise par année. Ce volume permet de déterminer les quotas annuels auxquels chaque titulaire de permis est soumis au cours de l'année.

Le quota autorisé de prises débarquées en 2021 a considérablement augmenté par rapport à 2020. En 2021, le biologiste principal spécialiste du crabe des neiges à Terre-Neuve a indiqué que la population de crabe des neiges augmenterait vraisemblablement au cours des deux à quatre années à venir dans la plupart des zones de pêche¹¹⁰.

Transformation du crabe des neiges

La transformation du crabe des neiges dans les usines de transformation est également visée par des permis à contingent individuel. Par conséquent, le volume de crabe des neiges qui peut être transformé par année est limité.

Demande et prix sur le marché de détail

La demande pour le crabe des neiges a augmenté alors que l'offre demeure limitée, si bien que les prix de détail fixés par les détaillants pour ce produit devraient augmenter. L'augmentation de la demande est en grande partie attribuable aux consommateurs finaux qui achètent des produits congelés pour les consommer à la maison plutôt que d'aller au restaurant¹¹¹. Le crabe des neiges est de plus en plus consommé à la maison, comparativement aux taux de consommation historiques dans les hôtels et les restaurants et sur les bateaux de croisière. Cette tendance a fait augmenter la demande globale pour le produit et, ainsi, les prix du marché, qui devraient demeurer élevés dans l'avenir. Par ailleurs, les consommateurs finaux s'intéressent aux bienfaits des fruits de mer pour la santé.

Dans le cas des préparateurs, l'importante concentration du marché de détail aux États-Unis a attiré d'autres fournisseurs de Russie et de Norvège. Les prix de marché

¹¹⁰ Barb Dean-Simmons, « Latest snow crab science is good news for Newfoundland fishers, plant workers and processors », *Saltwire*, 2 mars 2021, <https://www.saltwire.com/nova-scotia/business/latest-snow-crab-science-is-good-news-for-newfoundland-fishers-plant-workers-processors-557396/>.

¹¹¹ « Standing Fish Price-Setting Panel, Snow Crab Fishery 2021 », consulté le 5 avril 2023, https://www.gov.nl.ca/fishpanel/pricingdecisions/2021/2021_Crab_Fishery_Decision_dated_March_31_2021.pdf.

du crabe des neiges ont augmenté de manière constante au cours des dernières années pour s'établir à 12,00 \$ la livre pour le crabe de 5 à 8 onces¹¹².

Les sections de crabe des neiges d'au moins 10 onces se vendaient à des prix atteignant jusqu'à 23,00 \$ la livre en 2021.

Renseignements généraux sur la société

Colan McPherson a débuté comme membre de l'équipage d'un chalutier appartenant à Pêcheries J & J Ltée (J&J), une entreprise située à Terre-Neuve, puis il a gravi les échelons pour devenir capitaine à la tête d'un équipage. Le chalutier était utilisé pour la pêche de la crevette et du flétan noir le long de la côte de Terre-Neuve jusqu'au Groenland, en zones extracôtières.

En 1987, Colan et Yvonne ont constitué Neptune en société et ont acheté un permis de pêche hauturière commerciale pour la crevette nordique. Cependant, comme Neptune n'avait pas les ressources nécessaires pour acheter son propre bateau, Colan a loué à J&J les droits de quota octroyés à Neptune au titre de ce permis, permettant ainsi à J&J de pêcher le quota de Neptune, en contrepartie du versement à Neptune d'une redevance correspondant à un pourcentage du prix par livre des prises débarquées. Colan a conservé son poste de capitaine auprès de J&J.

En 1995, Neptune avait mis de côté assez d'argent pour une mise de fonds sur l'achat d'un chalutier de 35 mètres, le *Charlie K*, mis en vente par J&J, son propriétaire. Neptune a emprunté le reste des fonds nécessaires pour l'achat, et Colan a cessé de travailler pour J&J afin de devenir capitaine de son propre bateau. Colan a négocié des ententes de location avec d'autres titulaires de permis de pêche à la crevette afin de pêcher leurs quotas de crevettes hauturières en contrepartie d'une redevance. De plus, Neptune a conclu des ententes de location de permis de pêche avec des titulaires de permis de pêche au flétan noir afin de pêcher également leurs quotas en contrepartie d'une redevance.

De 1996 à 2005, Neptune a continué de pêcher la crevette hauturière et le flétan noir à l'année, conformément aux permis. Les prises étaient débarquées à Terre-Neuve ou au Groenland, où elles étaient vendues à divers préparateurs et grossistes. En 2005, Neptune a acheté un permis de pêche commerciale à contingent individuel pour le flétan noir auprès de l'un de ses partenaires, qui a décidé de prendre sa retraite. À partir de ce moment-là, la société détenait donc deux permis à contingent individuel : un pour la pêche à la crevette nordique hauturière et un autre pour la pêche au flétan noir.

En 2014, Colan a décidé d'acheter un chalutier de 60 mètres à la fine pointe de la technologie. Ce chalutier, le *North Allotta*, est un bateau offrant des services complets de pêche hauturière et de production. Le *North Allotta* est affecté à la pêche de la crevette nordique et du flétan noir le long de la côte du Labrador, jusqu'à l'île de Baffin,

¹¹² « 2021 Seafood Market Outlook, APC Fisheries Workshop », présenté par TriNav Fisheries Consultants inc., préparé par Zach Whynot, directeur, consulté le 5 avril 2023, https://www.apcfn.ca/wp-content/uploads/2021/01/2021-Seafood-Market-Outlook-Zach-Whynot_compressed.pdf.

au Nunavut. Ce nouveau bateau a permis à Neptune d'accroître le nombre d'expéditions de pêche par année, augmentant par le fait même sa récolte annuelle, et de transformer ses prises en produits congelés à bord immédiatement après la pêche. Tout le flétan noir est congelé en mer et débarqué à Terre-Neuve, d'où il est finalement acheminé sur les marchés internationaux. Une partie des crevettes sont congelées en mer, tandis que d'autres sont débarquées fraîches en vue d'être transformées à terre, à Terre-Neuve.

Compte tenu de la capacité de Neptune de transformer les prises, les ententes conclues avec les autres titulaires de permis à contingent individuel ont été modifiées. Neptune a donc commencé à leur payer une redevance selon le prix au débarquement des prises, lui donnant ainsi la propriété des prises. Neptune percevait dès lors la totalité des produits des activités ordinaires tirés de la vente du flétan noir et de la crevette transformés. Le coût des produits vendus incluait les frais liés aux redevances versées aux titulaires de permis à contingent individuel, les frais liés au bateau et à l'équipage, et les frais de transformation.

En 2015, la société a également créé une nouvelle marque, Saveurs de Neptune. À présent, tous les produits transformés de Neptune sont commercialisés sous cette marque, qui est réputée pour ses produits de grande qualité, savoureux et provenant de sources éthiques. Lors de la création de cette marque, Colan était inflexible sur le fait que la société devrait s'assurer que ses produits respectent toujours ces trois critères. Un des principaux objectifs de la société est de veiller à ce que la proposition de valeur de cette marque soit maintenue.

Les enfants de Colan et d'Yvonne, Kurt et Allan, se sont joints à la société en tant qu'employés en 2016. Ils ont travaillé sur le *North Allotta* ou le *Charlie K* après avoir terminé leurs études universitaires et suivi les formations requises pour travailler sur des bateaux hauturiers. À différents moments, Kurt et Allan ont été membres d'équipage sur ces bateaux afin d'acquérir de l'expérience et des connaissances en matière de pêche hauturière.

En 2016, au terme d'un processus de certification rigoureux, la société a obtenu la certification MSC, en vertu de laquelle elle est depuis tenue de suivre des pratiques de pêche durable. Neptune est en règle et a maintenu sa certification.

En 2018, Neptune a acheté une usine de transformation de la crevette nordique déjà implantée à Terre-Neuve, pour laquelle elle a payé un prix équitable au propriétaire qui déménageait à l'extérieur de la province. L'usine, qui transforme principalement des crevettes nordiques de l'Atlantique de première qualité pêchées en zone côtière, peut également transformer n'importe quelle crevette pêchée par Neptune qui n'est pas congelée en mer. Elle est en activité durant la saison de la pêche côtière de la crevette, soit de mai à octobre.

Également en 2018, compte tenu de l'intégration verticale de la société en vue d'étendre ses activités à la transformation, Colan et Yvonne ont décidé d'offrir à chacun de leurs enfants une participation de 10 % dans Neptune et de leur confier davantage de responsabilités de gestion dans la société. Kurt a décidé de rester sur la terre ferme

et de se familiariser avec les activités d'exploitation de l'usine de transformation, tandis qu'Allan a décidé de demeurer membre de l'équipage du *North Allotta*.

En 2021, d'importants travaux de rénovation ont été effectués sur le *Charlie K* afin de moderniser l'équipement, notamment en le dotant d'un système de congélation à bord.

Vue d'ensemble de la société

Aujourd'hui, Neptune continue de pêcher le flétan noir et la crevette nordique hauturière, et de les congeler à bord du *North Allotta* et du *Charlie K*. Ces produits sont dits « congelés en mer ». Comme le flétan noir congelé en mer et la crevette congelée en mer sont plus attrayants pour les consommateurs étrangers, tous les produits congelés en mer sont vendus à l'échelle internationale par l'intermédiaire de l'exportateur-distributeur de la société. Les crevettes qui ne sont pas congelées en mer sont transformées à l'usine.

Neptune détient toujours un permis à contingent individuel pour le flétan noir et un autre pour la crevette nordique. La société a également des ententes de location de permis de pêche avec d'autres détenteurs de permis à contingent individuel pour le flétan noir et la crevette, désignés les « partenaires de pêche ». Aucune nouvelle entente de location de permis de pêche n'a été conclue depuis des années.

Durant l'été, l'usine de transformation de la crevette transforme les crevettes nordiques de première qualité achetées auprès de pêcheurs côtiers ou les crevettes hauturières pêchées par Neptune qui ne sont pas transformées à bord. Les crevettes transformées sont vendues fraîches ou congelées. L'usine est certifiée BRCGS (Brand Reputation Compliance Global Standards), une norme mondiale en matière de salubrité des aliments, d'emballage, ou d'entreposage et de distribution qui certifie que la société utilise les meilleures méthodes pour garantir la salubrité des aliments pour le consommateur final.

Neptune conclut des contrats annuels d'approvisionnement avec des pêcheurs côtiers, au titre desquels ces derniers acceptent de vendre à Neptune leurs prises de crevettes aux fins de transformation. Par conséquent, le volume de crevettes que reçoit Neptune pour la transformation dépend des quotas de pêche attribués à ces pêcheurs et du nombre de pêcheurs avec lesquels Neptune a conclu un contrat pour la saison. Comme dans le cas des produits congelés en mer, le nombre maximal de prises que les pêcheurs côtiers peuvent soumettre à la transformation est fixé par les quotas de prises autorisées pour l'année. Les volumes réels pêchés et livrés dépendent également de nombreux facteurs biologiques.

Le prix à payer aux pêcheurs côtiers pour les crevettes est le prix au débarquement ayant cours au moment du débarquement. Le prix au débarquement influe également sur le prix de vente des crevettes transformées établi par Neptune. Lorsque le prix au débarquement pour la crevette diminue, le prix de vente de Neptune pour la crevette transformée diminue aussi, et vice versa.

Les quotas annuels de prises pour les espèces pêchées par Neptune ne cessent de diminuer, tout comme les prix au débarquement et les prix de vente pour toutes les catégories de produits. Cette situation a entraîné une baisse des produits des activités ordinaires en 2023, et cette baisse devrait se poursuivre en 2024.

Comme la viabilité de la société repose uniquement sur les stocks disponibles de flétan noir et de crevette, Colan a toujours adopté des pratiques de pêche durable et écoresponsable. Il est fier que la société ait maintenu sa certification MSC en règle. Bien que la société n'ait pas les ressources nécessaires pour investir dans la recherche et le développement de diverses initiatives visant à améliorer la durabilité à long terme de la pêche, Colan reste en contact avec les experts en la matière et met des changements en place afin de demeurer conforme aux meilleures pratiques.

La marque de la société, Saveurs de Neptune, continue d'être réputée pour ses produits de grande qualité, savoureux, bons pour la santé et provenant de sources éthiques. Le succès de la marque réside dans l'engagement ferme qu'ont pris Colan et Yvonne envers leurs clients de s'assurer que les produits offerts sont toujours à la hauteur des promesses faites par la société.

Maintenant de vieux routiers, Colan et Yvonne croient que la société est en mesure, comme elle l'a toujours été, de surmonter les fluctuations qui pourraient secouer le secteur de la pêche et des fruits de mer. Ces fluctuations sont inhérentes au secteur. De ce fait, leur philosophie a toujours été de conserver des fonds dans la société en ne versant pas de dividendes et en ne faisant que des investissements permettant d'accroître l'efficacité de Neptune, de réduire son empreinte environnementale et d'améliorer ses pratiques de pêche durable. Même si Colan ne souhaite pas étendre les activités de la société à d'autres segments du secteur afin de diversifier les sources de produits des activités ordinaires de Neptune, Yvonne croit que la société doit offrir un plus vaste éventail de produits de la pêche afin d'attirer de nouveaux clients.

De leur côté, Kurt et Allan aimeraient que la société génère des produits des activités ordinaires et des bénéfiques plus stables et qu'elle soit moins tributaire de seulement deux espèces de poissons et de fruits de mer sauvages. Selon Kurt, la baisse des quotas de pêche et des prix du marché est permanente, signe que le moment est peut-être venu d'étendre les activités de la société à d'autres segments du secteur qui sont moins sensibles à ces facteurs.

Vision et mission de la société

Lorsque Kurt et Allan sont devenus actionnaires en 2018, de nouveaux énoncés de vision et de mission ont été approuvés, lesquels se lisent comme suit :

Énoncé de vision : *Envisager un avenir avec des populations naturelles de poissons et de fruits de mer prospères dans la région de l'Atlantique, qui nous permettront de continuer d'offrir à nos clients du monde entier les meilleurs produits de la mer qui soient.*

Énoncé de mission : *Toujours offrir à nos clients des produits de flétan noir et de crevette de grande qualité, savoureux, bons pour la santé et provenant de sources éthiques. Nous efforcer d'observer des pratiques de pêche et de transformation durables grâce à des bateaux et à de l'équipement de pointe et de traiter nos partenaires, nos équipages, nos employés, nos clients et nos fournisseurs de façon équitable et respectueuse. Prendre des décisions qui assureront la bonne gestion des ressources océaniques.*

Valeurs de la société

En 2018, la société a également approuvé les cinq valeurs fondamentales ci-dessous :

1. Bâtir des relations à long terme fondées sur la fidélité et la confiance avec les entreprises de pêche locales.
2. Améliorer continuellement nos procédures de pêche et de transformation afin d'adopter les meilleures pratiques, rivaliser avec les meilleurs du secteur et maintenir nos certifications MSC et BRCGS en règle.
3. Cultiver notre marque en nous assurant que nos produits continuent de dépasser les attentes des clients.
4. Traiter nos équipages et notre personnel avec respect et placer la sécurité de l'environnement de travail en tête des priorités.
5. Respecter et protéger l'environnement et les populations de poissons pour les générations futures.

Plans et objectifs pour l'avenir

En novembre 2023, le Conseil a établi les objectifs suivants pour 2024, 2025 et 2026 :

- D'ici 2026, atteindre un taux de croissance annuel du total des produits des activités ordinaires de 10 %.
- D'ici 2026, tripler le nombre de produits offerts sous la marque Saveurs de Neptune.
- D'ici 2026, ajouter au moins deux nouvelles gammes de produits.
- D'ici 2026, faire passer la marge du BAIIA (c.-à-d. le BAIIA en pourcentage des produits des activités ordinaires) moyenne sur trois ans à 18 %.

C'était la première fois que la société établissait des objectifs précis à atteindre. Auparavant, Colan avait toujours fait valoir que cet exercice ne servait à rien étant donné que les produits des activités ordinaires et les bénéfices de Neptune reposaient entièrement sur des facteurs indépendants de la volonté de la société. Cependant, Allan et Kurt étaient convaincus que le fait d'énoncer ces objectifs pourrait aider la société à planifier adéquatement la croissance et les changements; Colan a donc accepté à contrecœur.

Structure de la société

La société a un conseil d'administration, constitué des quatre actionnaires. Le Conseil se réunit une fois par mois pour discuter des stratégies financières, d'exploitation et de vente, et prendre des décisions. Il discute également de toute question relative aux contrats et de toute nouvelle politique mise en place par la société. Chaque année, les dirigeants sont élus et nommés aux divers postes. La société n'a pas de comités. Chaque administrateur détient un droit de vote.

Équipe de direction

L'équipe de direction de Neptune est composée des personnes suivantes :

Colan McPherson, président du Conseil et chef de la direction

Colan, âgé de 59 ans, a passé toute sa vie professionnelle dans le secteur de la pêche et des fruits de mer, à Terre-Neuve. Ayant commencé sa carrière comme membre d'équipage puis ayant gravi les échelons jusqu'à posséder son propre bateau et sa propre entreprise, Colan a une vaste expérience de la pêche au flétan noir et à la crevette. Au cours de sa carrière, le secteur d'activité a traversé de nombreux cycles, les quotas de prises autorisées et les prix au débarquement ayant fluctué au fil des années. Compte tenu de son expérience, il a des idées bien arrêtées sur la façon de positionner la société pour qu'elle résiste à ces cycles, notamment en affichant un bilan solide et un faible niveau d'endettement, en utilisant de l'équipement de pointe, et en s'assurant de toujours soutenir les membres d'équipage, les employés et toutes les autres parties prenantes et de les traiter avec équité et loyauté, même dans les temps plus difficiles. Bien qu'il mise sur l'innovation pour ses activités actuelles, Colan ne veut pas prendre le risque d'investir dans de nouvelles stratégies ou de nouvelles orientations.

Lorsqu'il prend des décisions, Colan s'appuie sur son code d'éthique strict et sur sa croyance profonde que nous sommes tous des gardiens de l'océan et que nous devons non pas l'exploiter pour répondre à nos besoins actuels, mais le protéger pour les générations futures.

Colan participe encore à des expéditions de pêche. Il jouit d'une bonne réputation et est très respecté des travailleurs du secteur de la pêche et des détenteurs de permis à contingent individuel de la région. Compte tenu de son expérience et de sa réputation, Colan négocie les contrats avec les divers partenaires de pêche et fournisseurs de Neptune.

Yvonne McPherson, vice-présidente, Ventes et marketing

Yvonne, âgée de 57 ans, travaille à temps plein chez Neptune depuis sa constitution en société. Avant de devenir actionnaire de Neptune, Yvonne a obtenu un diplôme universitaire en marketing et a travaillé comme directrice régionale du marketing pour un fabricant international de produits alimentaires. Elle dirige maintenant le service des ventes et du marketing de Neptune. Yvonne est également responsable de la création et de l'établissement de la marque Saveurs de Neptune. Elle a négocié le contrat avec

l'exportateur-distributeur, contrat qui s'est avéré très profitable pour la société. Elle continue d'interagir régulièrement avec les clients. Elle croit fermement que, pour réussir dans l'industrie alimentaire, au sein de laquelle tous les produits se ressemblent, il est essentiel d'avoir une image de marque exemplaire et une marque bien définie. Ainsi, la société a dépensé des millions de dollars pour établir et maintenir sa réputation.

Yvonne voyage partout au Canada pour promouvoir les produits de la société. S'appuyant sur sa grande expérience dans le secteur et sur ses interactions régulières avec les clients, elle croit fermement que la société doit diversifier son offre de façon à offrir plus que deux types de produits de la mer afin d'attirer de nouveaux clients.

Kurt McPherson, vice-président, Exploitation de l'usine

Kurt est âgé de 32 ans. Après l'obtention de son diplôme en ingénierie, il a été embauché comme superviseur au sein d'une importante entreprise de fabrication de produits alimentaires ayant plusieurs usines au Canada. Après avoir débuté comme superviseur chez Neptune, Kurt a été promu directeur de l'usine de transformation de la crevette en 2023. Kurt prône l'amélioration continue des activités d'exploitation de l'usine afin de réduire les coûts d'exploitation et l'empreinte environnementale. Ses forces sont son ouverture aux nouvelles idées et sa capacité de trouver et d'adopter des solutions créatives et pratiques pour régler les problèmes que pourraient avoir les employés. Les employés le trouvent accessible; il préfère passer son temps dans l'usine à interagir avec les employés plutôt que dans un bureau à s'occuper de tâches administratives.

Allan McPherson, vice-président, Finances et ressources humaines

Allan est âgé de 30 ans. Après avoir obtenu son diplôme en administration des affaires, il a travaillé comme analyste financier dans une société d'import-export. Il a quitté cette entreprise pour se joindre à Neptune. Allan s'occupe maintenant de la gestion de la comptabilité, des finances, des ressources humaines et des systèmes informatiques. Allan délègue une partie du travail à son personnel de soutien, ce qui lui permet de se joindre à l'équipage de nombreuses expéditions de pêche chaque saison. Il peut donc constater par lui-même ce qui se passe sur les bateaux.

Allan accorde une grande importance aux objectifs; c'est grâce à lui que Colan et les autres administrateurs se sont finalement entendus sur des objectifs d'avenir précis pour 2024. Allan fait preuve de souplesse et est capable de s'adapter aux imprévus, il est prêt à prendre des risques en se lançant dans de nouveaux projets s'ils sont appuyés par des analyses qualitatives et quantitatives, et il brûle d'envie d'adopter de nouvelles technologies et d'améliorer les systèmes d'information.

Capitaine Jonathan Patterson, vice-président, Bateaux

Jonathan a la responsabilité complète de l'ensemble des activités liées au *North Allotta* et au *Charlie K*; il supervise notamment l'embauche et la formation des membres d'équipage et veille à leur sécurité. Jonathan est le capitaine du *North Allotta* depuis

son acquisition par Neptune. Le capitaine du *Charlie K* relève également de Jonathan. Avant de travailler chez Neptune, Jonathan a servi dans la Marine canadienne. Il est originaire de Terre-Neuve, et sa famille pêche dans l’océan Atlantique depuis plusieurs générations. Jonathan a choisi de travailler chez Neptune en raison des pratiques éthiques strictes de la société et de sa réputation dans le secteur de la pêche et des fruits de mer de la région.

Ressources humaines

La société compte des employés qui travaillent comme membres d’équipage sur ses deux bateaux, le *North Allotta* et le *Charlie K*. Le salaire des membres d’équipage est composé d’une petite portion fixe et d’une plus grande portion qui varie en fonction du prix au débarquement des prises de l’expédition.

Dans son usine de transformation, la société compte 125 employés qui travaillent durant la saison de transformation, soit de juin à octobre. Ces employés sont rémunérés en moyenne 14 500 \$ (y compris les avantages sociaux) pour les cinq mois de travail, ce qui est comparable aux salaires locaux.

Enfin, la société emploie le capitaine du *Charlie K*, des superviseurs d’usine, des gestionnaires, du personnel de vente et du personnel administratif. Ces salaires sont inclus dans les charges de vente et d’administration. Le salaire des quatre actionnaires est également inclus dans cette catégorie.

Dans l’ensemble, le taux d’attrition de la société est inférieur à la moyenne pour le secteur. Tous les employés proviennent des environs, et comme il est difficile de trouver de l’emploi, les employés demeurent au service de la société pendant de nombreuses années. Ainsi, le taux de roulement annuel du personnel est très faible.

Récemment, la société a participé à un sondage pancanadien concernant sa main-d’œuvre, à la lumière duquel elle a constaté que ses résultats quant à la proportion de femmes employées étaient bien inférieurs aux moyennes nationales, comme le montre le tableau ci-dessous :

	Pourcentage de femmes travaillant chez Neptune	Moyenne canadienne
Pêche – membres d’équipage sur les bateaux	2 %	15 %
Préparation et emballage des poissons et fruits de mer	35 %	44 %

Activités de la société

Au cours d'une année, le *North Allotta* et le *Charlie K* effectuent chacun entre 9 et 12 expéditions de pêche, selon les conditions météorologiques et le temps passé à quai en raison de la maintenance et des bris d'équipement. Le nombre d'expéditions de pêche pouvant être effectué et le nombre total de captures autorisées au titre des permis auront une incidence sur le volume réel de flétan noir et de crevette récolté chaque année. Actuellement, les bateaux bénéficient d'une capacité excédentaire, permettant de pêcher et de transformer de plus grands volumes de poissons et fruits de mer.

Le nombre maximal de prises est déterminé par les quotas de captures autorisées pour l'année. Le nombre réel de prises pouvant être transformées à bord dépend de l'état des populations de flétan noir et de crevette nordique hauturière, de leur accessibilité pour la pêche et du nombre maximal de captures autorisées au titre des quotas chaque année. Les populations de poissons fluctuent naturellement d'une année à l'autre, mais ces fluctuations normales peuvent être aggravées par les changements de la température de l'eau, le type de nourriture disponible et les maladies.

Le prix de vente des produits congelés en mer dépend également du prix au débarquement ayant cours et représente environ 85 % à 90 % du prix de vente de Neptune. Lorsque le prix au débarquement pour une espèce augmente, le prix de vente des produits congelés en mer augmente aussi, et vice versa.

Produits des activités ordinaires

Le prix obtenu pour les divers produits dépend du prix en vigueur sur le marché pour les prises fraîches, du client et du degré de transformation du produit. Actuellement, la société vend du flétan noir congelé en mer; des crevettes congelées en mer; et des crevettes fraîches et congelées étêtées, décortiquées et cuites. Les produits finaux sont vendus partout au Canada et dans le monde sous la marque Saveurs de Neptune, la propre marque de la société. Tous les produits congelés en mer sont vendus avec la certification MSC.

Les ventes à l'étranger sont faites auprès d'un exportateur-distributeur, Exportations internationales Océania Ltée (Océania). Les prix des produits vendus à Océania sont établis en dollars américains. En ce moment, Océania achète tous les produits congelés en mer offerts par Neptune, soit la totalité de ses prises de flétan noir et une partie de ses prises de crevette nordique hauturière. Neptune a conclu un contrat de cinq ans avec Océania, en vertu duquel Océania doit acheter tous ses produits. Le prix de vente est établi selon les taux en vigueur sur le marché au moment de la vente, et toutes les ventes sont effectuées à crédit. Le contrat actuel vient à échéance en 2027, mais il est assorti d'une option de renouvellement de cinq ans, si les deux parties en conviennent. Océania a des valeurs fondamentales semblables à celles de Neptune; l'entreprise exige que ses fournisseurs aient la certification MSC, qu'ils adoptent des pratiques durables et qu'ils offrent des produits naturels d'origine sauvage de grande qualité. Océania prend immédiatement possession du produit sur le quai et assume tous les frais d'entreposage, de transport et de distribution.

Flétan noir congelé en mer

Aux fins de la transformation, le flétan noir est étêté, éviscéré et nettoyé à bord du bateau. Avant d'être congelé, le poisson est séparé en trois produits destinés à la vente : la tête, la queue et diverses coupes à partir du corps. Le poisson est congelé immédiatement afin de conserver sa fraîcheur et stocké sous les ponts dans des congélateurs jusqu'à l'arrivée au port. Le flétan est un produit de première qualité, entièrement naturel et sans agent de conservation. Le produit congelé est emballé et débarqué à Terre-Neuve ou au Groenland, où il est immédiatement vendu à Océania, qui en acquiert la propriété et le contrôle.

Crevette congelée en mer

La transformation de la crevette vivante à bord se fait par congélation instantanée de la crevette dans les minutes qui suivent sa récolte, à une température de -28,8 °C (-20 °F), ce qui permet de préserver le goût, la saveur et la texture de la crevette « fraîchement pêchée ». Le processus écologique ne nécessite ni eau, ni saumure, ni agent de conservation. Les crevettes sont classées et pesées, puis mises en sac ou en boîte et stockées dans des congélateurs à bord du bateau. Lorsque le bateau arrive à quai, les crevettes sont vendues à Océania, qui en acquiert la propriété et le contrôle.

Crevette fraîche ou congelée transformée

L'usine transforme les crevettes nordiques de l'Atlantique de première qualité pêchées en zone côtière, de même qu'une partie des crevettes hauturières pêchées par Neptune. La production annuelle totale se situe entre 1,5 et 3 millions de kilogrammes de prises de crevettes (non encore transformées), et l'usine est en activité durant la saison de la pêche côtière, de juin à octobre. Les crevettes côtières sont débarquées directement à l'usine par les pêcheurs côtiers. Dès leur débarquement, les crevettes sont pesées et trempées dans des solutions aqueuses. À cette étape, elles peuvent être étêtées ou décortiquées, puis cuites. Les crevettes sont emballées et vendues fraîches (étêtées ou décortiquées et cuites) ou congelées. Les crevettes cuites sont emballées sous vide pour le transport. Aucun agent de conservation n'est utilisé au cours du processus.

Les produits de crevettes fraîches et cuites sont vendus localement ou à l'échelle du Canada. La société reçoit des commandes de distributeurs ainsi que de détaillants en alimentation et de restaurants locaux situés dans l'est du Canada. Les distributeurs vendent les produits principalement à des restaurants, à des poissonneries spécialisées et à des détaillants en alimentation dans les provinces du reste du Canada. Neptune n'a aucun contrat à long terme avec ces clients; chaque année, la société obtient de nouveaux clients et en perd d'autres au profit de produits concurrents. La société n'a pas été en mesure de conclure d'importants contrats de plusieurs années avec de grands distributeurs, détaillants en alimentation ou chaînes de restauration, car sa gamme de produits est trop limitée. En fait, de nombreux clients potentiels ont mentionné ne pas pouvoir conclure de contrat avec la société en raison de sa gamme de produits limitée.

Durant l'année, tous les produits de la société sont vendus dans les trois mois suivant la date de leur transformation, de sorte qu'il reste seulement l'équivalent d'un mois de production à la fin de l'exercice. Le prix des produits vendus aux distributeurs est plus bas que celui des produits vendus directement aux détaillants en alimentation et aux restaurants locaux situés dans l'est du Canada. La société ne vend aucun de ses produits en ligne.

Partenaires de pêche

Le 1^{er} avril 2021, la société a renouvelé pour une autre période de 10 ans ses ententes de location de permis de pêche avec les détenteurs de permis à contingent individuel pour le flétan noir et la crevette. Grâce au renouvellement de ces ententes de location, Neptune peut continuer de pêcher les quotas combinés (les siens et ceux de ses partenaires), ce qui lui permet d'exploiter son bateau de façon plus efficiente et d'accroître ses bénéfices. En vertu des ententes, les partenaires de pêche reçoivent un pourcentage du prix au débarquement courant pour le volume de crevette et de flétan noir correspondant à leur quota. Bien que la société n'ait perdu aucun partenaire de pêche, elle n'a toutefois pas été en mesure d'en obtenir de nouveaux. La principale raison est qu'il n'y a pas eu de nouvelle émission de permis à contingent individuel et qu'il y a très peu de rotation de propriété.

Contrats d'approvisionnement en crevettes

Pour les contrats d'approvisionnement en crevettes conclus avec les entreprises de pêche côtière, Neptune soumet les nouveaux fournisseurs à une vérification des antécédents, et l'entente contractuelle précise que chaque entreprise de pêche doit adopter des pratiques de pêche éthique. La société doit respecter cette exigence pour conserver sa certification MSC. En 2023, 60 entreprises de pêche vendaient leurs prises de crevettes à l'usine de transformation de la société. Il s'agit d'une baisse par rapport aux 70 entreprises des années précédentes, qui s'explique par le fait que certaines entreprises ont vendu leurs permis et que d'autres ne respectaient pas les normes strictes de la société en matière d'approvisionnement éthique. Dans le cas des permis ayant été vendus, les nouveaux détenteurs avaient déjà conclu des contrats de transformation ailleurs et ne voyaient aucune raison de changer pour Neptune.

Approvisionnement éthique des poissons et fruits de mer

L'approvisionnement éthique des poissons et fruits de mer consiste notamment à respecter la limite annuelle de captures autorisées au titre des permis à contingent individuel délivrés par le gouvernement et à utiliser, dans les techniques de pêche, des engins de taille et de type appropriés afin de réduire au minimum les répercussions sur l'habitat marin. Comme Neptune pêche elle-même les produits qui sont congelés en mer, elle est assurée que les prises de flétan noir et de crevette hauturière ont été approvisionnées de façon éthique.

Traçabilité

Lorsque le flétan noir et les crevettes sont pêchés, un numéro de référence leur est attribué, qui indique le bateau, soit le *North Allotta* ou le *Charlie K*, la zone de pêche, la date de la prise et d'autres facteurs importants, ce qui permet au produit d'être traçable de la prise au consommateur final. Les produits congelés reçoivent également un code de produit unique qui est lié au numéro de référence traçable et qui indique quand ils ont été transformés. Dans le cas des produits de crevettes transformées, des codes de lot sont associés aux produits finaux pour assurer une traçabilité complète. La qualité des produits est testée à divers moments au cours du processus.

Coûts liés à la pêche et à l'approvisionnement

Ces coûts se rapportent aux produits congelés en mer et comprennent les frais d'exploitation du bateau et de congélation à bord. Les frais d'exploitation du bateau comprennent le carburant, la main-d'œuvre, l'équipage, les réparations et l'entretien, les engins de pêche, les fournitures, les droits de permis et d'autres frais connexes. Ces frais comprennent également les redevances versées aux partenaires de pêche pour les prises au titre de quotas qui ne sont pas détenus par Neptune; ces redevances correspondent à un pourcentage fixe du prix au débarquement multiplié par le volume de prises.

Coûts de transformation

Les coûts de transformation comprennent l'achat des prises auprès des fournisseurs de crevettes et les coûts liés à la transformation et à l'emballage des crevettes fraîches et congelées. Le coût d'achat est payé aux entreprises de pêche côtière de la crevette et correspond au prix au débarquement des prises qu'elles livrent à l'usine de transformation. Les coûts de transformation de l'usine comprennent les salaires versés aux employés de l'usine et tous les autres coûts liés à l'usine.

Durant les diverses étapes de transformation, la carapace et la tête des crevettes constituent les déchets générés lors de l'étêtage et du décorticage. En 2023, Neptune a vendu 600 000 kilogrammes de ces déchets de transformation à un producteur d'engrais à un prix de vente net de 0,32 \$ le kilogramme dans le cadre d'un contrat de cinq ans. La valeur nette de ces déchets est prise en compte dans les coûts de transformation.

Stocks

Selon la période de l'année, la société peut avoir à bord du bateau du flétan noir congelé en mer et des crevettes hauturières congelées en mer destinés à être vendus à Océania lorsque le bateau arrivera à quai. Durant la saison de transformation de la crevette côtière, la société peut avoir des crevettes fraîches ou congelées. Après le mois d'octobre, lorsque la saison de transformation prend fin, les stocks comprennent seulement des crevettes congelées.

Les prises fraîches se détériorent rapidement; elles doivent donc être consommées dans un délai de deux jours de la pêche et être réfrigérées en tout temps. Par conséquent, les crevettes fraîches sont vendues dès leur réception. Il est préférable de consommer les crevettes congelées dans un délai de trois mois afin de profiter de toute leur saveur; toutefois, elles peuvent être consommées sans risque dans un délai allant jusqu'à 12 mois, pourvu qu'elles soient gardées congelées à une température de $-17,78^{\circ}\text{C}$ (0°F). S'il y a une variation, même minime, de la température dans les installations de transformation ou d'entreposage, une grande partie des stocks pourrait devoir être détruite ou vendue dans un marché de second rang (p. ex., nourriture pour animaux) à un prix très réduit.

Neptune a mis en place des contrôles de pointe pour faire le suivi des stocks et pour surveiller la température dans ses entrepôts frigorifiques et entrepôts de congélation et dans ses camions de livraison, afin de réduire les pertes de stocks. La technologie radio permet, grâce à l'implantation d'étiquettes d'identification, de suivre le cheminement du produit, à partir du moment et de la source de sa récolte jusqu'à sa livraison au client. La technologie est également utilisée dans le transport du produit afin d'assurer le respect de la réglementation et de la sécurité et la livraison rapide de produits de grande qualité et en bon état. Les stocks étant sensibles aux variations de température, la société surveille également les températures de réfrigération et de congélation de ses propres camions de livraison. Comme les stocks de produits transformés congelés sont vendus et épuisés en cours d'année, la société se retrouve avec de plus en plus d'espace d'entreposage excédentaire au fil des mois, espace qui demeure inutilisé jusqu'à la saison de pêche suivante.

Immobilisations corporelles

La société ne loue aucun actif. Les bureaux, les quais et l'usine de transformation sont tous situés dans une municipalité côtière de Terre-Neuve. La société détient un terrain vacant qu'elle pourrait utiliser à des fins d'expansion. La valeur comptable nette des catégories d'actifs s'établit comme suit :

Actif	Valeur (en milliers de dollars)	Méthode d'amortissement
Terrain	125	
Immeuble de bureaux, quais et usine de transformation	4 147	Linéaire sur 50 ans
Matériel de transformation et de bureau	6 230	Linéaire sur 10 ans
Bateaux	10 766	Linéaire sur 20 ans
Véhicules	<u>121</u>	Linéaire sur 8 ans
Total de la valeur comptable nette	21 389	

Depuis qu'ils investissent dans le *North Allotta*, les actionnaires croient que, pour se démarquer, la société doit continuellement moderniser l'équipement de ses bateaux et de son usine de transformation pour qu'il soit à la fine pointe. Au cours des cinq prochains exercices, Neptune prévoit affecter 3 millions \$ annuellement à la modernisation et à la rénovation de ses immobilisations corporelles.

Selon Colan, en modernisant constamment son équipement afin d'adopter les meilleures pratiques, la société a pu réduire ses émissions de gaz à effet de serre, accroître son efficacité, et diminuer ses coûts d'exploitation et son empreinte carbone. Neptune s'est ainsi démarquée des nombreuses entreprises de pêche de plus petite taille. De plus, l'équipement à la fine pointe de la technologie à bord des bateaux produit une meilleure cartographie des fonds marins; la société transmet ces données à l'Université Memorial à Terre-Neuve aux fins des recherches et des analyses sur les populations de poissons. Enfin, ces investissements ont également permis à la société de maintenir sa certification MSC et d'obtenir d'excellents résultats lors des audits de renouvellement de sa certification.

Marketing et publicité

Le marketing de la marque Saveurs de Neptune est axé sur la promotion d'un produit savoureux, bon pour la santé et provenant de sources éthiques. L'étiquette des produits congelés en mer indique qu'ils sont certifiés MSC. Pour les produits congelés en mer, le goût du poisson fraîchement pêché est conservé grâce à la congélation à bord dans l'heure qui suit la prise. Dans le cas des crevettes, on conserve le goût frais des crevettes fraîchement pêchées en les transformant et en les emballant immédiatement. Tous les produits sont considérés comme bons pour la santé, car aucun agent de conservation n'est ajouté et ils ne contiennent aucun additif. Enfin, comme ils sont pêchés conformément aux quotas et uniquement au moyen de techniques de pêche approuvées, le flétan noir et la crevette hauturière proviennent de sources éthiques.

Grâce à ces pratiques, la société jouit d'une bonne réputation dans le secteur pour ses produits de grande qualité provenant de sources éthiques. Les frais de marketing comprennent la tenue et la mise à jour du site Web de Neptune et les coûts liés à la promotion de son engagement à adopter des pratiques de pêche durable et de salubrité alimentaire.

Recherche et développement

Actuellement, la société n'investit dans aucune activité de recherche et de développement, mais finance une diversité de projets par l'entremise d'associations dont elle est membre. Neptune n'a pas l'envergure ni les ressources nécessaires pour investir dans le développement initial de technologies en constante évolution. Cependant, comme Colan et Allan s'intéressent à ce domaine, ils se tiennent au courant des nouveautés. Lorsque de nouvelles méthodes ou de nouvelles technologies se sont avérées efficaces, Neptune fait des investissements afin d'améliorer ses techniques de pêche durable, l'efficacité de la production et la gestion des stocks. La société ne consacre aucune ressource au développement de nouveaux produits.

De plus, Neptune collabore maintenant depuis plusieurs années avec les scientifiques de l'Université Memorial en leur transmettant des données sur ses prises annuelles de flétan noir et de crevette hauturière. Sur demande, Neptune autorise également des scientifiques à monter à bord de ses bateaux lors d'expéditions de pêche afin qu'ils puissent recueillir d'autres données scientifiques.

Analyse de données

Neptune utilise peu l'analyse de données, bien qu'elle recueille diverses données sur ses bateaux. Colan et Allan croient tous les deux que Neptune pourrait, à l'aide d'outils et de technologies plus perfectionnés, pratiquer la pêche de précision, une pratique qui permet aux capitaines de déterminer où aller pour pêcher leurs quotas plus efficacement, avant même de quitter le quai¹¹³.

Actuellement, Neptune recueille notamment les informations suivantes :

- Données du bateau – types d'engins, date des prises, conditions météorologiques et consommation de carburant
- Données tirées du système de surveillance des bateaux – position, vitesse, direction, et heures de début et de fin de la pêche
- Données sur les prises – espèces, volume, caractéristiques biophysiques et nombre de rejets en mer
- Données des capteurs et données océanographiques – profondeur, température de l'eau à diverses profondeurs, courants océaniques, salinité, pression et oxygène dissous

L'association locale des pêcheries a récemment commencé à recueillir certaines données provenant de pêcheries de la région, données qu'elle a fait circuler au sein de l'association afin de faciliter la pêche de précision. Comme les lieux de pêche, puisque considérés par de nombreuses entreprises de pêche comme un avantage concurrentiel, peuvent être jalousement gardés secrets, il a été demandé aux pêcheries de communiquer leurs données sur les prises par zone. Le secteur où sont pêchés la crevette et le flétan noir a été divisé en trois zones, la zone 1 étant la plus près de Terre-Neuve et la zone 3 étant la plus éloignée au large de la côte. La première série de données couvrant la période de mai à octobre de l'année précédente a été communiquée au sein de l'association et comprend les renseignements suivants :

- Type de bateau (chalutier de 35 mètres ou de 60 mètres)
- Espèces pêchées (crevette ou flétan noir)
- Total des captures (poids total moyen en tonnes par bateau)
- Zone (zone 1, 2 ou 3)
- Mois

Colan et Allan souhaitent comparer leurs données avec celles fournies par l'association des pêcheries. Une des préoccupations de Neptune est le coût du carburant. Comme la zone 3 est plus éloignée au large de la côte, les coûts de carburant pour s'y rendre sont

¹¹³ Philip Christiani, Julien Claes, Elin Sandnes et Antoine Stevens, *Precision Fisheries: Navigating a Sea of Troubles with Advanced Analytics*, décembre 2019, <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/agriculture/our%20insights/precision%20fisheries%20navigating%20a%20sea%20of%20troubles%20with%20advanced%20analytics/precision-fisheries-navigating-a-sea-of-troubles-with-advanced-analytics-vf.pdf?sho>.

beaucoup plus élevés que pour se rendre dans la zone 1 ou la zone 2, ce qui a une incidence sur la marge bénéficiaire de Neptune.

Information financière et budget

Neptune applique les IFRS aux fins de la présentation de l'information financière parce que c'est le référentiel qu'elle a dû utiliser pour obtenir du financement dans le passé auprès d'une banque américaine. La société a depuis remboursé l'emprunt, mais elle a continué d'utiliser les IFRS, car ses systèmes et processus comptables sont adaptés à ces méthodes comptables. Les auditeurs de Neptune, Peterson et associés s.r.l., préparent les états financiers audités de la société depuis sa constitution. L'audit de 2023 a été achevé en mars 2024. La Banque Madison, avec laquelle Neptune fait affaire, reçoit une copie des états financiers annuels audités de la société. Neptune n'utilise pas de dérivés pour atténuer les fluctuations des taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien.

Colan croit depuis toujours que la chose à faire est de verser des salaires équitables aux actionnaires et de laisser les fonds excédentaires dans la société pour répondre à des besoins imprévus. Par conséquent, la société n'a jamais versé de dividendes et elle n'a pas l'intention de changer de politique à cet égard dans un proche avenir. Kurt et Allan, qui partagent la même philosophie que Colan en ce qui concerne le maintien de liquidités dans la société, appuient cette politique.

La société établit des budgets annuels, même si les chiffres réels correspondent rarement à ceux des budgets en raison de changements dans les facteurs environnementaux, sur lesquels la direction a peu de contrôle.

Opérations bancaires et financement

Neptune fait affaire avec la Banque Madison pour la gestion de ses comptes commerciaux, de sa ligne de crédit et de son emprunt à long terme. La famille McPherson fait également affaire avec cette banque pour tout ce qui concerne ses besoins personnels en matière de services bancaires. Neptune a une ligne de crédit et un emprunt à long terme, décrits ci-dessous :

- Ligne de crédit – La société a accès à une ligne de crédit, jusqu'à concurrence de 2 millions \$. Tout montant emprunté porte intérêt au taux préférentiel (actuellement 5 %) majoré de 1 %. La ligne de crédit est garantie par une sûreté générale sur les actifs de la société.
- Dette à long terme : emprunt à terme – L'emprunt porte intérêt à 6 %, les intérêts étant payables mensuellement. Il est remboursable en paiements annuels de capital de 500 000 \$ le 31 juillet et vient à échéance en 2029. L'emprunt est garanti par le chalutier *North Allotta*.

La société a trouvé deux autres sources de financement pour les nouveaux investissements à long terme qu'elle pourrait vouloir faire. Les modalités proposées pour chacune de ces sources de financement sont présentées à l'Annexe IV.

Discussion tenue lors d'une réunion du Conseil

Le Conseil s'est réuni le 3 avril 2024. Avant la réunion, les membres du Conseil ont reçu un document d'information sur les quatre nouveaux projets potentiels et sur d'autres questions ayant fait l'objet de discussions lors de réunions précédentes :

- Investissement dans Fermes d'élevage de saumons Tillyton Ltée (Annexe V)
- Agrandissement des installations frigorifiques (Annexe VI)
- Magasins de vente au détail de produits de la mer (Annexe VII)
- Acquisition de Pêcheries Cabot inc. (transformateur de crabe des neiges) (Annexe VIII)
- Information sur d'autres questions (Annexe IX)

L'ordre du jour de la réunion était le suivant :

1. Examen des quatre options stratégiques proposées
2. Autres questions

Voici un extrait de la discussion tenue lors de cette réunion.

Colan : Merci à tous d'être venus. Nous avons un programme chargé aujourd'hui.

Kurt : Commençons par ma proposition. Comme vous le savez, Jerod Jenkins et moi sommes amis depuis la quatrième année et je suis ravi qu'il soit de retour à Terre-Neuve. Jerod a récemment pris contact avec moi pour me proposer que Neptune investisse dans Fermes d'élevage de saumons Tillyton Ltée (Tillyton), dont il est actionnaire. L'une des autres actionnaires, Irene, avait prévu de vendre ses actions en 2024 pour des raisons personnelles. Jerod pense qu'elle accepterait de les vendre pour 10 millions \$. Si nous décidons d'investir, nous occuperions un des trois sièges au conseil d'administration.

Allan : Je trouve que c'est une bonne idée. L'aquaculture est un segment de marché en pleine croissance et, comme il n'y a pas de quotas annuels, nous exercerions un plus grand contrôle sur la quantité de produits de la mer récoltés et vendus. Nos produits des activités ordinaires et nos bénéfices seraient ainsi plus stables. J'ai aussi beaucoup de respect pour Jerod et sa sœur, Lydia, qui s'imposent de plus en plus comme des experts dans ce domaine.

Yvonne : L'idée que Neptune vende un autre type de produit de la mer me plaît. Peut-être pourrions-nous par la suite transformer et vendre le saumon sous notre propre marque. Je crains toutefois que nous ne soyons exposés à un risque d'atteinte à la réputation en raison de la perception qu'ont les consommateurs de l'utilisation d'antibiotiques et de produits chimiques dans la salmoniculture.

Kurt : Je sais que Jerod a pour philosophie d'éviter d'exposer les stocks de poissons à des produits chimiques et de ne leur administrer de médicaments, par exemple des antibiotiques, que pour les maintenir en bonne santé. Pour le moment, son entreprise applique des pratiques sectorielles exemplaires en matière d'élevage et de durabilité en réduisant notamment les volumes de déchets non traités, question qui préoccupe beaucoup les groupes environnementaux. D'après les analyses de données et les recherches effectuées, Jerod espère pouvoir élaborer et mettre en place des pratiques encore meilleures. J'ai pleinement confiance en Jerod et en Lydia.

Colan : Pour ma part, c'est le nombre de facteurs qui influent sur le rendement annuel qui m'inquiète. D'après ce que j'ai pu lire, les maladies et les parasites se propagent rapidement dans les environnements densément peuplés, ce qui pourrait considérablement réduire la récolte au cours d'une année donnée. Il existe un risque accru que la population naturelle de saumons soit elle aussi infectée ou que les saumons d'élevage s'échappent. De plus, les stocks peuvent être touchés par des facteurs environnementaux, par exemple l'augmentation de la température de l'eau ou la prolifération d'algues.

Allan : Il est vrai que c'est préoccupant, mais Jerod utilise des systèmes de surveillance hautement évolués qui doivent permettre de détecter rapidement ces problèmes, de façon à ce qu'il soit possible de traiter immédiatement les poissons. D'après les discussions que j'ai eues avec Jerod, je sais aussi que les recherches qu'il a menées en Colombie-Britannique et celles qu'il poursuivra à Terre-Neuve aident les parties prenantes à comprendre le cycle de vie du saumon. Il est possible de transposer les connaissances obtenues aux recherches menées sur le saumon sauvage afin de mieux prévoir l'évolution de ces populations de saumon.

Kurt : La pisciculture permet de reconstituer les stocks de poissons comestibles plus rapidement que les milieux océaniques ne peuvent produire de populations de poisson sauvage, ce qui permet aux fournisseurs de répondre à la demande. Et comme la demande de produits de la mer à l'échelle mondiale ne cesse de croître, le saumon d'élevage permet en grande partie de subvenir à ces besoins tout en réduisant le risque de surpêche auquel sont exposées les populations naturelles.

J'aimerais aussi revenir sur un point soulevé par maman un peu plus tôt. Je pense que l'expérience que nous avons en matière d'intégration en aval peut être utile pour notre collaboration avec Tillyton. Je nous vois déjà conclure un contrat avec le transformateur qui sera chargé de préparer et de conditionner le saumon sous notre marque. Cela nous permettrait de garantir la traçabilité jusqu'au consommateur final, comme nous le faisons déjà, et aussi d'attirer plus de clients. Qui plus est, nous pourrions mener ces nouvelles activités à longueur d'année, alors qu'actuellement, nos activités sont très saisonnières.

Colan : Je pense que tout le monde a donné son avis, alors voyons l'idée d'Allan.

Kurt : Juste une précision au sujet de Tillyton. J'ai constaté qu'il y avait des stocks agricoles dans les états financiers de Tillyton et je me demandais à quoi ils correspondent et comment ils sont comptabilisés.

Allan : Nous pouvons demander à S&H de nous éclairer sur ce point dans son rapport. Comme Tillyton applique les NCECF, et non les IFRS, j'aimerais moi aussi en savoir plus sur la comptabilisation de ces stocks. Je vais maintenant vous présenter ma proposition d'agrandissement de nos installations frigorifiques. À l'heure actuelle, Neptune ne dispose que d'une faible capacité de stockage excédentaire au creux de la saison, une fois les stocks épuisés. C'est pourquoi j'ai pensé que nous pourrions construire un entrepôt pour l'entreposage à froid. Nous disposons de systèmes de surveillance et de gestion des stocks on ne peut plus évolués. Ce serait dommage de ne pas tirer parti de ces capacités. Nous pourrions fournir des services de stockage et d'entreposage à d'autres pêcheurs et transformateurs de produits de la mer à la recherche de capacités de réfrigération et de congélation. Nous pourrions aussi fournir des services de stockage aux clients pour leur permettre de suivre leurs stocks. En parlant à des personnes de la communauté locale, j'ai appris que de nombreux pêcheurs et transformateurs de poisson doivent moderniser leurs installations de stockage désuètes, surtout s'ils veulent obtenir leur certification. Cette possibilité d'externalisation permettrait à Neptune d'obtenir une nouvelle source de produits des activités ordinaires.

Kurt : C'est une bonne idée de conclure des contrats à long terme pour stabiliser nos produits des activités ordinaires. Il semble d'ailleurs que ce soit un facteur clé de succès dans le secteur de l'entreposage frigorifique. L'idée de dégager un rendement de notre capacité excédentaire est vraiment excellente et, si cette stratégie fonctionne, nous pourrions envisager d'offrir également des services de distribution un jour. Comme nos camions sont déjà dotés de systèmes de surveillance de la température à la fine pointe, il nous faudrait juste agrandir notre parc de véhicules pour pouvoir offrir ce service additionnel.

Yvonne : Si nous nous lançons dans l'aquaculture, nous aurons peut-être aussi besoin de plus d'espace de stockage. Avoir accès à une capacité de stockage additionnelle pourrait également intéresser certains transformateurs locaux d'aliments biologiques. Comme les produits biologiques ne contiennent pas d'agents de conservation, il est essentiel de les stocker immédiatement au froid, à la bonne température, pour en préserver la fraîcheur. Les transformateurs d'aliments biologiques pourraient aussi vouloir assurer la traçabilité de leurs produits, d'où l'utilité de notre système automatisé de suivi des stocks.

Colan : Un instant! Le secteur des services de stockage et d'entreposage frigorifique présente beaucoup de risques. On entend toujours parler de pertes et de dommages, dont nous devrions alors assumer la responsabilité. De plus, comme notre société se trouve à une cinquantaine de kilomètres de la grande ville la plus proche, la population et la municipalité locales pourraient ne pas appuyer notre projet de construction. Ne serait-il pas plus judicieux de construire l'entrepôt frigorifique dans de grandes agglomérations et à proximité d'axes de transport?

Allan : Nous pouvons toujours souscrire une assurance pour couvrir les pertes dues aux dommages. Certains clients ont leurs installations près des nôtres et pourraient

profiter de nos capacités de stockage. Neptune ne sera qu'un petit exploitant, pas une de ces grandes chaînes nationales.

Kurt : Pour se démarquer de la concurrence dans ce secteur, il faut miser sur la qualité, le prix et la rapidité du service. En offrant des services de meilleure qualité, nous pourrions exercer un certain contrôle sur les prix et les rendre attrayants pour nos clients locaux. La proximité avec nos installations permet aussi aux clients de réduire leurs coûts de transport.

Colan : Nous n'avons jamais vendu ce genre de services ou eu à répondre aux attentes des clients pour la gestion de leurs stocks. Nous pourrions même nous retrouver dans une situation embêtante et devoir compromettre l'espace réservé pour nos propres stocks afin de répondre de manière satisfaisante aux besoins immédiats d'un client.

Yvonne : Ce qui m'inquiète, c'est l'importante mise de fonds initiale que nécessite l'agrandissement, car c'est un projet totalement nouveau et qu'il n'y a rien de garanti. Nous n'avons pas de fonds excédentaires.

Colan : Selon moi, nous ne sommes pas de taille à rivaliser avec les grands concurrents bien connus qui ont d'importantes installations en ville et qui ont accès à des ressources financières plus importantes que nous. Je ne vois pas comment nous pourrions nous démarquer.

Allan : Nous sommes connus dans la région; nous sommes reconnus pour notre qualité et les gens savent que nous appliquons des pratiques exemplaires en tout temps. Je pense que cela pourrait nous faire gagner des clients.

Colan : Par contre, si un client local en venait à perdre ses stocks par notre faute, la mauvaise publicité qui en découlerait pourrait à elle seule ruiner notre réputation. Nous travaillons si dur et depuis si longtemps pour bâtir notre réputation que nous ne pouvons pas nous permettre de prendre ce risque. Je m'oppose fermement à cette idée.

Allan : Tu exagères les risques, je crois. Nous avons des années d'expérience dans la gestion des stocks de denrées périssables et nous utilisons du matériel moderne pour nous assurer de maintenir continuellement les bonnes températures. C'est un facteur clé de succès dans le secteur, et il me semble que ça limite beaucoup les risques. Je pense qu'en optimisant l'utilisation de notre capacité et en concluant des contrats à long terme lorsque la société sera mieux établie, nous pouvons réussir. Nous devrions demander à S&H de faire des recherches sur les tendances et les risques dans le secteur pour nous aider à prendre une décision.

Colan : Passons à la proposition suivante. Yvonne, veux-tu y aller?

Yvonne : Je suis vraiment emballée par la proposition que je vais vous présenter. Il s'agit au départ d'ouvrir trois magasins de détail spécialisés uniquement en produits de la mer. Nous vendrions des produits frais et congelés, les nôtres comme ceux d'autres

entreprises. Les produits haut de gamme de qualité supérieure seraient vendus directement aux consommateurs finaux et aux restaurants locaux. La découpe de poissons et de fruits de mer frais serait aussi offerte sur demande. Les magasins auraient un nouveau nom de marque, Le Marché des poissonniers Neptune. Les produits proviendraient d'entreprises et de pêcheurs de la région ainsi que d'autres régions du Canada si ce sont des espèces pêchées ailleurs au pays. Je propose que nous ouvrons dès maintenant notre premier magasin en utilisant l'emplacement de l'une de nos clientes en ville, Larina Fetcher, qui ferme son magasin. Nous pourrions ensuite ouvrir un nouveau magasin par année au cours des deux prochaines années dans d'autres villes avoisinantes. Comme nous pêchons nous-mêmes le poisson, que nos produits sont de qualité et savoureux, et qu'ils respectent tous nos normes éthiques rigoureuses pour la pêche, je suis certaine que nous saurons nous démarquer de la concurrence.

Colan : Très bonne idée! Nous aurions ainsi un lien direct avec les consommateurs finaux. Nous vendons actuellement des produits au magasin de Larina, si bien que nous ne perdrons pas de client lorsqu'elle fermera son magasin.

Kurt : Pourquoi Larina ferme-t-elle son magasin? Fait-elle moins d'affaires? Car étant donné que nous n'achetons pas son entreprise, nous n'avons malheureusement pas accès à l'historique de ses revenus et bénéfices.

Yvonne : Larina est bien connue en ville, et son magasin aussi. Elle m'a aidée à établir les hypothèses concernant les produits des activités ordinaires et les coûts. Je pense donc qu'elles sont raisonnables. Le contact direct avec les consommateurs finaux nous permettrait de savoir ce qui leur plaît ou ce qui leur déplaît dans nos produits de la mer, ce qui nous aiderait à améliorer nos produits existants. Nous pourrions également tester nos nouveaux produits auprès de ces clients.

Allan : Si nous nous lançons dans le commerce de détail, nous pourrions nous retrouver en concurrence avec certains de nos clients, aussi bien en ville avec ce premier magasin que dans les autres villes où nous pensons nous établir ensuite. Ces clients pourraient décider de ne plus faire affaire avec nous si nous leur livrons concurrence.

Yvonne : Nous pourrions déterminer l'emplacement des autres magasins en ciblant les régions avoisinantes où nos produits ne sont pas vendus actuellement.

Kurt : Pourquoi voudrions-nous nous lancer dans une activité que nous ne connaissons pas? Plusieurs facteurs clés sont essentiels à la réussite dans le segment du commerce de détail, comme disposer d'une main-d'œuvre expérimentée capable de répondre aux questions des consommateurs sur les produits de la mer et sur leur préparation ou encore avoir un emplacement de choix pour attirer des clients, mais nous ne pouvons pas vraiment miser là-dessus. Pour réussir, selon moi, il est aussi important de pouvoir déterminer quels poissons et fruits de mer sont populaires auprès des consommateurs et d'établir des relations avec les fournisseurs pour pouvoir nous approvisionner en conséquence.

Yvonne : Larina serait ravie de travailler à temps partiel avec nous la première année pour nous aider à gérer le magasin et à établir des relations avec ses fournisseurs.

Allan : La concurrence est féroce dans le secteur du commerce de détail. Je ne vois pas comment nous pourrions nous démarquer. Comment pouvons-nous offrir des prix concurrentiels face aux grandes épiceries et aux gros détaillants de produits de la mer?

Yvonne : Je pense que nous pouvons nous démarquer en vendant uniquement des produits haut de gamme provenant de sources éthiques à des clients soucieux de l'environnement. Nous n'avons qu'à faire l'essai dans le premier magasin et, si ce n'est pas concluant, nous n'ouvrons pas d'autres magasins. Je pense aussi que ce serait une bonne idée d'élargir l'offre de produits en magasin et de proposer des produits de la mer préparés et cuisinés à emporter.

Allan : Nous serions entièrement tributaires de différents fournisseurs si nous voulons être certains d'obtenir les produits en temps voulu. Le défi sera de gérer les stocks de divers produits frais et congelés en fonction des attentes des consommateurs, c'est la clé de la réussite. Que se passera-t-il si nous avons des difficultés d'approvisionnement et que nous n'arrivons pas à obtenir les produits à temps?

Yvonne : Nous pourrions peut-être nous approvisionner auprès de nos distributeurs actuels pour les autres produits. En étant à la fois leur fournisseur et leur client, nous pourrions avoir plus de pouvoir auprès d'eux.

Kurt : Je suis contre cette proposition parce qu'il faudrait investir 3 millions \$ pour le matériel, et je ne parle même pas des améliorations locatives. Je pense que l'argent peut être mieux dépensé si nous investissons dans certaines des autres options qui me semblent plus rentables.

Allan : Moi aussi, je suis contre cette proposition parce que je ne pense pas vraiment que les produits que nous offririons sur le marché de détail seraient uniques et que cela dépasse nos compétences de base actuelles. Je crains aussi que nous n'ayons pas suffisamment de stocks. Actuellement, nous épuisons nos stocks de produits dans le courant de l'année. En vendant aussi nos produits à nos propres magasins, nous ne pourrions peut-être pas tenir nos engagements envers les clients existants.

Colan : Nous pourrions faire un essai dans un magasin pour voir ce que ça donne. Neptune ne vendrait qu'une quantité minimale de stocks aux magasins de détail, ce qui aurait peu d'incidence sur les ventes et les clients actuels. C'est le bon moment pour nous lancer, car Larina prévoit de fermer son magasin. J'aime aussi l'idée de pouvoir sensibiliser directement les consommateurs finaux aux raisons pour lesquelles il est important de soutenir les entreprises qui appliquent uniquement des pratiques de pêche durable, et non celles qui exploitent les ressources et qui ne prennent pas leurs responsabilités. Voyons maintenant la dernière proposition. J'ai eu des discussions avec mon ami de longue date David Capriola, l'unique actionnaire de Pêcheries Cabot inc. (Cabot), concernant l'acquisition par Neptune de son usine de transformation du crabe des neiges. Il propose que Neptune achète au moins 60 % de son entreprise,

et il vendrait les 40 % restants à Larsen, un investisseur étranger. Il a toutefois précisé qu'il préférerait que Neptune achète la totalité des actions si nous en avons les moyens.

Yvonne : C'est une bonne idée, car cela nous permettrait d'offrir une autre gamme de produits, que nous pourrions commercialiser sous notre bannière. Nous pourrions même passer par nos canaux de distribution et nos clients existants pour vendre ces produits et il se peut aussi que nous attirions de nouveaux clients.

Kurt : Mais comment pouvons-nous savoir que le crabe des neiges répond à nos normes de grande qualité et à nos critères de goût?

Colan : Yvonne et moi avons acheté ce produit très souvent et pouvons affirmer qu'il est de grande qualité et savoureux. Mais c'est le fait de faire affaire avec un investisseur étranger et l'importance de l'investissement initial requis qui m'inquiètent le plus.

Allan : Je n'ai vraiment pas envie d'avoir affaire à des propriétaires étrangers. Il y a eu beaucoup de publicité négative dans toute la province autour des participations étrangères dans les usines de transformation. On sent aussi une résistance de la part de la population locale.

Kurt : Il y a des avantages à s'associer à une grande société dont les ressources et l'accès aux capitaux lui permettent de composer avec la volatilité des flux de trésorerie. J'ai parlé aux dirigeants de certaines entreprises locales dans lesquelles Larsen détient des actions et ils m'ont tous dit du bien de cette société. Les représentants de Larsen sont très compétents et expérimentés et ils proposent de nombreuses nouvelles idées pour améliorer l'exploitation. De plus, ils n'ont licencié personne parmi les membres de la direction et les employés et n'ont pas cherché à modifier la culture de l'entreprise. La plupart des personnes auxquelles j'ai parlé trouvent que tout le monde y gagne. La majorité des usines de Larsen sont certifiées à l'échelle mondiale et appliquent donc les mêmes principes que nous.

Yvonne : Nous pourrions aussi utiliser leurs relations pour vendre les produits de Neptune à de nouveaux clients et, avec leur appui, tenter de convaincre les clients actuels de Neptune de s'engager à plus long terme.

Colan : Le segment du crabe des neiges présente les mêmes risques que ceux auxquels nous sommes déjà exposés, c'est-à-dire la volatilité des prix d'achat et des prix de vente. À l'heure actuelle, ces prix affichent une tendance à la hausse, mais je ne sais pas si ça va durer.

Allan : Pour ma part, c'est la somme à investir qui m'inquiète. Si nous achetons 60 % des actions, l'autre actionnaire sera un investisseur minoritaire étranger dont nous ne savons absolument rien. Si nous achetons la totalité des actions, ce seront 12,5 millions \$ qui seront engloutis dans le projet. Nous devrions demander à S&H de faire des recherches sur les perspectives du segment du crabe des neiges et sur la question de l'investissement étranger.

Kurt : En plus des synergies déjà mentionnées, Neptune pourrait réaliser d'autres économies d'échelle en achetant les fournitures de transformation des deux usines auprès d'un seul fournisseur, ce qui lui permettrait d'obtenir des remises sur quantité.

Allan : David et son épouse dirigent actuellement l'entreprise, mais ils sont sur le point de quitter leurs fonctions. Par la suite, qui gèrera les activités? Nous ne pouvons pas le faire de façon régulière parce que nous vivons et travaillons à 200 kilomètres de leur société et que leur saison d'activité est la même que la nôtre. L'absence de gestion quotidienne sur place accroît considérablement le risque opérationnel et le risque de perte connexe.

Kurt : David m'a dit que deux employés qualifiés qui sont au service de l'entreprise depuis de nombreuses années pourraient être promus à des postes de direction.

Colan : Larsen est une grande société et je crains qu'elle tente d'utiliser son influence pour imposer un changement de culture ou encore pour modifier les pratiques ou les activités quotidiennes de Cabot. Même si nous sommes en mesure d'acheter la totalité des actions, c'est un gros montant à sortir de nos poches. Bien, je pense que tout le monde a donné son point de vue et que nous pouvons demander à S&H de faire une analyse et de préparer son rapport. Avant de conclure, je tiens à répéter ce que j'ai déjà dit à de nombreuses reprises. Quelles que soient les options dans lesquelles nous décidons d'investir, il est essentiel que notre bilan demeure solide et que nous évitions de prendre des risques inutiles. Je veux donc qu'on se mette tous d'accord sur le fait que, peu importe nos décisions d'investissement finales, notre nouveau ratio d'endettement ne doit pas dépasser la moyenne sectorielle qui est de 60 %. C'est d'accord?

Allan, Kurt et Yvonne : Oui, c'est d'accord.

Allan : J'ai deux autres demandes à faire à S&H. Maman et moi avons examiné les résultats de l'étude sur la main-d'œuvre et nous sommes préoccupés par la faible diversité de genre chez Neptune et par la faible proportion de femmes qui y travaillent par rapport aux moyennes nationales. Nous aimerions comprendre les défis et les obstacles à l'égalité auxquels se heurtent les femmes dans ces types d'emplois, et savoir comment Neptune peut s'attaquer à ces problèmes et accroître le nombre de femmes qui travaillent sur les bateaux et dans l'usine de transformation. J'aimerais aussi savoir quels procédures et mécanismes nous pourrions mettre en place pour nous tenir au courant de l'évolution des exigences réglementaires et nous assurer de continuer de respecter la réglementation. Pour l'instant, c'est par les bulletins de nouvelles que nous nous tenons au courant, mais je pense que cela ne suffit pas.

Kurt : Moi aussi, j'ai d'autres demandes à faire à S&H. D'abord, en faisant le bilan de la saison de transformation de la crevette, j'ai généré un nouveau rapport au moyen du programme d'analyse de données que j'ai acheté il y a quelques mois. Je voulais savoir quels fournisseurs de crevettes avaient augmenté leurs volumes par rapport à l'année précédente. J'ai donc réglé les paramètres de façon à visualiser les fournisseurs dont les volumes ont augmenté d'au moins 5 % par rapport à l'année précédente. J'ai constaté que les volumes de la plupart des fournisseurs étaient comparables à ceux de l'année précédente, mais que l'un d'entre eux, Crevettes Atlantis inc. (Atlantis), avait

affiché une augmentation de 16 %. J'ai communiqué avec la présidente d'Atlantis parce que je pensais qu'il s'agissait peut-être d'une erreur de notre côté. Après plusieurs discussions, elle a fini par reconnaître que l'entreprise avait connu des difficultés financières et qu'elle avait dépassé les quotas en pêchant dans une zone non réglementée. La présidente ne pensait pas que nous le remarquerions parce que nous ne demandons pas à nos fournisseurs à quels quotas ils sont soumis, étant donné qu'il est de la responsabilité du fournisseur de respecter les quotas établis selon ses permis.

Ensuite, j'ai fait des recherches pour savoir si la société devrait traiter les déchets issus de la transformation de la crevette en vue de fabriquer de l'huile de crevette. J'ai réuni quelques informations intéressantes sur un nouveau sous-produit d'huile de crevette et j'aimerais que S&H en fasse une analyse quantitative dans son rapport. Je ferai ensuite d'autres recherches sur les aspects qualitatifs.

Enfin, je voudrais savoir ce qu'il faut faire pour que l'usine de transformation de la crevette obtienne la certification Chaîne de garantie d'origine du MSC. Je vais demander à S&H de nous l'indiquer dans son rapport. Je souhaite surtout comprendre les exigences en matière de certification, les incidences pour Neptune si elle se conforme à ces exigences, ainsi que les procédures que l'auditeur de certification mettrait en œuvre pour tester et vérifier la conformité à ces exigences. Je pense que le MSC et les ressources disponibles sur son site Web seront utiles dans le cadre de cette analyse¹¹⁴.

Yvonne : J'ai une dernière demande à faire à S&H. Même si Colan et moi ne pensons pas prendre notre retraite avant d'avoir au moins 65 ans, nous aimerions en savoir plus sur les différentes options qui s'offriront à nous au moment du retrait des fonds de notre REER (FERR, paiements forfaitaires et rentes) et connaître les avantages et les inconvénients de chaque option. Nous avons tous les deux un REER à notre propre nom et leur valeur de marché est sensiblement la même.

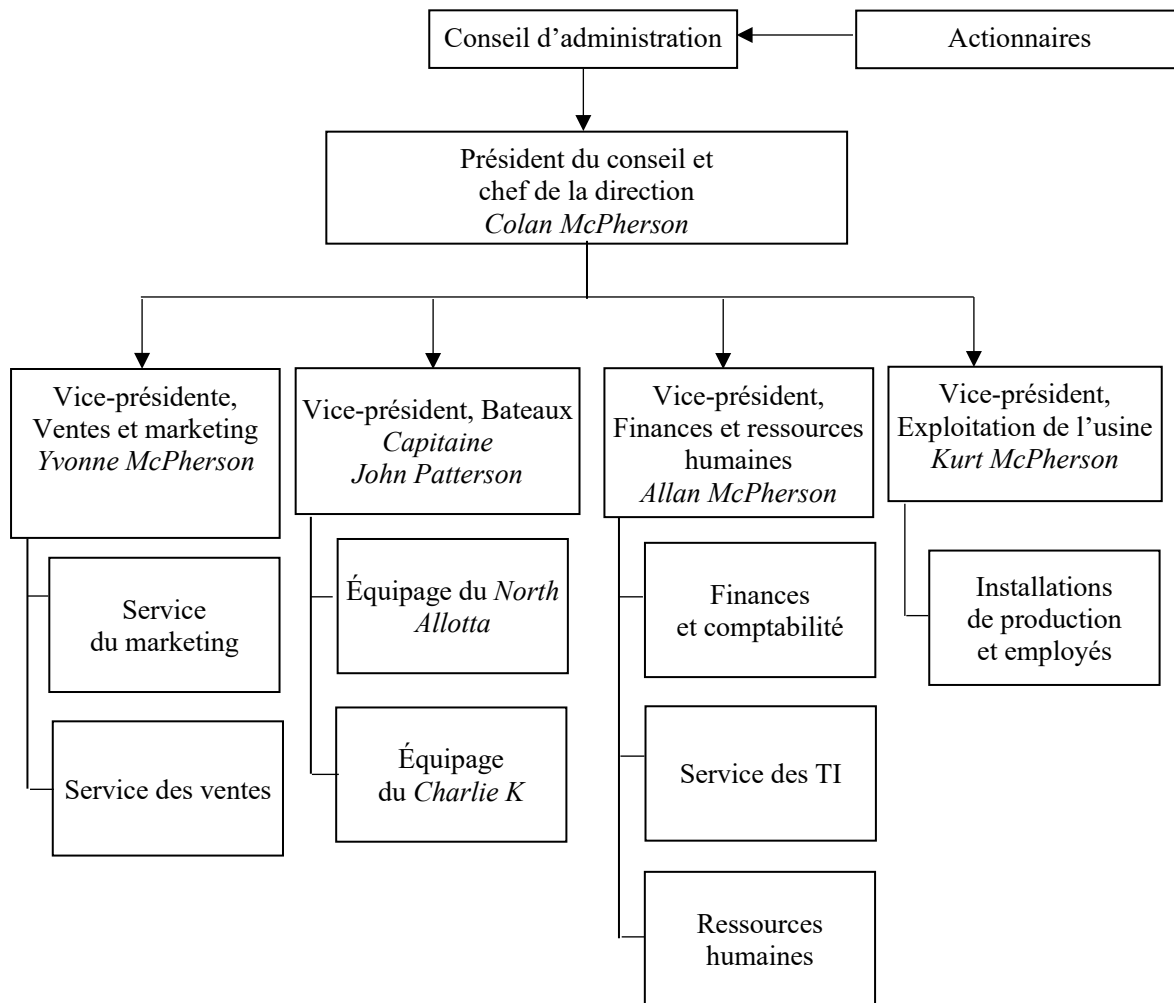
Colan : Je vais communiquer avec mon contact chez S&H pour lui demander de commencer à préparer le rapport et pour lui faire part des autres questions que nous avons abordées.

¹¹⁴ Marine Stewardship Council, *Fishery Certification Guide*, consulté le 5 avril 2023, <https://www.msc.org/en-us/for-business/fisheries/fishery-certification-guide>.

Table des matières

Annexe I Organigramme	75
Annexe II États financiers de Neptune	76
Annexe III Données de référence sectorielles.....	80
Annexe IV Options de financement.....	81
Annexe V Investissement dans Fermes d'élevage de saumons Tillyton Itée (Tillyton)..	82
Annexe VI Agrandissement des installations frigorifiques.....	85
Annexe VII Magasins de vente au détail de produits de la mer.....	88
Annexe VIII Acquisition de Pêcheries Cabot inc.	90
Annexe IX Nouveau sous-produit d'huile de crevette.....	94

Annexe I
Organigramme
Préparé par Allan McPherson



Annexe II
États financiers de Neptune
 Préparé par Allan McPherson

Pêcheries Neptune inc.
État du résultat net et du résultat global
 Pour les exercices clos les 31 décembre
 (selon les IFRS)
 (en milliers de dollars canadiens)

	AUDITÉ 2023 \$	AUDITÉ 2022 \$	AUDITÉ 2021 \$
Produits des activités ordinaires			
Flétan noir congelé en mer	5 505	6 438	6 413
Crevette congelée en mer	5 474	6 654	9 228
Crevette transformée	21 586	25 380	21 250
Total des produits des activités ordinaires	32 565	38 472	36 891
Charges			
Pêche et approvisionnement	9 332	11 129	13 295
Coûts de transformation	11 649	12 792	11 269
Coûts d'entreposage et d'expédition	2 600	3 150	2 940
Amortissement	2 428	1 994	1 795
Frais de vente et d'administration	3 520	3 610	3 420
Profit (perte) de change	478	(178)	378
Total des charges	30 007	32 497	33 097
Résultat d'exploitation	2 558	5 975	3 794
Charge d'intérêts – ligne de crédit	(32)	(29)	(24)
Charge d'intérêts – emprunt à terme	(198)	(228)	(258)
Résultat avant impôts	2 328	5 718	3 512
Impôts sur le résultat	(797)	(2 038)	(1 263)
Résultat net et résultat global pour l'exercice	1 531	3 680	2 249

Annexe II (suite)
États financiers de Neptune
Préparé par Allan McPherson

Pêcheries Neptune inc.
État partiel des variations des capitaux propres
Pour les exercices clos les 31 décembre
(selon les IFRS)
(en milliers de dollars canadiens)

	AUDITÉ 2023 \$	AUDITÉ 2022 \$	AUDITÉ 2021 \$
Solde à l'ouverture de l'exercice	10 978	7 298	5 049
Résultat global	1 531	3 680	2 249
Solde à la clôture de l'exercice	<u>12 509</u>	<u>10 978</u>	<u>7 298</u>

Annexe II (suite)
États financiers de Neptune
Préparé par Allan McPherson

Pêcheries Neptune inc.
État de la situation financière
Aux 31 décembre
(selon les IFRS)
(en milliers de dollars canadiens)

	AUDITÉ 2023 \$	AUDITÉ 2022 \$	AUDITÉ 2021 \$
Actif			
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	302	549	459
Créances clients	902	1 076	1 286
Stocks – produits de la mer	486	650	574
Stocks – fournitures	325	335	309
Charges payées d'avance	495	450	410
Total des actifs courants	2 510	3 060	3 038
Immobilisations corporelles – montant net	21 389	18 980	13 899
Immobilisations incorporelles – droits de pêche	540	540	540
Total de l'actif	24 439	22 580	17 477
Passif			
Passifs courants			
Ligne de crédit	1 025	787	848
Comptes fournisseurs et charges à payer	2 742	2 239	1 993
Impôts à payer	95	536	9
Tranche à court terme de l'emprunt à terme	500	500	500
Total des passifs courants	4 362	4 062	3 350
Dette à long terme – emprunt à terme	2 500	3 000	3 500
Impôts différés	4 568	4 040	2 829
Total du passif	11 430	11 102	9 679
Capitaux propres			
Capital-actions – 20 000 actions ordinaires en circulation	500	500	500
Résultats non distribués	12 509	10 978	7 298
Total des capitaux propres	13 009	11 478	7 798
Total du passif et des capitaux propres	24 439	22 580	17 477

Annexe II (suite)
États financiers de Neptune
 Préparé par Allan McPherson

Pêcheries Neptune inc.
Tableau des flux de trésorerie
 Pour les exercices clos les 31 décembre
 (selon les IFRS)
 (en milliers de dollars canadiens)

	AUDITÉ 2023 \$	AUDITÉ 2022 \$
Activités d'exploitation		
Résultat net	1 531	3 680
Amortissement	2 428	1 994
Charge d'intérêts	230	257
Charge d'impôts	797	2 038
Variation des soldes du fonds de roulement		
Créances clients	174	210
Stocks	174	(102)
Fournitures et charges payées d'avance	(45)	(40)
Comptes fournisseurs et charges à payer	503	246
Intérêts payés	(230)	(257)
Impôts payés	(710)	(300)
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>4 852</u>	<u>7 726</u>
Activités d'investissement		
Investissement dans les immobilisations corporelles	<u>(4 837)</u>	<u>(7 075)</u>
Activités de financement		
Produit tiré (remboursement) de la ligne de crédit	238	(61)
Remboursement de l'emprunt à terme	<u>(500)</u>	<u>(500)</u>
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(262)</u>	<u>(561)</u>
Variation de la trésorerie	(247)	90
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	<u>549</u>	<u>459</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	<u><u>302</u></u>	<u><u>549</u></u>

Annexe III
Données de référence sectorielles
Préparé par Allan McPherson

Données de référence sectorielles	2023 Moyenne sectorielle
Taux de croissance annuel des produits des activités ordinaires	4,1 %
Ratio du fonds de roulement	2,50
Ratio d'endettement	60,0 %
Rendement de l'actif	7,4 %
Rendement des capitaux propres	28,2 %
Marge du BAIIA	18,1 %
Marge d'exploitation	15,8 %
Coût des produits vendus (pêche et approvisionnement + coûts de transformation + amortissement + entreposage et expédition) en pourcentage des produits des activités ordinaires	76,0 %
Frais de vente et d'administration en pourcentage des produits des activités ordinaires	9,3 %
Marge bénéficiaire nette	8,6 %

Annexe IV
Options de financement
Préparé par Allan McPherson

Emprunt à terme auprès de la coopérative de crédit Merit

La coopérative de crédit Merit a offert à Neptune de lui prêter un montant maximal de 8 millions \$, qui serait garanti par le chalutier *Charlie K*, l'usine de transformation et les nouvelles immobilisations corporelles. L'emprunt portera intérêt à un taux de 8 % et les intérêts seront payables mensuellement. Le capital doit être remboursé intégralement dans 10 ans.

Investissement sous forme d'actions privilégiées par Michelle Patterson

Michelle Patterson, la sœur d'Yvonne, souhaite investir jusqu'à 5 millions \$ en contrepartie d'actions privilégiées. Les actions privilégiées seront assorties d'un dividende cumulatif de 6 % payable annuellement. Michelle a récemment vendu son entreprise et aimerait investir dans une autre. Dans le cadre de cet investissement, Neptune accepterait de l'embaucher au sein de l'équipe de haute direction et de lui confier la gestion de l'un des nouveaux investissements stratégiques. Michelle serait une administratrice avec droit de vote au sein du Conseil. À titre d'avocate spécialisée dans la conformité réglementaire dans le secteur du poisson et des fruits de mer, Michelle a travaillé pour un important transformateur de produits de la mer d'envergure mondiale qui se consacre notamment à la transformation du poisson et à l'aquaculture.

Michelle aimerait revenir à Terre-Neuve pour se rapprocher de sa sœur et de ses parents. Elle a deux ans de plus qu'Yvonne et elle s'est toujours bien entendue avec elle. Tous les membres de la famille l'apprécient, même s'ils n'ont jamais travaillé avec elle. Elle est très respectée dans le cadre de son travail et aime affirmer qu'elle fait avancer les choses. C'est une visionnaire qui est capable d'avoir une vue d'ensemble et de convaincre les gens d'adhérer à sa vision. Elle croit que Neptune a besoin d'aide en ce moment et que son expérience et sa détermination aideront la société à prospérer encore davantage. Elle cherche à s'assurer que Neptune est viable et que sa sœur et Colan toucheront des revenus confortables à leur retraite.

Annexe V
Investissement dans Fermes d'élevage de saumons Tillyton Itée (Tillyton)
Préparé par Kurt McPherson

Fermes d'élevage de saumons Tillyton Itée (Tillyton) a été constituée en société en 2021 et est actuellement détenue par trois investisseurs. Jerod et Lydia Jenkins, qui sont frère et sœur, sont tous les deux biologistes et titulaires d'un doctorat en biologie marine, et ils détiennent chacun 35 % de la société. Irene Waterford, l'amie de Lydia, détient les 30 % restants. Avant de créer leur société, Jerod et Lydia ont tous deux travaillé pendant de nombreuses années pour différentes fermes salmonicoles en Colombie-Britannique. Lors de l'investissement initial, Irene avait précisé qu'elle n'investirait que pendant quelques années, jusqu'à ce que Jerod et Lydia trouvent un autre partenaire. C'est pourquoi Jerod a communiqué avec moi pour proposer que Neptune effectue un placement en capitaux propres, la date de transaction étant fixée au 1^{er} juillet 2024.

Tillyton mène ses activités d'élevage à Terre-Neuve. Elle a obtenu le droit d'utiliser les sites en mer pour y installer ses cages durant une période de 12 ans (il reste 9 ans), avec une possibilité de prolongation pour 6 années supplémentaires. La société a pour objectif d'élever et de cultiver du saumon de grande qualité et savoureux. Forts de leur formation scientifique et ayant pour objectif principal de préserver la santé et le bien-être du saumon, Jerod et Lydia entendent être à l'avant-garde des pratiques d'aquaculture éthique et durable.

La société utilise un système d'aquaculture en recirculation en eau douce et un autre en eau de mer pour faire éclore les œufs de saumon et les amener au stade de saumoneaux. Les saumoneaux sont de jeunes saumons qui sont prêts à quitter leur milieu en eau douce pour migrer vers la mer. Quand ils sont prêts, les saumoneaux sont transférés dans des cages en mer situées dans des zones écosensibles, à une profondeur et à une température favorables au saumon. Le saumon vient à maturation dans ces cages marines, avant d'être récolté et vendu. Une fois récolté, le saumon est vendu à une usine avoisinante pour y être transformé en filets en vue de la vente.

Le cycle de production, entre l'éclosion des œufs et le moment où le saumon est prêt à être récolté (4 à 5 kilogrammes environ), est de trois ans, si bien que 2024 sera la première année de récolte et de commercialisation. Jerod et Lydia cherchent avant tout à préserver la santé et le bien-être des stocks et à s'assurer que les populations de saumon sauvage ne sont pas touchées par les activités d'élevage. Par conséquent, ils tiennent absolument à mettre en place des technologies de pointe qui leur permettront de surveiller en permanence ces facteurs.

Annexe V (suite)
Investissement dans Fermes d'élevage de saumons Tillyton Itée (Tillyton)
 Préparé par Kurt McPherson

Le saumon étant un produit de base, le prix de vente reçu dépend des prix du marché au comptant, de la qualité et des contrats de vente conclus avec l'usine de transformation. La société négocie actuellement un contrat de vente avec un transformateur local qui achètera tout le saumon à mesure qu'il est récolté. Les projections du volume de production sont fondées sur la quantité de saumoneaux dont dispose la société. Jerod et Lydia ont décidé de constituer les stocks lentement afin d'améliorer les procédures d'élevage et les procédures techniques sur une période de plusieurs années, de façon à obtenir les rendements les plus élevés sans compromettre le bien-être des stocks. Par conséquent, ces rendements de production leur apparaissent prudents jusqu'à ce que les quantités normales durables de 30 millions de kilogrammes par année soient atteintes.

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Volume de production annuel en kilogrammes (en millions)	10	15	18	22	25	30	30

Le prix de vente moyen par kilogramme et les coûts d'élevage moyens par kilogramme devraient s'élever à respectivement 8,09 \$ et 6,75 \$. Les volumes de production présentés sont fondés sur un taux de survie de 90 %. Les coûts d'élevage se rapportent à l'année de la vente du saumon et comprennent les coûts liés à la production et à la récolte du saumon, y compris tous les consommables (comme la nourriture et les antibiotiques), ainsi que les salaires.

Les autres charges s'élèveront à 11 millions \$ pour 2024 et augmenteront chaque année de 1 million \$ jusqu'à ce qu'elles atteignent annuellement 15 millions \$, montant qui demeurera inchangé dans un avenir prévisible. Les autres coûts d'exploitation comprennent les frais de vente et d'administration et tous les coûts liés à la collecte de données à des fins analytiques, à la surveillance et aux analyses. La société a recours à des technologies de pointe pour surveiller l'environnement et la santé des stocks, car c'est la clé du succès dans ce segment du secteur. La surveillance continue de l'environnement comprend la surveillance de la température de l'eau, des niveaux d'oxygène, de la quantité d'algues et de tout autre élément perturbateur dans les cages qui pourrait avoir une incidence sur la santé et le bien-être du saumon. Le suivi des données sur la santé permet d'obtenir des informations sur les maladies, les infestations de poux du poisson et l'utilisation d'antibiotiques. La charge d'amortissement devrait s'élever à 2,5 millions \$ annuellement et correspondre approximativement à la déduction pour amortissement (DPA). Les flux de trésorerie annuels nécessaires à la croissance des stocks agricoles représentent environ 10 % des coûts marginaux d'élevage pour le prochain exercice, et ils seront requis jusqu'à ce que la production annuelle atteigne le volume maximal de 30 millions de kilogrammes. Les dépenses en immobilisations annuelles, déduction faite de la réduction d'impôts,

s'élèveront à 2 millions \$ en 2024, en 2025 et en 2026, et à 3 millions \$ annuellement par la suite.

Allan a indiqué qu'un taux d'actualisation de 15 % serait approprié compte tenu du risque élevé associé à l'investissement et que le taux d'imposition serait de 30 %. Il a aussi déterminé que Neptune devra utiliser la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser l'investissement si elle achète les actions. Tillyton présente son information financière selon les NCECF. La juste valeur de marché de l'actif net correspond à la valeur comptable nette au 31 mars 2024 et se présente comme suit :

Juste valeur de marché de l'actif net

Trésorerie et équivalents de trésorerie	995 410 \$
Stocks agricoles	12 620 000
Immobilisations corporelles	20 748 000
Permis	14 770 000
Droits exclusifs d'utiliser les sites en mer	1 250 000
Passifs courants	(2 035 000)
Dette à long terme	<u>(15 000 000)</u>
	<u>33 348 410 \$</u>

Annexe VI
Agrandissement des installations frigorifiques
Préparé par Allan McPherson

Je propose que Neptune offre des services de stockage et d'entreposage frigorifique aux pêcheurs et transformateurs de poisson locaux et à d'autres fabricants de produits alimentaires. L'agrandissement des installations de stockage permettrait à Neptune de tirer parti de ses connaissances et son expertise en ce qui concerne le stockage des produits réfrigérés et congelés et d'utiliser une partie de la capacité de stockage excédentaire disponible. Les contrats auraient une durée initiale de un an et seraient assortis d'options de renouvellement. Les services de stockage et d'entreposage frigorifique prévus aux contrats seraient garantis, mais il serait possible de résilier les contrats en donnant un préavis de trois mois. Neptune pourrait aussi offrir les services d'entreposage à la demande.

Nous construirons l'entrepôt et achèterons le matériel pendant le reste de l'année 2024. La nouvelle installation ouvrira le 1^{er} janvier 2025.

Nous utiliserons le terrain existant actuellement vacant, dont le prix de marché actuel est de 500 000 \$. Les frais de vente représenteront 6 % du produit brut. À l'origine, nous avons acheté la propriété pour 30 000 \$, et le terrain qui sera utilisé pour l'agrandissement représente environ 25 %. Il nous faudra engager des dépenses supplémentaires de 6 000 000 \$ pour l'agrandissement et de 2 000 000 \$ pour le nouveau matériel d'automatisation robotisée des processus. Le bâtiment et le matériel seront amortis à des taux de respectivement 6 % et 20 % selon la méthode de l'amortissement dégressif aux fins de la DPA. Le matériel aura une durée d'utilité de huit ans et sa valeur de récupération sera nulle. À la fin de la période de huit ans, on suppose que le bâtiment pourrait être vendu pour un produit net de 1 000 000 \$, et le terrain, pour un produit net de 750 000 \$. Il sera nécessaire d'effectuer un investissement initial de 250 000 \$ dans le fonds de roulement net à l'égard des créances clients.

Voici les autres hypothèses posées relativement à cette proposition :

- En 2025, les produits des activités ordinaires tirés du stockage s'élèveront à 1 862 000 \$ et augmenteront ensuite de 350 000 \$ par année jusqu'à ce qu'ils atteignent le montant maximal de 3 612 000 \$, montant qui sera maintenu pour les années ultérieures. J'ai supposé une capacité moyenne de 75 %.
- Les produits des activités ordinaires tirés des services d'entreposage correspondront à 125 % des produits des activités ordinaires annuels tirés du stockage.
- Les dépenses liées à l'électricité s'élèveront à 12 % des produits des activités ordinaires annuels tirés du stockage.
- Les autres coûts liés aux installations atteindront 450 000 \$ en 2025 et augmenteront ensuite de 5 % par an.

Annexe VI (suite)
Agrandissement des installations frigorifiques
Préparé par Allan McPherson

- Les coûts de la main-d'œuvre correspondront à 40 % du total des produits des activités ordinaires annuels.
- Les autres coûts des services atteindront 550 000 \$ en 2025 et augmenteront ensuite de 3 % par an.
- Deux nouveaux employés devront être embauchés pour effectuer des tâches administratives. Ils toucheront chacun un salaire moyen de 50 000 \$, les avantages sociaux représentant 25 % du salaire annuel. Ces coûts augmenteront de 3 % annuellement.
- Le délai de règlement des créances clients sera de 30 jours (sur une base de 365 jours par an).
- Le taux d'actualisation approprié est de 10 %, et le taux d'imposition est de 30 %.

Voici ce qu'il est ressorti des recherches que j'ai effectuées pour préparer cette proposition¹¹⁵ :

- La demande pour les services de stockage et d'entreposage frigorifique s'accroît en raison du gain de popularité des aliments « frais » devant être réfrigérés.
- La salubrité et la fraîcheur des aliments étant au cœur des préoccupations des consommateurs, il est essentiel de surveiller la température des espaces de stockage de produits réfrigérés et congelés pour assurer la conservation sécuritaire des aliments.
- Compte tenu de l'évolution des technologies de surveillance des températures dans les installations de stockage, les sociétés devront continuer d'investir dans les technologies appropriées pour pouvoir suivre et surveiller les stocks comme il se doit. L'évolution de ces technologies de surveillance et l'accroissement de l'automatisation imposent aux entreprises d'effectuer un important investissement initial pour moderniser leurs installations de stockage et d'entreposage frigorifique.

¹¹⁵ Jullian Guirguis, *Refrigerated Storage in the US, Kept fresh: increased outsourcing of warehouse services will boost industry revenue*, IBISWorld, rapport sectoriel 49312, juin 2022.

Annexe VI (suite)
Agrandissement des installations frigorifiques
Préparé par Allan McPherson

Je recommande aux autres membres du Conseil de consulter les deux sources suivantes afin qu'ils comprennent mieux les tendances et les risques associés au secteur de l'entreposage frigorifique :

- Martha Roberts, « Perspectives du marché de l'entreposage frigorifique : la demande est difficile à prévoir en raison de la volatilité liée à la COVID », FAC, 23 février 2022, <https://www.fcc-fac.ca/fr/savoir/services-economiques/perspectives-de-2022-de-l-entreposage-frigorifique.html>.
- Sanjay Sharma, « 5 Risks in Cold Chain Management and How to Ensure it Won't Happen to You », *Food Logistics*, 13 juin 2018, <https://www.foodlogistics.com/transportation/cold-chain/blog/21008563/5-risks-in-cold-chain-management-and-how-to-ensure-it-wont-happen-to-you#:~:text=Negligent%20staff%2C%20insufficient%20training%2C%20non,containers%20due%20to%20haphazard%20handling>.

Annexe VII
Magasins de vente au détail de produits de la mer
 Préparé par Yvonne McPherson

Larina Fetcher, la propriétaire de la poissonnerie en ville, a récemment annoncé qu'elle allait prendre sa retraite et qu'elle fermerait son magasin à la fin du mois d'avril. Quand j'ai appris la nouvelle, j'ai décidé de m'entretenir avec elle pour en savoir plus sur ses activités et pour voir s'il y aurait là une possibilité pour Neptune. Par la suite, j'ai examiné l'espace commercial actuel et j'ai fait part au propriétaire de la possibilité de louer le magasin à Neptune. Le propriétaire a accepté de conclure un contrat de location d'une durée initiale de cinq ans, prenant fin en 2029, et assorti d'une option de renouvellement. Il a aussi accepté de peindre l'intérieur du magasin et de retirer le matériel obsolète.

Après avoir discuté avec Larina et les fournisseurs de matériel, j'ai estimé qu'il nous faudrait investir environ 1 million \$ pour les nouveaux espaces de stockage de produits réfrigérés et congelés et les vitrines réfrigérées dans chaque magasin. Le matériel est considéré comme étant de la catégorie 8 aux fins de la DPA. Il aura une durée d'utilité de cinq ans compte tenu de l'usure excessive, et sa valeur de récupération sera nulle. Selon moi, il nous faudrait consacrer 750 000 \$ aux améliorations locatives de chaque magasin. Je pense que nous pourrions ouvrir le magasin en juillet 2024, et les produits des activités ordinaires s'établiraient comme suit :

	6 mois 2024	12 mois 2025	12 mois 2026	12 mois 2027
Produits des activités ordinaires	1 600 000 \$	3 800 000 \$	5 000 000 \$	5 500 000 \$

Les produits des activités ordinaires augmenteront de 5 % par an après 2027.

Les charges sont estimées comme suit :

- Les achats représentent 59 % des produits des activités ordinaires.
- Les salaires s'élèveront à 270 000 \$ pour les six mois de 2024, à 456 000 \$ pour 2025, et à 550 000 \$ pour 2026 et par la suite.
- Les frais de marketing s'élèveront à 120 000 \$ pour la période initiale et à 100 000 \$ par an par la suite.
- Le loyer sera de 90 000 \$ par an à compter du 1^{er} juillet 2024.
- Les services publics représenteront des charges de 108 000 \$ par an.
- Les autres charges s'élèveront à 45 000 \$ pour les six premiers mois et à 75 000 \$ par an par la suite.

Annexe VII (suite)
Magasins de vente au détail de produits de la mer
Préparé par Yvonne McPherson

- Les dépenses non récurrentes liées à l'ouverture du premier magasin seront de 100 000 \$.
- Le taux d'imposition sera de 30 %.

Un taux de rendement requis de 12 % est considéré comme étant approprié pour ce genre d'investissement.

J'ai dans l'idée d'ouvrir un deuxième magasin en juillet 2025, et un troisième, en juillet 2026, et de signer aussi des contrats de location de cinq ans pour ces magasins. Chaque magasin serait établi dans une ville différente, mais nous pourrions décider de l'emplacement plus tard, lorsque nous aurons fait d'autres études de marché. Les hypothèses devraient être similaires, sauf que le loyer annuel du deuxième magasin sera de 100 000 \$, et celui du troisième magasin, de 110 000 \$. Toutes les autres estimations sur les produits des activités ordinaires et les charges seront les mêmes que pour le premier magasin.

Annexe VIII
Acquisition de Pêcheries Cabot inc.
Préparé par Colan McPherson

J'ai récemment rencontré mon ami de longue date, David Capriola, l'unique actionnaire de Pêcheries Cabot inc. (Cabot). Sa société exerce ses activités à Terre-Neuve, à environ 200 kilomètres de notre établissement actuel. David détient Cabot depuis de nombreuses années et il souhaite maintenant s'établir en Colombie-Britannique pour se rapprocher de sa famille et de ses petits-enfants. Il a reçu une proposition d'un investisseur étranger, Larsen Skaldyr inc. (Larsen), une société danoise qui a d'autres investissements dans des usines de transformation de produits de la mer dans l'est du Canada, au Groenland et au Danemark. David souhaite toutefois que le contrôle de la société demeure entre les mains d'une personne qui a toujours vécu dans l'est du Canada. Par conséquent, il a proposé de vendre 40 % des actions en circulation à Larsen, et 60 % à Neptune, pour respectivement 5 millions \$ et 7,5 millions \$. Il a aussi précisé que Larsen souhaite occuper un des quatre sièges au sein du conseil d'administration.

Toutefois, David a également mentionné que si Neptune était prête à acheter la totalité des actions, ce qui lui éviterait de vendre à l'investisseur étranger, il serait disposé à accepter un paiement initial de 7,5 millions \$ et un billet à payer pour les 5 millions \$ restants. Le billet porterait intérêt au taux de 8 %, les intérêts seraient payables annuellement et le capital serait remboursable en paiements annuels de 1 million \$ pour les cinq prochaines années.

Lors de ma visite de l'usine de transformation, j'ai pu constater que les locaux semblaient bien entretenus et que le matériel, sans être à la fine pointe de la technologie, était relativement récent et semblable à celui que nous utilisons pour la transformation et la réfrigération. Si nous procédons à l'acquisition de Cabot, il nous faudra remplacer le matériel et investir dans du matériel plus moderne. Le crabe des neiges est vendu sous la marque Cabot, qui est reconnue pour offrir des produits savoureux et de grande qualité.

Annexe VIII (suite)
Acquisition de Pêcheries Cabot inc.
 Préparé par Colan McPherson

Voici un résumé des résultats d'exploitation des trois dernières années que David m'a fourni :

	2023	2022	2021
Produits des activités ordinaires tirés du crabe des neiges			
Livres de produits finis	1 860 000	1 680 000	1 440 000
Prix de vente moyen par livre transformée	24,89 \$	22,65 \$	16,65 \$
Achat de crabe des neiges à d'autres entreprises de pêche			
Livres reçues pour la transformation	3 100 000	2 800 000	2 400 000
Prix au débarquement par livre	7,75 \$	7,21 \$	3,45 \$
Total des produits des activités ordinaires	46 295 400 \$	38 052 000 \$	23 976 000 \$

Charges	2023	2022	2021
Achat de crabe des neiges débarqué	(24 025 000)	(20 188 000)	(8 280 000)
Coûts de transformation – salaires	(5 146 000)	(4 648 000)	(3 984 000)
Coûts de transformation – autres	(4 092 000)	(3 696 000)	(3 168 000)
Amortissement	(1 780 000)	(1 630 000)	(1 540 000)
Coûts d'expédition	(1 388 862)	(1 141 560)	(719 280)
Frais de vente et d'administration	(4 648 100)	(4 545 100)	(4 391 100)
Charge d'intérêts	<u>(195 000)</u>	<u>(206 000)</u>	<u>(212 000)</u>
Résultat avant impôts	5 020 438 \$	1 997 340 \$	1 681 620 \$

David a conclu des contrats avec plusieurs entreprises de pêche de crabe des neiges pour leur acheter leurs prises annuelles. Ces contrats viendront à échéance dans les cinq à huit prochaines années, mais il pense qu'il peut toutes les convaincre de faire affaire avec Neptune si nous devenons le nouvel actionnaire majoritaire de Cabot. Certaines des entreprises de pêche auprès desquelles Cabot s'approvisionne en crabe des neiges pêchent aussi des crevettes côtières. David estime qu'au moins dix de ses fournisseurs actuels se tourneront vers Neptune pour la transformation de leurs crevettes si elle est aussi propriétaire de l'usine de transformation du crabe des neiges.

Annexe VIII (suite)
Acquisition de Pêcheries Cabot inc.
Préparé par Colan McPherson

Cabot détient actuellement des permis à contingent individuel pour la transformation du crabe des neiges qu'elle devrait facilement pouvoir renouveler chaque année tant qu'elle continue de se conformer à toutes les exigences réglementaires. La question de la conformité ne devrait pas poser problème parce que nous respecterions des protocoles semblables à ceux que nous appliquons actuellement dans notre usine de transformation de la crevette. L'usine emploie environ 70 personnes et est en activité durant la saison de la pêche du crabe des neiges, d'avril à octobre. Le crabe des neiges est vivant au moment du débarquement. Cabot coupe ensuite le crabe en sections avant de le nettoyer, de le cuire et de le congeler; à partir du moment où le crabe est débarqué vivant, il faut compter une heure pour effectuer ce processus. Les produits congelés sont emballés immédiatement et prêts à être entreposés ou expédiés. Chaque conteneur est soumis à des tests de qualité avant d'être expédié. L'usine est également certifiée BRCGS et Chaîne de garantie d'origine (MSC).

En plus du résumé des résultats d'exploitation, David m'a aussi fourni les informations suivantes :

- En 2023, la société a dû composer avec un niveau anormal de déchets, si bien que les coûts ont augmenté de 250 000 \$ par rapport à la normale.
- Bien que David et son épouse gèrent les activités de la société, ils ne se sont pas versé de salaire à titre de dirigeants entre 2021 et 2023.
- En 2021, David a versé une prime de 80 000 \$ à ses employés pour compenser les salaires moindres versés en 2020.
- Les frais de vente comprennent les dons de bienfaisance, qui se sont élevés à 10 000 \$ en 2021, à 20 000 \$ en 2022 et à 30 000 \$ en 2023.
- La société a un emprunt bancaire à long terme qui est garanti par la propriété. Le solde à payer sur l'emprunt, qui vient à échéance en 2030, s'élève à 2 500 000 \$, ce qui correspond à la juste valeur actuelle de l'emprunt.
- En moyenne, les dépenses en immobilisations, déduction faite de la réduction d'impôts applicable, sont de 1 200 000 \$ par an. Le comptable de David a établi que la valeur actualisée de la réduction d'impôts liée à la fraction non amortie du coût en capital (FNACC) des actifs existants est de 670 000 \$.
- Le taux d'imposition de Cabot est de 30 %.

Compte tenu des salaires qui sont actuellement versés à nos dirigeants, j'estime que David et son épouse devraient toucher, à titre de dirigeants, un salaire de 325 000 \$ pour 2021 et que celui-ci devrait augmenter de 25 000 \$ chaque année par la suite.

Annexe VIII (suite)
Acquisition de Pêcheries Cabot inc.
Préparé par Colan McPherson

D'après des recherches et des discussions avec certains de mes pairs qui ont récemment acheté des usines de transformation de produits de la mer, il faut utiliser un multiple de 6,7 fois les flux de trésorerie disponibles (établis à partir d'une moyenne simple des flux de trésorerie disponibles des trois dernières années) pour évaluer les actions de Cabot.

Neptune pourrait réaliser des économies annuelles de 1 500 000 \$ sur les frais d'administration en regroupant les bureaux et les employés. Nous pourrions aussi réaliser des économies annuelles de 400 000 \$ sur les coûts d'expédition en utilisant nos propres camions de distribution. Il serait possible de réaliser ces économies pour au moins les cinq prochaines années.

J'ai récemment lu un article intéressant qui fait état de perspectives favorables pour le secteur du crabe des neiges :

- Barb Dean-Simmons, « Snow Crabbers Set for a Billion Dollar Haul in Newfoundland and Labrador », *Saltwire*, 4 avril 2022, <https://www.saltwire.com/atlantic-canada/business/snow-crabbers-set-for-a-billion-dollar-haul-in-newfoundland-and-labrador-100714456/>.

Annexe IX
Nouveau sous-produit d'huile de crevette
Préparé par Kurt McPherson

Nouveau sous-produit d'huile de crevette

J'ai fait des recherches pour trouver un processus économique et efficient qui permettrait d'extraire de la carapace et de la tête des crevettes une huile riche en acides gras polyinsaturés et en astaxanthine, un puissant antioxydant. Ce sous-produit peut être ajouté aux aliments pour en augmenter la valeur nutritionnelle. J'aimerais avoir de l'aide pour déterminer s'il est préférable pour la société d'adopter ce type de processus ou de continuer de vendre ses déchets à des entreprises spécialisées dans la fertilisation.

Je pense aussi qu'il serait utile de connaître le volume de matières premières qui permettrait à Neptune d'obtenir le même profit net que celui qu'elle obtient actuellement en vendant ses déchets. Enfin, y a-t-il d'autres éléments dont nous devrions tenir compte avant de prendre une décision?

Voici les coûts estimés :

- Il faudra acquérir du nouveau matériel au coût de 640 000 \$ et le matériel sera amorti sur quatre ans selon la méthode linéaire.
- Le poids de l'huile extraite des déchets que sont la carapace et la tête des crevettes correspond à 2 % du poids des matières premières.
- Le prix de vente de l'huile de crevette en vrac est de 132,00 \$ le kilogramme.
- Les coûts de la main-d'œuvre directe associés à la transformation de l'huile s'élèvent à 35,00 \$ par kilogramme d'huile.
- Les coûts des matières premières s'élèvent à 5,20 \$ par kilogramme d'huile.
- Les coûts de fabrication variables s'élèvent à 24,20 \$ par kilogramme d'huile.
- Sur une base annuelle :
 - Les coûts de fabrication fixes totalisent 75 000 \$.
 - Les autres coûts indirects fixes totalisent 120 000 \$.
 - L'amortissement n'est pas compris dans ces coûts fixes.

Annexe IX (suite)
Nouveau sous-produit d'huile de crevette
Préparé par Kurt McPherson

Location ou achat du nouveau matériel d'extraction d'huile

Je ne sais pas s'il vaut mieux acheter purement et simplement le nouveau matériel d'extraction d'huile ou le louer. Si elle l'achetait, la société devrait faire un emprunt à un taux de 8,0 %, composé mensuellement, sur une période de quatre ans. Le fournisseur a sinon proposé à la société de louer le matériel en contrepartie de paiements de loyers mensuels de 14 850 \$, exigibles le premier jour du mois, pendant 48 mois. La valeur résiduelle garantie au terme du contrat de location est de 30 000 \$. Neptune devra payer des frais de livraison de 15 000 \$, peu importe que le matériel soit loué ou acheté. Le matériel est classé dans la catégorie 53 aux fins de la DPA et serait amorti au taux de 50 % selon la méthode de l'amortissement dégressif. À la fin de la période de quatre ans, la valeur de récupération du matériel devrait être de 20 000 \$.

ANNEXE C

**EXAMEN FINAL COMMUN
ÉPREUVE DU JOUR 1 – NEPTUNE (VERSION 1) – LE 28 MAI 2024**

EXAMEN FINAL COMMUN
LE 28 MAI 2024 – ÉPREUVE DU JOUR 1

Étude de cas (Neptune – version 1)

(Temps suggéré : 240 minutes)

Nous sommes le 1^{er} avril 2026. Vous, CPA, êtes toujours au service de Sanderson & Harrop Consulting s.r.l. (S&H), et avez été de nouveau affecté à une mission chez Pêcheries Neptune inc. (Neptune).

Depuis la dernière mission de S&H en 2024, Neptune a fait un important investissement stratégique. En 2024, Neptune a décidé d'agrandir ses installations frigorifiques et, depuis le début de 2025, elle offre des services de stockage et d'entreposage frigorifiques aux pêcheurs et transformateurs locaux. Jusqu'ici, l'investissement est un succès, la réputation de Neptune et sa capacité à fournir un bon service de stockage frigorifique ayant suscité une forte demande pour ce service.

De plus, deux événements importants sont survenus dans le secteur, lesquels pourraient avoir des incidences majeures sur le plan stratégique pour Neptune. Tout d'abord, les eaux de l'Atlantique Nord se réchauffant plus rapidement que prévu, Pêches et Océans Canada (le Ministère) a réduit la limite annuelle de captures autorisées pour certaines espèces, en vertu des permis à contingent individuel (appelés ci-après « permis à quota ») délivrés par le gouvernement. La crevette nordique, qui génère la majorité des produits d'exploitation de Neptune, a connu la réduction la plus importante. Même si le Ministère n'a pas encore réduit la limite de captures autorisées pour le flétan noir, il a clairement indiqué qu'il avait l'intention de le faire dans les années à venir.

Puis, en 2025, un nouvel accord sur le commerce des produits de la mer a été conclu entre le Canada et la Chine. Les exportations canadiennes ont donc considérablement augmenté et devraient encore augmenter lorsque de nouveaux contrats d'approvisionnement seront signés entre des entreprises canadiennes et chinoises.

La vision, la mission et les valeurs fondamentales de Neptune n'ont pas changé depuis 2024. Toutefois, pour refléter les récents changements survenus dans le secteur, Neptune a révisé comme suit ses objectifs quantitatifs au début de 2026 :

1. Augmenter le nombre d'espèces pêchées pour le porter à au moins cinq.
2. Augmenter la marge brute pour qu'elle atteigne 25 % d'ici 2029.
3. Augmenter la marge d'exploitation pour qu'elle atteigne 12 % d'ici 2029.
4. Obtenir un taux de rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les nouveaux investissements.

Le Conseil d'administration (le Conseil) de Neptune a déjà décidé de limiter à 10 millions \$ les sorties de fonds initiales relatives aux nouveaux investissements stratégiques.

Le Conseil de Neptune vous a demandé d'examiner les informations fournies, puis de rédiger un rapport sur les principaux facteurs stratégiques que Neptune doit prendre en considération, lequel inclura votre analyse stratégique et votre recommandation pour chacune des propositions présentées. Dans le cadre de cette mission, ne tenez pas compte des incidences fiscales, s'il y en a, dans votre analyse et vos recommandations.

LISTE DES ANNEXES

	Page
I Réunion du Conseil à laquelle assiste CPA	100
II Situation dans le secteur	106
III Extrait de l'état des résultats de Neptune	107
IV Proposition de contrat de distribution d'Entero inc.	108
V Partenariat stratégique avec Les pêcheries d'Acadie inc.....	109
VI Acquisition de l'usine de transformation de Produits de la mer Sunrise	110
VII Acquisition de Pêcheries O-Thon	111

ANNEXE I
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 1^{er} avril 2026

Yvonne : Merci d’être là aujourd’hui, CPA.

Vu l’évolution rapide de la situation dans notre secteur, Neptune est à un stade crucial de son développement. Puisque les limites annuelles de captures autorisées continueront vraisemblablement à baisser pour les deux espèces de produits de la mer que Neptune commercialise actuellement, il nous faut diversifier les espèces que nous pouvons pêcher et offrir à nos clients.

Colan : Tu as raison, Yvonne, et il est de plus en plus difficile d’obtenir de nouveaux permis à quota ou de trouver de nouveaux partenaires de pêche parce que les concurrents se multiplient dans le secteur. L’obtention du plus grand nombre possible de permis à quota et de partenaires de pêche est peut-être le plus important facteur clé de succès pour Neptune.

Yvonne : Une autre question stratégique importante à considérer est celle des canaux de distribution que nous utilisons pour vendre nos produits. À l’heure actuelle, nous utilisons principalement deux canaux de distribution, selon que le produit est vendu au Canada ou à l’étranger. Au Canada, nous vendons principalement nos produits à des épiceries et à des restaurants, et à l’étranger, nous continuons à vendre tous nos produits à Exportations internationales Océania Itée (Océania). Nous n’avons pas de contrats de vente canadiens à long terme, et notre contrat avec Océania doit être renouvelé l’an prochain. Nous devons décider si nous voulons le renouveler ou choisir une orientation différente.

Kurt : Notre décision sur les canaux de distribution de nos produits aura une incidence sur Neptune pendant des années; il est donc crucial de bien y réfléchir.

Yvonne : Oui, Kurt, et cette décision est compliquée par le fait que Neptune vient de recevoir une offre importante d’une grande chaîne d’épiceries canadienne, Entero inc. (Entero). Entero est un détaillant en alimentation en vogue qui ne vend que les meilleurs produits. Entero a connu une forte croissance ces dernières années et veut poursuivre son expansion dans tout le Canada. Elle souhaite conclure un contrat de distribution exclusif avec nous.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 1^{er} avril 2026

- Allan : Je connais Entero et je serais fier d'y vendre la marque Saveurs de Neptune. Comment son offre se compare-t-elle à notre entente actuelle avec Océania?
- Yvonne : Le prix qu'Entero paierait pour les produits Saveurs de Neptune est sans doute l'attrait principal de cette proposition. Entero est en effet prête à payer 20 % de plus que le prix en vigueur sur le marché pour toutes les espèces de poissons et de fruits de mer que nous lui vendrions. Or, si nous décidons de renouveler le contrat avec Océania, nous continuerons de ne recevoir que le prix en vigueur sur le marché.
- Colan : C'est effectivement attrayant.
- Yvonne : Le contrat serait toutefois assorti de conditions. Premièrement, il faudrait fournir à Entero au moins cinq produits de la mer, alors que nous n'en avons actuellement que deux. Deuxièmement, comme il s'agirait d'une entente exclusive, nous ne pourrions vendre nos produits à aucun autre fournisseur national ou international tant que le contrat serait en vigueur. Enfin, Entero exige que tous les produits que nous lui vendrions soient prêts à la vente au détail.
- Kurt : Des produits prêts à la vente au détail? Ce n'est pas possible, notre usine est conçue pour fabriquer des produits minimalement transformés que l'acheteur peut ensuite commercialiser ou transformer ultérieurement en d'autres produits s'il le souhaite.
- Yvonne : Nous pourrions toujours externaliser la transformation ultérieure requise en la confiant à une autre usine de la région.
- Allan : C'est vrai, mais l'externalisation serait coûteuse.
- Yvonne : Plutôt que de conclure le contrat avec Entero, nous pourrions renouveler le contrat avec Océania et maintenir notre stratégie de distribution actuelle. Bien qu'Océania ne puisse s'engager à acheter tous nos produits, d'après le tableau de la demande qu'elle a fourni récemment, il semble que les besoins d'Océania dépasseront largement les quantités que nous pouvons lui fournir. Le nouvel accord commercial avec la Chine a fait augmenter considérablement la quantité de produits qu'elle souhaite acheter.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 1^{er} avril 2026

- Allan : Par ailleurs, si nous renouvelons le contrat avec Océania et qu'une autre occasion stratégique importante se présente à l'avenir, nous ne serons pas coincés avec un contrat à long terme qui nous empêcherait d'en profiter.
- Yvonne : En effet. Océania pourrait sans doute acheter tout ce que nous pouvons lui fournir, mais nous pourrions quand même vendre nos produits ailleurs.
- Kurt : Océania nous a toujours demandé des produits minimalement transformés seulement. Cette exigence cadre avec nos processus actuels, surtout depuis que nous avons agrandi nos installations frigorifiques.
- Yvonne : Oui, mais la proposition d'Entero présente d'autres avantages. Même si Entero et Océania sont toutes les deux impatientes de signer un contrat de distribution avec Neptune, nous devons être prudents.
- Allan : Chose certaine, le contrat avec Entero allégerait grandement le fardeau administratif de notre stratégie de distribution actuelle, ce qui est un avantage à mon avis.
- Colan : Sur ce, j'aimerais vous présenter la prochaine proposition. Les pêcheries d'Acadie inc. (Acadie), une société de pêche de mollusques et de crustacés qui a la certification MSC, souhaite établir un partenariat stratégique avec Neptune. Acadie a trois permis à quota distincts qui lui permettent de pêcher le homard, le pétoncle et le crabe des neiges.
- Kurt : Je connais très bien les activités d'Acadie. Elle utilise actuellement nos installations frigorifiques. Son équipe de pêche est réputée pour sa grande qualité et sa performance.
- Colan : Tout à fait vrai, Kurt. Acadie existe depuis aussi longtemps que Neptune, et j'ai une excellente relation avec ses propriétaires. En janvier, Acadie a pu faire augmenter son quota de pêche de crabe des neiges quand un autre titulaire de permis a décidé de mettre fin à ses activités. Acadie s'attend donc à des récoltes beaucoup plus importantes de crabe des neiges, mais pour profiter de l'augmentation de son quota, elle doit moderniser ses deux bateaux de pêche. Acadie propose que Neptune assume le coût de la modernisation, qui devrait s'élever à 5 millions \$ et, en contrepartie, elle donnerait accès à Neptune à ses récoltes et lui remettrait une part de son bénéfice d'exploitation.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 1^{er} avril 2026

Yvonne : Avez-vous discuté du canal de distribution qui serait utilisé pour les récoltes d'Acadie si nous acceptions cette proposition?

Colan : Oui, c'est une autre raison pour laquelle Acadie veut collaborer avec Neptune. Elle est consciente de la force de la marque Saveurs de Neptune et souhaite utiliser notre marque et nos canaux de distribution pour commercialiser ses produits de la mer.

De plus, Acadie veut que nous l'aidions à respecter toutes les exigences nécessaires au maintien de sa certification MSC. Comme Acadie détient des permis pour trois espèces distinctes, il lui faut beaucoup de temps pour veiller au respect de toutes les exigences. Dans le cadre de cette proposition, Neptune devrait offrir son expertise dans ce domaine et consacrer du temps à cette fonction essentielle.

Kurt : Compte tenu de la façon dont Acadie utilise nos installations frigorifiques, je suppose que ses récoltes ne sont actuellement que minimalement transformées avant la vente?

Colan : Oui, c'est bien le cas, Kurt.

Kurt : Cela pourrait poser problème si jamais nous voulions transformer ultérieurement les captures d'Acadie pour en faire des produits prêts à la vente au détail, car il pourrait être difficile de trouver une usine de transformation de mollusques et de crustacés appropriée, plus particulièrement une usine certifiée BRCGS. Ce type d'usine étant actuellement très recherché, nos coûts augmenteraient considérablement si nous externalisons cette transformation.

À ce propos, nous devrions envisager l'acquisition de l'usine de transformation de Produits de la mer Sunrise (Sunrise). L'acquisition proposée inclurait une usine de transformation de mollusques et de crustacés et tout son matériel, en plus des contrats actuels de l'usine. Si nous étions propriétaires de cette usine, nos coûts de transformation diminueraient considérablement.

Allan : Intéressant. Que sais-tu de cette usine de transformation?

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 1^{er} avril 2026

- Kurt : Sur le plan du volume, l'espèce que l'usine traite le plus est le crabe des neiges. Mais elle peut aussi transformer toutes sortes d'autres mollusques et de crustacés, comme le homard, la crevette, le pétoncle, la palourde et d'autres espèces de crabes. De plus, elle est située à un endroit qui facilite la distribution. Elle approvisionne actuellement des épiceries partout au Canada. Enfin, l'usine fonctionne à 100 % de sa capacité depuis trois ans en raison à la fois de la croissance de la demande de mollusques et de crustacés et de sa réputation en matière de fiabilité.
- Colan : Ça me semble risqué. Nous n'avons aucune expérience dans ce type de transformation. Je crois qu'il serait préférable d'axer nos investissements sur notre compétence de base, soit la récolte de produits de la mer.
- Allan : Je ne suis pas d'accord. Ce serait une excellente façon de diversifier nos sources de produits d'exploitation tout en réduisant nos coûts.
- Kurt : Papa a raison, nous n'avons aucune expérience dans ce type de transformation pour le moment, mais avec le temps, je peux certainement en apprendre les rouages.
- Yvonne : Que savons-nous des contrats actuels? Si l'usine utilise 100 % de sa capacité, Neptune pourra-t-elle s'en servir pour transformer ses propres produits et éviter les coûts associés à l'externalisation?
- Kurt : Excellentes questions, maman. Les propriétaires actuels de Sunrise disent qu'il y a des contrats à court terme et à long terme. Neptune pourrait utiliser la capacité de l'usine, mais seulement une fois que les contrats en vigueur auront expiré. Tous les contrats de Sunrise comportent une clause de résiliation qui fait en sorte qu'il serait très coûteux de les rompre avant l'échéance.
- Allan : D'accord, parlons enfin de Pêcheries O-Thon (O-Thon), qui se spécialise dans la pêche du thon rouge. Elle vient d'être mise en vente par sa société mère. L'achat d'O-Thon permettrait à Neptune d'obtenir à la fois le bateau et le permis à quota nécessaire pour pêcher le thon rouge.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 1^{er} avril 2026

- Colan : Le thon rouge? C'est l'un des poissons les plus prisés sur le marché. La société a-t-elle la certification MSC?
- Allan : Malheureusement, non. Toutefois, selon mon examen préliminaire, elle semble respecter les normes applicables pour obtenir cette certification. Grâce à notre expérience, je suis convaincu qu'on finirait par obtenir la certification, mais le processus prendrait probablement deux ans, au minimum. Et puis, même sans la certification, la société est rentable.
- Yvonne : Le thon rouge est particulièrement prisé sur le marché international. Les occasions d'acquérir ce genre de société se présentent rarement.
- Colan : Il s'agit d'une occasion attrayante, mais la pêche au thon rouge n'est vraiment pas facile. Elle nécessite de l'expérience et des compétences particulières. Pour assurer le succès de ce projet, il faudrait investir beaucoup de temps et d'efforts.
- Allan : C'est vrai, papa, mais l'équipage du bateau d'O-Thon est expérimenté et dévoué. Le bateau peut même produire du thon de qualité sushi.
- Yvonne : CPA, veuillez passer en revue toutes les informations fournies et nous faire part de votre opinion sur ce que Neptune devrait faire. La réunion est levée.

ANNEXE II SITUATION DANS LE SECTEUR

La demande de produits de la mer, tant les poissons que les mollusques et les crustacés, augmente sur le marché national et le marché international. Toutefois, en raison du nouvel accord commercial conclu avec la Chine, la demande internationale devrait croître plus rapidement que la demande nationale. Le thon rouge est particulièrement recherché, en raison de la popularité grandissante des sushis. Toutefois, la forte demande de thon rouge n'est pas uniquement attribuable à la popularité des sushis et, par conséquent, on observe une hausse de la demande à la fois de thon rouge certifié MSC et de thon rouge non certifié qui a été minimalement transformé. La demande de plats prêts à manger au poisson ou aux fruits de mer est également en hausse, car de plus en plus de consommateurs recherchent la commodité des repas préparés.

À cause du réchauffement des eaux de l'Atlantique, on s'attend à une diminution des limites annuelles de captures autorisées en vertu des permis à quota délivrés par le gouvernement pour les espèces propres aux eaux froides comme la crevette nordique, le flétan noir, la morue, le sébaste et le crabe des neiges. En revanche, les limites annuelles de captures autorisées pour les espèces qui tolèrent bien les eaux plus chaudes, comme le homard, le pétoncle, le saumon et le thon rouge, devraient rester stables ou même augmenter au fil du temps.

Le réchauffement des eaux devrait également rendre le processus d'obtention et de maintien de la certification MSC plus lourd, puisque le Marine Stewardship Council prévoit réviser ses politiques pour maintenir la santé des zones de pêche mondiales.

ANNEXE III
EXTRAIT DE L'ÉTAT DES RÉSULTATS DE NEPTUNE

Pêcheries Neptune inc.
État des résultats partiel
Exercice clos le 31 décembre 2025

Produits d'exploitation (note)	
Flétan noir congelé en mer	5 840 000 \$
Crevette congelée en mer	5 190 000
Crevette transformée	18 942 000
Total des produits d'exploitation	<u>29 972 000</u>
Coût des produits vendus	
Pêche et approvisionnement	9 375 500
Coûts de transformation	10 228 680
Coûts d'entreposage et d'expédition	2 273 040
Amortissement	2 083 620
Total du coût des produits vendus	<u>23 960 840</u>
Marge brute	6 011 160
Frais de vente et d'administration	<u>3 550 000</u>
Résultat d'exploitation	<u><u>2 461 160 \$</u></u>
Marge brute	20 %
Marge d'exploitation	8 %

Note : Toutes les ventes ont été réalisées au prix en vigueur sur le marché.

ANNEXE IV

PROPOSITION DE CONTRAT DE DISTRIBUTION D'ENTERO INC.

Entero est une chaîne d'épicerie spécialisées haut de gamme présente partout au Canada.

Extraits de la proposition d'Entero :

- Le contrat entre en vigueur le 1^{er} janvier 2027 et a une durée de 10 ans. Une pénalité sera imposée à la partie qui rompt le contrat au cours de cette période.
- Le contrat est exclusif. Par conséquent, seuls les produits de la mer de Neptune seront offerts dans les épicerie Entero, et Neptune s'engage à vendre ses produits uniquement à Entero.
- Entero s'engage à acheter tous les produits disponibles de Neptune, à condition que ces derniers soient certifiés MSC.
- Tant que Neptune fournit au moins cinq produits de la mer pendant la durée du contrat, Entero achètera les produits de Neptune au prix en vigueur sur le marché majoré de 20 %. Toutefois, si Neptune n'est plus en mesure d'offrir cinq produits de la mer, le pourcentage de majoration du prix d'achat diminuera et Entero imposera une pénalité à Neptune.
- Entero augmentera le pourcentage de majoration du prix d'achat si Neptune peut aussi lui fournir des plats de poisson ou de fruits de mer prêts à manger.
- Entero s'engage à assumer la moitié de tous les coûts associés au maintien des certifications MSC et BRCGS de Neptune.

Notes d'Yvonne :

- Après la troisième année du contrat, Entero pourrait aussi être disposée à aider Neptune à financer l'acquisition ou la mise à niveau des infrastructures nécessaires pour que Neptune puisse continuer de fournir à Entero une variété de produits de la mer de grande qualité.
- Si le contrat avec Entero est conclu, nos coûts d'entreposage et d'expédition devraient diminuer de 50 % par rapport à 2025, puisque nous n'aurions à livrer nos produits qu'au centre de distribution d'Entero le plus proche.
- Toutefois, comme Entero exige des produits prêts à la vente au détail, nos coûts de transformation augmenteraient d'environ 40 % par rapport à 2025.
- Je m'attends à ce que les frais de vente et d'administration annuels de Neptune chutent pour s'établir à seulement 1,5 million \$.
- Je me demande quel aurait été notre résultat d'exploitation de 2025 si nous avons vendu nos produits à Entero, en supposant que Neptune était en mesure d'offrir cinq produits de la mer. Cela illustrerait bien l'attrait financier de la proposition d'Entero pour le Conseil.

ANNEXE V PARTENARIAT STRATÉGIQUE AVEC LES PÊCHERIES D'ACADIE INC.

Si Neptune formait un partenariat stratégique avec Acadie, tous les bénéfices générés par la pêche et la vente des trois espèces seraient répartis également entre Neptune et Acadie, et toutes les ventes seraient réalisées par les canaux de distribution de Neptune sous la marque Saveurs de Neptune. Acadie aurait le droit d'annuler le contrat si Neptune ne respectait pas les conditions du contrat. Acadie resterait propriétaire du permis à quota pour chaque espèce pendant toute la durée du contrat de 10 ans.

Le volume de la récolte d'Acadie tend à fluctuer d'une année à l'autre en raison du caractère saisonnier de la période de pêche de chaque espèce et du fait que les conditions météorologiques changeantes influent sur le volume des récoltes. Acadie a fourni les renseignements suivants pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 :

Espèce	Produits d'exploitation	Coût des produits vendus		Marge brute
		Pêche	Transformation	
Homard	1 290 000 \$	580 500 \$	193 500 \$	516 000 \$
Pétoncle	1 750 000 \$	875 000 \$	210 000 \$	665 000 \$
Crabe des neiges	3 500 000 \$	1 925 000 \$	700 000 \$	875 000 \$
Total	6 540 000 \$	3 380 500 \$	1 103 500 \$	2 056 000 \$

Tous les produits ont été vendus au prix en vigueur sur le marché. Acadie a aussi mentionné qu'elle s'attend à ce que ce prix augmente de 5 % par année, et que les coûts de pêche et de transformation augmentent de 3 % par année. De plus, pendant toute la durée du contrat, Acadie exige que Neptune assume la moitié des coûts associés au maintien de la certification MSC d'Acadie. Le coût de la certification MSC d'Acadie était d'environ 1 million \$ en 2025.

À l'heure actuelle, Acadie veut uniquement des produits minimalement transformés. Pour en faire des produits prêts à la vente au détail, il faudrait externaliser la transformation ultérieure en la confiant à une usine de transformation des mollusques et des crustacés de la région, ce qui coûterait environ 2 millions \$ de plus.

ANNEXE VI

ACQUISITION DE L'USINE DE TRANSFORMATION DE PRODUITS DE LA MER SUNRISE

L'usine de transformation se spécialise dans la production de produits prêts à la vente au détail et détient la certification BRCGS. Même si l'usine de Sunrise utilise actuellement 100 % de sa capacité, il semble possible de la mettre à niveau, soit pour en accroître la capacité, soit pour y inclure une nouvelle activité, comme la fabrication des plats prêts à manger.

Le matériel de l'usine n'a pas été modernisé ni mis à niveau depuis des années. Lorsqu'on leur a posé une question à ce sujet, les propriétaires de Sunrise ont dit qu'ils préféreraient conserver le matériel actuel parce que le système de transformation fonctionne à merveille. Par ailleurs, l'usine ne fabrique pas sa propre marque de produits, mais adapte plutôt les emballages aux besoins de ses clients.

L'usine semble respecter des normes rigoureuses de contrôle de la qualité et de salubrité des aliments, et elle n'a jamais eu de problèmes majeurs en raison de contamination ou de rappel de ses produits. De plus, l'usine détient la certification Chaîne de garantie d'origine du MSC et a une solide réputation dans le secteur à l'échelle locale. Le succès actuel de l'usine repose en partie sur l'équipe de gestionnaires et d'ingénieurs expérimentés qui y travaillent depuis des années.

Le prix demandé pour l'acquisition est de 15 millions \$, mais la Banque Madison est prête à nous octroyer un prêt de 10 millions \$ sur 10 ans, qui serait garanti par l'usine elle-même. Grâce à ce prêt, nous n'aurions à déboursier que 5 millions \$ initialement, puis à effectuer des remboursements annuels de 1,3 million \$ jusqu'à l'échéance du prêt.

La durée d'utilité restante de l'usine et de son matériel est de 10 ans, et nous nous attendons à ce qu'elle génère des produits de 7,5 millions \$ la première année où nous serons propriétaires. Le coût des produits vendus de l'usine correspond à 65 % des produits d'exploitation, et ses coûts d'exploitation fixes s'élèvent actuellement à 950 000 \$ par année. On s'attend à ce que les produits d'exploitation de l'usine augmentent de 6 % par année, et ses coûts fixes, de 3 % par année. À la fin de sa durée d'utilité, l'usine devrait avoir une valeur résiduelle de 650 000 \$.

ANNEXE VII ACQUISITION DE PÊCHERIES O-THON

Le prix demandé pour O-Thon est de 13 millions \$, ce qui inclut le bateau et le permis à quota nécessaire pour pêcher le thon rouge. La société mère d'O-Thon est toutefois disposée à accorder à Neptune un prêt de dix ans à un taux d'intérêt attrayant. Grâce à ce prêt, Neptune n'aurait à déboursier que 4 millions \$ initialement, puis à effectuer des remboursements annuels de 1 million \$ jusqu'à l'échéance du prêt.

Le bateau de pêche d'O-Thon dispose de l'équipement nécessaire pour produire du thon rouge de qualité sushi. Le thon rouge est minimalement transformé, puis congelé en mer avant d'être immédiatement vendu ou transféré dans des installations frigorifiques. La durée d'utilité restante du bateau d'O-Thon est de 10 ans. À la fin de sa durée d'utilité, le bateau ne devrait pas avoir une valeur de récupération importante.

Même si le thon rouge de qualité sushi se vend à un prix plus élevé que le thon rouge ordinaire, le processus qui doit être suivi pour en assurer la qualité supérieure est plus complexe et plus lourd que le processus suivi pour le thon normal. Pour assurer le respect de ces normes strictes de contrôle de la qualité, le bateau de pêche doit disposer de l'équipement nécessaire et d'une main-d'œuvre qualifiée, et le thon rouge doit être conservé dans des installations frigorifiques jusqu'à ce qu'il soit prêt à être vendu.

O-Thon a toujours vendu une combinaison de thon rouge de qualité sushi et de thon rouge normal. Elle a fourni les renseignements suivants pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 :

Espèce	Produits d'exploitation	Coût des produits vendus		Marge brute
		Pêche	Transformation	
Thon rouge	5 650 000 \$	3 390 000 \$	847 500 \$	1 412 500 \$

En 2025, le thon rouge d'O-Thon s'est vendu au prix en vigueur sur le marché. On s'attend à ce que ce prix augmente de 6 % par année, et à ce que les coûts de pêche et de transformation augmentent de 3 % par année. De plus, Neptune devrait payer 350 000 \$ par année pour des dépenses diverses, par exemple, le maintien du permis à quota délivré par le Ministère.

ANNEXE D

**ÉPREUVE DU JOUR 1 – NEPTUNE (VERSION 1) – LE 28 MAI 2024
GUIDE DE CORRECTION ET EXEMPLE DE RÉPONSE DE CANDIDAT**

**GUIDE DE CORRECTION DU JOUR 1
PÊCHERIES NEPTUNE INC. (NEPTUNE)
VERSION 1**

Évaluation sommative n° 1 (Évaluation de la situation)

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 1, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat s'est appuyé sur une évaluation raisonnable de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune.

Incertain – Le candidat a tenté de s'appuyer sur une évaluation raisonnable de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune.

Non – Le candidat ne s'est manifestement pas appuyé sur une évaluation raisonnable de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune.

Grille de compétences des CPA (2022)

Compétence(s) technique(s)

2.3.2 Évaluer l'environnement interne et externe de l'entité et son incidence sur l'élaboration de la stratégie

Compétence(s) habilitante(s)

1.4.1 Accomplir son travail avec soin, diligence et compétence tout en respectant les normes techniques et professionnelles pertinentes

2.1.1 Appliquer ses connaissances de l'environnement concurrentiel et de la direction stratégique de l'organisation lors de la réalisation des travaux requis

2.1.3 Déterminer l'incidence stratégique des décisions internes et des influences externes sur la planification des projets et des initiatives

6.1.1 Identifier et exposer clairement les problèmes dans ses champs de responsabilité

6.2.1 Faire preuve d'objectivité et garder un esprit critique afin d'éviter les analyses partiales

Le candidat doit effectuer une évaluation appropriée de la situation. Le candidat doit s'appuyer sur son évaluation de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune (signature d'un contrat de distribution avec Entero inc. ou Océania, conclusion d'un partenariat stratégique avec Les pêcheries d'Acadie inc., acquisition d'une usine de transformation de mollusques et de crustacés et acquisition de Pêcheries O-Thon). Le candidat doit aussi relever les principaux changements survenus depuis le cas du module de synthèse 1 et expliquer comment ils pourraient influencer sur l'orientation stratégique future de la société.

Situation actuelle

À cause du réchauffement des océans, on s'attend à une diminution des limites annuelles de captures autorisées pour les deux espèces de produits de la mer que Neptune commercialise actuellement. Par conséquent, pour maintenir et accroître ses sources de produits d'exploitation, Neptune doit chercher à obtenir de nouveaux permis à contingent individuel (appelés ci-après « permis à quota ») et/ou de nouveaux partenaires de pêche, ou d'autres sources de produits d'exploitation.

Par contre, la demande de tous les types de produits de la mer augmente sur le marché national et le marché international, mais la croissance internationale est particulièrement marquée en raison de la conclusion d'un nouvel accord sur le commerce des produits de la mer entre le Canada et la Chine. Les exportations canadiennes ont donc considérablement augmenté et devraient encore augmenter lorsque de nouveaux contrats d'approvisionnement seront signés entre des entreprises canadiennes et chinoises.

Neptune a également une décision stratégique cruciale à prendre qui aura une incidence sur son orientation pendant des années, à savoir les canaux de distribution par lesquels elle choisira de vendre ses produits. À l'heure actuelle, Neptune utilise principalement deux canaux de distribution, selon que le produit est vendu au Canada ou à l'étranger. Au Canada, Neptune vend principalement ses produits à des épiceries et à des restaurants, et à l'étranger, Neptune continue à vendre tous ses produits à Exportations internationales Océania ltée (Océania).

Neptune doit maintenant décider si elle renouvellera le contrat avec Océania ou si elle signera plutôt un nouveau contrat de distribution avec Entero inc. (Entero), un détaillant en alimentation en vogue qui a des épiceries partout au Canada.

Vision et mission

La vision, la mission et les valeurs fondamentales de Neptune, approuvées par le Conseil en 2018, étaient les suivantes (aucun changement par rapport au module de synthèse 1) :

Énoncé de vision : « *Envisager un avenir avec des populations naturelles de poissons et de fruits de mer prospères dans la région de l'Atlantique, qui nous permettront de continuer d'offrir à nos clients du monde entier les meilleurs produits de la mer qui soient.* »

Énoncé de mission : « *Toujours offrir à nos clients des produits de flétan noir et de crevette de grande qualité, savoureux, bons pour la santé et provenant de sources éthiques. Nous efforcer d'observer des pratiques de pêche et de transformation durables grâce à des bateaux et à de l'équipement de pointe et de traiter nos partenaires, nos équipages, nos employés, nos clients et nos fournisseurs de façon équitable et respectueuse. Prendre des décisions qui assureront la bonne gestion des ressources océaniques.* »

Valeurs fondamentales

1. Entretenir de bonnes relations avec les entreprises de pêche locales.
2. Adopter les meilleures pratiques de pêche et de transformation (MSC et BRCGS).
3. Développer une marque de produits de la mer de grande qualité.
4. Traiter le personnel de Neptune avec respect et veiller à sa sécurité.
5. Respecter et protéger l'environnement.

Objectifs

1. Augmenter le nombre d'espèces pêchées pour le porter à au moins cinq.
2. Augmenter la marge brute pour qu'elle atteigne 25 % d'ici 2029.
3. Augmenter la marge d'exploitation pour qu'elle atteigne 12 % d'ici 2029.
4. Obtenir un taux de rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les nouveaux investissements.

Trésorerie disponible / financement

Neptune dispose actuellement d'un montant en trésorerie de 10 millions \$ pour les nouveaux investissements stratégiques et n'a ni le désir ni la capacité d'augmenter les sorties de fonds initiales.

On NE s'attend PAS à ce que le candidat récapitule les facteurs clés de succès et l'analyse FFPM de façon détaillée. Il doit toutefois s'en inspirer dans son analyse des options stratégiques présentées.

Facteurs clés de succès

Les facteurs clés de succès dans le secteur du poisson et des fruits de mer au Canada sont les suivants :

- Conclure des contrats à l'étranger afin d'accroître les exportations de produits de la mer et étendre sa présence géographique au-delà du marché intérieur.
- Procéder à une intégration verticale afin d'ajouter de la valeur en transformant davantage les produits de la mer pêchés et en effectuant des ventes en gros et au détail.
- Établir des relations avec des détaillants en alimentation et des établissements de restauration, et identifier et délimiter des marchés et des canaux de distribution émergents connaissant une croissance rentable afin d'aider à accroître et à diversifier les sources de produits d'exploitation.
- Apporter des améliorations technologiques et collecter des données de façon à améliorer la qualité, à réduire les coûts d'exploitation, à améliorer la gestion des ressources en produits de la mer et à développer de nouveaux produits à partir d'espèces inexploitées.
- Avoir accès à un approvisionnement de plusieurs espèces, soit en détenant les quotas et les permis nécessaires, soit en concluant des ententes de location de permis de pêche stratégiques, ce qui est essentiel pour assurer la durabilité des bénéfices et du succès commercial. (Comme les quotas ont diminué pour les deux espèces de produits de la mer que Neptune pêche, soit la crevette nordique et le flétan noir, ce facteur clé de succès était peut-être le plus important pour Neptune, selon Colan.)
- Avoir une bonne réputation et de l'expérience dans le secteur.
- Avoir la capacité de vendre un produit ayant toujours la même apparence et le même goût frais.
- Avoir la capacité d'offrir rapidement les bons produits aux clients et de gérer les stocks de produits frais et congelés en utilisant les dernières avancées technologiques, notamment en matière de pratiques de transformation, de systèmes de gestion des stocks, d'installations d'entreposage frigorifique, de capacités de congélation et de réfrigération des camions.

Analyse FFPM

Forces

- Depuis le début de 2025, Neptune offre des services de stockage et d'entreposage frigorifiques aux pêcheurs et transformateurs locaux. Jusqu'ici, l'investissement est un succès, la réputation de Neptune et sa capacité à fournir un bon service de stockage et d'entreposage frigorifiques ayant suscité une forte demande pour ce service. L'ajout de ce service aidera Neptune à diversifier ses sources de produits d'exploitation et pourrait générer encore plus d'occasions.
- La réputation de Neptune et ses relations dans le secteur ont fourni à la société d'importantes occasions, comme la possibilité d'augmenter le nombre d'espèces qu'elle pêche.
- La réputation de la société et son expérience du processus de certification MSC lui ont permis d'offrir son expertise à d'autres sociétés du secteur et d'avoir accès à des partenariats et à des occasions d'investissement potentiellement intéressants.
- La marque Saveurs de Neptune jouit d'une réputation assez solide pour que d'autres sociétés veuillent vendre leurs produits sous cette marque. Cela pourrait aider Neptune à augmenter le nombre d'espèces qu'elle commercialise.

Faiblesses

- Neptune ne pêche actuellement que deux espèces de produits de la mer, la crevette nordique et le flétan noir, et on s'attend à ce que les limites annuelles de captures autorisées pour les deux espèces continuent à baisser. Par conséquent, pour maintenir son résultat d'exploitation, Neptune doit commencer à pêcher d'autres espèces.
- La capacité de Neptune à effectuer des investissements est limitée par sa trésorerie disponible. Plusieurs possibilités d'investissement s'offrent à Neptune, mais le montant requis pour faire tous ces investissements excède la limite de la société.
- Actuellement, Neptune n'a pas la capacité de transformation nécessaire aux fins de la production des produits prêts à la vente au détail, ce qui pourrait empêcher la société de conclure le contrat de distribution avec Entero. Cette faiblesse est accentuée par le fait qu'il est de plus en plus difficile de trouver une usine de transformation certifiée BRCS pour produire des produits prêts à la vente au détail.

Possibilités

- Le réchauffement des eaux de l'Atlantique Nord pourrait être bénéfique pour certaines espèces, comme le homard, le pétoncle, le saumon et le thon rouge, qui tolèrent bien les eaux plus chaudes. Les limites annuelles de captures autorisées pour ces espèces devraient rester stables ou augmenter au fil du temps.

- Un nouvel accord sur le commerce des produits de la mer a été conclu entre le Canada et la Chine. Les exportations canadiennes ont donc considérablement augmenté et devraient encore augmenter. Neptune pourrait profiter de cette croissance de la demande en vendant ses produits sur le marché international, par exemple en renouvelant son contrat avec Océania.
- La demande de produits de la mer, tant les poissons que les mollusques et les crustacés, augmente sur le marché national et le marché international. Cette augmentation de la demande permettra à Neptune de vendre tous les produits de la mer qu'elle peut pêcher et préparer pour la vente.
- Neptune a récemment reçu une offre de contrat de distribution exclusif de la part d'un détaillant en alimentation en vogue. En vertu de ce contrat, Neptune pourrait vendre ses produits à des prix plus élevés que ceux qu'elle obtient en passant par ses canaux de distribution actuels. Neptune pourrait ainsi augmenter et consolider ses sources de produits d'exploitation pour des années.
- Les pêcheries d'Acadie inc. (Acadie), une société de pêche de mollusques et de crustacés qui a la certification MSC et qui pêche actuellement trois espèces, le crabe des neiges, le homard et le pétoncle, souhaite établir un partenariat stratégique avec Neptune. Ce partenariat augmenterait considérablement le nombre d'espèces que Neptune peut commercialiser.
- Neptune pourrait acquérir l'usine de transformation de mollusques et de crustacés de Produits de la mer Sunrise (Sunrise), qui permettrait à la société de produire des produits prêts à la vente au détail. Cette acquisition permettrait à Neptune de conclure le contrat avec Entero sans avoir à externaliser la fonction transformation, ce qui aurait été coûteux.
- Pêcheries O-Thon (O-Thon), qui se spécialise dans la pêche du thon rouge – l'un des poissons les plus prisés sur le marché –, a été mise en vente par sa société mère. Neptune pourrait acheter O-Thon pour ajouter la pêche du thon rouge à ses activités. Cette possibilité est particulièrement attrayante, étant donné que la demande de thon rouge est très élevée.
- La demande de plats de poisson ou de fruits de mer prêts à manger est également en hausse, car de plus en plus de consommateurs recherchent la commodité des repas préparés. Neptune pourrait profiter de cette croissance de la demande en transformant davantage les produits de la mer qu'elle pêche en plats prêts à manger.

Menaces

- Les eaux de l'Atlantique Nord se réchauffant plus rapidement que prévu, Pêches et Océans Canada (le Ministère) a réduit la limite annuelle de captures autorisées pour certaines espèces, en vertu des permis à quota délivrés par le gouvernement. Si le réchauffement se poursuit, comme c'est prévu, les produits d'exploitation que

Neptune tire des espèces touchées pourraient continuer de diminuer d'une année à l'autre.

- Le processus d'obtention et de maintien de la certification MSC devrait s'alourdir, parce que le réchauffement des océans poussera le Marine Stewardship Council à réviser ses politiques de certification. Par conséquent, le maintien des permis actuels de Neptune et l'acquisition de nouveaux permis pourraient devenir plus coûteux et prendre davantage de temps.
- Il est de plus en plus difficile d'obtenir de nouveaux permis à quota ou de trouver de nouveaux partenaires de pêche, car les concurrents se multiplient dans le secteur. Si Neptune ne peut pas faire ces choses, ses produits d'exploitation tirés de la pêche continueront probablement de diminuer.
- Neptune a la possibilité de se lancer dans de nouveaux volets de son secteur dans lesquels elle a actuellement peu d'expérience, voire aucune. Si Neptune effectuait ces investissements, son niveau de risque augmenterait, car le succès des investissements dépendrait de sa capacité à acquérir l'expérience et les compétences nécessaires pour mener efficacement les activités associées.

Conclusions de l'évaluation de la situation

Le contrat de distribution que Neptune choisira de signer influera grandement sur la solidité et l'attrait des autres possibilités d'investissement stratégiques qui s'offrent actuellement à la société. Par conséquent, avant qu'elle décide d'aller de l'avant avec l'un ou l'autre des investissements proposés, elle doit décider quel contrat de distribution est le plus intéressant et en évaluer l'incidence sur les autres possibilités.

Évaluation sommative n° 2 (Analyse des questions importantes)

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 2, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat a effectué une analyse raisonnable des questions importantes touchant Neptune.

Incertain – Le candidat a tenté d'effectuer une analyse raisonnable des questions importantes touchant Neptune.

Non – Le candidat n'a manifestement pas effectué une analyse raisonnable des questions importantes touchant Neptune.

Compétence(s) technique(s)

2.3.3 Évaluer les différentes options stratégiques

Compétence(s) habilitante(s)

1.1.3 Faire montre d'un comportement éthique en respectant les lois et les règlements, les politiques organisationnelles, les normes sociales et ses propres idéaux

6.1.2 Utiliser des techniques qualitatives et quantitatives pour clarifier la nature des problèmes

6.1.3 Faire preuve de scepticisme, d'objectivité, de diligence et de persévérance lors de l'identification des enjeux

6.2.3 Remettre en question la pertinence et vérifier la qualité de l'information et des hypothèses qui sous-tendent ses propres analyses

6.2.4 Effectuer des analyses quantitatives et qualitatives approfondies afin de trouver des solutions potentiellement viables et de les évaluer

Cette évaluation sommative est basée sur les occasions d'évaluation n^{os} 2 à 5.

Occasion d'évaluation n° 2 (Question stratégique n° 1 : Conclusion du contrat de distribution avec Entero ou renouvellement du contrat actuel avec Océania)

Le candidat doit effectuer une évaluation à la fois quantitative et qualitative de la décision d'accepter le contrat de distribution proposé par Entero ou de renouveler le contrat de distribution actuel avec Océania.

Analyse quantitative : Le candidat doit déterminer quel aurait été le résultat d'exploitation de 2025 de Neptune si elle avait vendu ses produits à Entero (en supposant que les produits auraient été vendus au prix majoré). Dans sa comparaison, le candidat doit aussi expliquer les hypothèses utilisées et les incertitudes connexes.

Analyse qualitative : Le candidat doit analyser les avantages et les inconvénients du contrat de distribution proposé par Entero en les comparant à ceux de la stratégie de distribution actuelle de Neptune et, en particulier, la façon dont le contrat avec Entero se compare au renouvellement du contrat avec Océania. Le candidat doit aussi indiquer quelles informations supplémentaires Neptune doit obtenir avant de pouvoir prendre une décision éclairée.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

Neptune doit décider si elle change sa stratégie de distribution actuelle, qui consiste à utiliser deux canaux de distribution principaux, selon que le produit est commercialisé au Canada ou à l'étranger. Actuellement, au pays, Neptune vend principalement ses produits à des épiceries et à des restaurants, et à l'étranger, elle continue à vendre tous ses produits à Océania. Le contrat avec Océania doit être renouvelé l'an prochain. Neptune doit donc maintenant décider s'il est plus intéressant de renouveler le contrat avec Océania ou de conclure le contrat de distribution proposé par Entero, un détaillant en alimentation canadien en vogue.

Analyse quantitative

Le contrat de distribution proposé par Entero comporte un certain nombre de clauses et de conditions qui auraient une incidence sur le résultat de Neptune. Afin de donner au Conseil de Neptune une idée de l'attractivité de cette proposition sur le plan quantitatif, on a réalisé l'analyse suivante pour comparer le résultat d'exploitation de Neptune en 2025 si elle avait vendu tous ses produits à Entero plutôt qu'à ses clients actuels.

	2025	Variation si les produits avaient été vendus à Entero	Si les produits avaient été vendus à Entero
Produits d'exploitation			
Flétan noir congelé en mer	5 840 000 \$	+20 %	7 008 000 \$
Crevette congelée en mer	5 190 000	+20 %	6 228 000
Crevette transformée	18 942 000	+20 %	22 730 400
Total des produits d'exploitation	29 972 000		35 966 400
Coût des produits vendus			
Pêche et approvisionnement	9 375 500		9 375 500
Coûts de transformation	10 228 680	+40 %	14 320 152
Coûts d'entreposage et d'expédition	2 273 040	-50 %	1 136 520
Amortissement	2 083 620		2 083 620
Total du coût des produits vendus	23 960 840		26 915 792
Marge brute	6 011 160		9 050 608
Frais de vente et d'administration	3 550 000		1 500 000
Résultat d'exploitation	2 461 160 \$		7 550 608 \$
Marge brute	20 %		25 %
Marge d'exploitation	8 %		21 %

D'après l'analyse qui précède, il semble que le contrat de distribution proposé par Entero soit attrayant sur le plan quantitatif. Si Neptune avait vendu ces produits à Entero, le résultat d'exploitation de la société aurait augmenté de façon importante. De plus, grâce à ce contrat, Neptune aurait pu atteindre les objectifs du Conseil consistant à augmenter la marge brute et la marge d'exploitation de la société.

Cependant, il est essentiel de souligner que, selon les conditions actuellement proposées par Entero, Neptune n'aurait pas pu vendre ces produits à Entero parce qu'elle n'était pas en mesure de fournir au moins cinq produits de la mer.

De plus, il manque une information essentielle dans le contrat proposé par Entero. Ce dernier stipule que, tant que Neptune continue à fournir au moins cinq espèces de produits de la mer pendant la durée du contrat, Entero achètera les produits de Neptune au prix en vigueur sur le marché majoré de 20 %. Toutefois, si Neptune n'est plus en mesure d'offrir cinq espèces, le pourcentage de majoration du prix d'achat diminuera et Entero imposera une pénalité à Neptune. Or, on ne sait pas de combien le prix d'achat baissera ni quel sera le montant de la pénalité. Neptune doit absolument obtenir et analyser ces informations pour être pleinement consciente des risques associés à ce contrat.

Enfin, l'un des avantages de cette proposition est qu'Entero s'engage à assumer la moitié de tous les coûts associés au maintien des certifications MSC et BRCGS de Neptune. Ce montant n'a pas été pris en compte dans l'analyse qui précède. Pour arriver à une estimation aussi précise que possible, il faudrait déterminer la valeur de cet avantage et l'inclure dans l'analyse quantitative définitive.

Analyse qualitative

Avantages

- Si Neptune pouvait fournir à Entero une gamme de produits comprenant au moins cinq espèces de produits de la mer certifiés MSC, ce contrat lui permettrait d'atteindre tous ses objectifs. Toutefois, Neptune devrait s'assurer de respecter les conditions d'Entero pendant toute la durée du contrat, ce qui pourrait être difficile vu l'évolution du secteur.
- Les produits de Neptune seront les seuls produits de la mer offerts dans le réseau d'épicerie d'Entero. Étant donné qu'Entero est une chaîne d'épicerie spécialisée haut de gamme et en vogue, l'association des produits de Neptune à Entero pourrait être bonne pour leur réputation.
- Entero s'engage à acheter tous les produits disponibles de Neptune, à condition que ces derniers soient certifiés MSC. Neptune aurait donc la certitude qu'Entero achèterait tous les produits de la mer qu'elle serait en mesure de pêcher. Ce type de garantie est très attrayant.

- L'option de renouvellement du contrat avec Océania n'offre pas ce type de garantie parce qu'Océania ne garantit pas qu'elle achètera tous les produits de Neptune. Toutefois, cette considération ne semble pas importante, car selon le tableau de la demande fourni par Océania, la demande prévue dépassera largement les quantités que Neptune peut fournir.
- Tant que Neptune continue à fournir au moins cinq espèces de produits de la mer pendant la durée du contrat, Entero achètera les produits de Neptune au prix en vigueur sur le marché majoré de 20 %. Cette offre est très intéressante et entraînerait une augmentation importante des produits d'exploitation de Neptune, étant donné que la société vend actuellement tous ses produits au prix en vigueur sur le marché.
 - Cet aspect du contrat avec Entero est très intéressant par rapport au contrat avec Océania, car cette dernière achète tous les produits au prix en vigueur sur le marché.
- Entero augmentera le pourcentage de majoration (20 %) du prix d'achat si Neptune peut aussi lui fournir des plats de poisson ou de fruits de mer prêts à manger. Cela incite Neptune à produire ce type de produit qui devient de plus en plus populaire auprès des consommateurs. Neptune devrait chercher à savoir de combien la majoration augmenterait afin de pouvoir analyser adéquatement la décision d'ajouter ce type de produit à son offre.
- Entero s'engage à assumer la moitié de tous les coûts associés au maintien des certifications MSC et BRCGS de Neptune. Cet élément n'a pas été inclus dans l'analyse quantitative ci-dessus, mais il rendrait le contrat encore plus intéressant sur le plan financier.
- Après la troisième année du contrat, Entero pourrait être disposée à aider Neptune à financer l'acquisition ou la mise à niveau des infrastructures nécessaires pour que Neptune puisse continuer de fournir à Entero une variété de produits de la mer de grande qualité. Cet aspect du contrat est particulièrement intéressant, compte tenu des ressources limitées dont dispose Neptune pour réaliser des investissements. Toutefois, Neptune devra obtenir davantage de renseignements sur cette possibilité de financement avant de pouvoir déterminer si elle est aussi avantageuse qu'elle le semble.

Inconvénients

- Le contrat a une durée de 10 ans et est une entente exclusive, ce qui signifie que Neptune ne pourrait vendre ses produits à aucun autre fournisseur tant que le contrat avec Entero serait en vigueur. La marque Saveurs de Neptune serait donc liée à Entero dans un avenir prévisible. Si d'autres possibilités se présentaient pendant la durée du contrat, Neptune ne pourrait pas s'en prévaloir.
 - De plus, si l'une des parties rompt le contrat au cours de cette période de 10 ans, elle devra payer une pénalité. Cela réduit encore plus la marge de manœuvre de

- Neptune. Qui plus est, on ne connaît pas le montant de cette pénalité. Avant d'accepter la proposition, Neptune devrait chercher à en savoir plus sur cette pénalité.
- L'aspect exclusif de ce contrat présente un autre risque en ce sens que les activités de Neptune dépendraient entièrement d'Entero. Si Entero faisait faillite ou si le contrat n'était pas renouvelé après la durée initiale de 10 ans, Neptune devrait reconstruire sa liste de détaillants au complet, ce qui ne serait pas une mince affaire.
 - Si Neptune n'est plus en mesure d'offrir cinq produits de la mer, le pourcentage de majoration du prix d'achat diminuera. Par conséquent, Neptune court le risque de perdre une partie de son résultat net si elle ne peut plus fournir cinq espèces de produits de la mer certifiées MSC. Compte tenu de la tendance à la baisse des quotas et des exigences de maintien d'une certification MSC, ce risque pourrait augmenter dans l'avenir.
 - Entero exige que Neptune lui fournisse des produits prêts à la vente au détail, mais l'usine actuelle de Neptune est conçue pour produire des produits minimalement transformés. Par conséquent, si elle conclut ce contrat, Neptune devrait modifier ses processus actuels, ce qui pourrait s'avérer coûteux, d'autant plus que Neptune n'a aucune expérience dans la production de produits prêts à la vente au détail.
 - Si Neptune choisissait de renouveler son contrat avec Océania, elle devrait uniquement fournir des produits minimalement transformés, ce qui cadre bien avec ses capacités et ses activités.
 - Étant donné qu'Entero est une société canadienne, cette option ne permettrait pas à Neptune de profiter du nouvel accord sur le commerce des produits de la mer conclu avec la Chine. En conséquence, ce contrat ne permet pas de tirer parti de la croissance potentielle des ventes internationales de produits de la mer, qui devrait surpasser la croissance des ventes nationales.
 - Il y a un petit décalage entre cette possibilité et l'énoncé de mission de Neptune (qui indique que Neptune offre des produits de flétan noir et de crevette). Par conséquent, si Neptune décidait de conclure ce contrat, elle devrait modifier son énoncé de mission pour y inclure les nouvelles espèces pêchées.

Conclusion/Recommandation

Si Neptune parvient à respecter toutes les conditions de la proposition d'Entero, ce contrat de distribution semble très intéressant. Toutefois, le respect de ces conditions sera un défi, maintenant (car Neptune n'a pas le nombre d'espèces nécessaire et ne peut pas accéder facilement à une usine de transformation appropriée) et dans l'avenir (à cause de la diminution des limites annuelles de captures autorisées pour certaines espèces et des défis liés au maintien de la certification MSC). Par conséquent, avant d'accepter ce contrat, Neptune doit examiner toutes les options dont elle dispose pour

remplir les conditions et évaluer s'il lui serait possible de continuer à respecter ces conditions pendant toute la durée du contrat.

De plus, plusieurs aspects de la proposition ne sont pas clairs (par exemple, de combien le prix d'achat baisserait si Neptune n'était pas en mesure de respecter les conditions du contrat). Avant d'aller de l'avant, Neptune doit procéder à un contrôle diligent plus poussé pour confirmer certains détails du contrat.

Avant qu'il soit possible de prendre une décision à ce sujet, Neptune doit d'abord analyser et évaluer les autres possibilités qui s'offrent à elle.

Occasion d'évaluation n° 3 (Question stratégique n° 2 : Partenariat stratégique avec Les pêcheries d'Acadie inc.)

Le candidat doit effectuer une évaluation à la fois quantitative et qualitative pour déterminer si Neptune devrait conclure un partenariat stratégique de 10 ans avec Les pêcheries d'Acadie inc. (Acadie) qui lui donnerait accès à une récolte de trois espèces de mollusques et de crustacés.

Analyse quantitative : Le candidat doit calculer la valeur actualisée nette du partenariat stratégique. Le candidat doit aussi tenir compte du canal de distribution choisi par Neptune et de son effet sur l'attrait de cette possibilité.

Analyse qualitative : Le candidat doit traiter des avantages et des inconvénients de la formation d'un partenariat stratégique avec Acadie.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

Acadie, une société de pêche de mollusques et de crustacés qui a la certification MSC, souhaite établir un partenariat stratégique avec Neptune. Acadie a trois permis à quota distincts qui lui permettent de pêcher le homard, le pétoncle et le crabe des neiges. Elle a pu faire augmenter son quota de pêche de crabe des neiges quand un autre titulaire de permis a décidé de mettre fin à ses activités. Elle a maintenant besoin de 5 millions \$ pour moderniser ses bateaux de pêche. Acadie propose que Neptune assume le coût de la modernisation et, en contrepartie, elle donnerait accès à Neptune à ses récoltes et lui remettrait une part de son bénéfice d'exploitation.

Analyse quantitative

La valeur actualisée nette a été calculée pour deux scénarios. Le premier scénario consiste à utiliser les canaux de distribution actuels de Neptune, qui acceptent les produits de la mer minimalement transformés, et le deuxième scénario consiste à utiliser

le nouveau canal de distribution qui serait disponible si Neptune signait le contrat de distribution avec Entero.

Dans le premier scénario, la valeur actualisée nette de ce contrat de 10 ans est de 257 391 \$ (voir l'Annexe I plus loin) si l'on utilise un taux d'actualisation de 12 %. Cet investissement répond donc aux critères d'investissement de Neptune. Toutefois, les chiffres utilisés pour calculer la valeur actualisée nette de l'investissement sont fondés sur les produits et les charges d'Acadie pour 2025. Comme le quota de pêche de crabe des neiges d'Acadie a récemment augmenté, la valeur des récoltes futures d'Acadie sera probablement plus élevée que ce qu'indiquent les renseignements qu'elle a fournis et qui ont servi à calculer la valeur actualisée nette utilisée pour déterminer l'attrait financier de l'investissement.

Pour le deuxième scénario, dans lequel le prix de vente de ces produits augmenterait en raison de la majoration du prix offerte par Entero, la valeur actualisée nette correspond à un montant négatif de 949 936 \$ (voir l'Annexe I plus loin). Cette valeur négative s'explique par le fait qu'Entero exige des produits prêts à la vente au détail, que l'usine actuelle de Neptune ne peut pas produire. Cette fonction devrait donc être externalisée, étant donné que les coûts supplémentaires associés à l'externalisation dépassent l'augmentation des produits d'exploitation. Par conséquent, si Neptune acceptait de former le partenariat stratégique et externalisait ensuite la transformation requise en la confiant à l'usine de transformation de mollusques et de crustacés située à proximité, l'investissement ne répondrait pas aux objectifs du Conseil.

Analyse qualitative

Avantages

- Cette option stratégique permettrait à Neptune d'ajouter trois nouvelles espèces aux espèces qu'elle pêche et, par conséquent, contribuerait à l'atteinte de son objectif consistant à élargir sa gamme de produits. Comme l'a indiqué Colan, ce facteur clé de succès est peut-être le plus important pour Neptune dans l'avenir.
- Les activités actuelles d'Acadie sont certifiées MSC, ce qui cadre avec la mission, la vision et les activités actuelles de Neptune. Neptune aura aussi besoin de la certification MSC si elle veut conclure le contrat de distribution proposé par Entero. Cet investissement permettrait donc à Neptune d'aller de l'avant avec la proposition d'Entero.
- La demande de mollusques et de crustacés augmente tant sur le marché national que sur le marché international. Par conséquent, si Neptune concluait ce partenariat stratégique, elle pourrait profiter de cette possibilité dans le secteur.
- Deux des espèces qu'Acadie pêche – le homard et le pétoncle – tolèrent bien les eaux plus chaudes; il est donc moins probable que les quotas de ces espèces soient

réduits. En fait, les quotas de ces espèces pourraient même augmenter si les océans continuent de se réchauffer.

- Neptune connaît déjà très bien les activités d'Acadie, et les deux sociétés ont une relation préexistante qui est solide. Cela devrait donc donner à Neptune une certaine assurance quant à l'efficacité et au succès du partenariat.
- Acadie souhaite utiliser les canaux de distribution de Neptune pour commercialiser sa récolte, ce qui permettrait de faire connaître la marque Saveurs de Neptune en y ajoutant de nouvelles espèces. Quel que soit le canal de distribution ultimement utilisé pour vendre ces produits, la notoriété de la marque s'en trouverait renforcée.
- Les récoltes d'Acadie sont actuellement minimalement transformées, ce qui est idéal pour les canaux de distribution actuels de Neptune. Par conséquent, si Neptune décidait de maintenir sa stratégie de distribution actuelle et de renouveler le contrat avec Océania, les activités d'Acadie n'auraient pas à être revues, rendant ainsi le partenariat stratégique efficace.
- L'équipe de pêche d'Acadie est réputée pour sa grande qualité, ce qui devrait donner davantage d'assurance à Neptune quant au succès continu des activités d'Acadie et à la taille de ses récoltes.

Inconvénients

- Le crabe des neiges, l'espèce qui représente la plus grande partie de la récolte d'Acadie parmi les trois espèces de mollusques et de crustacés qu'elle pêche, tolère mal les eaux plus chaudes. C'est pourquoi les limites annuelles de captures autorisées pour le crabe des neiges, et donc le quota d'Acadie, pourraient diminuer dans l'avenir si les eaux continuent de se réchauffer. Vu l'importance des produits d'exploitation que le crabe des neiges génère actuellement pour Acadie, cette diminution pourrait avoir une incidence particulièrement importante sur le succès futur des activités d'Acadie et du partenariat stratégique, si Neptune décidait de conclure le partenariat.
- Si Neptune accepte de former le partenariat stratégique, elle devra payer une partie des coûts associés au maintien des certifications MSC d'Acadie. Comme Acadie l'a dit à Colan, ce processus prend maintenant beaucoup de temps et, avec la révision prévue des politiques du Marine Stewardship Council, le processus de maintien de la certification MSC deviendra probablement plus lourd dans les années à venir. En conséquence, si Neptune faisait cet investissement, elle devrait passer une partie de son temps à veiller à ce que les activités d'Acadie demeurent en règle. Ce temps ne pourrait donc pas être consacré à d'autres aspects des activités actuelles de Neptune.
- Acadie aurait le droit d'annuler le contrat si Neptune ne respectait pas les conditions du contrat. Ainsi, il y a un risque que Neptune investisse 5 millions \$ et perde l'accès à la récolte d'Acadie et à tout bénéfice généré par ces activités. Avant d'effectuer cet

investissement, Neptune doit donc analyser attentivement les conditions du contrat pour s'assurer qu'il est raisonnablement sûr qu'elle pourra les respecter.

- Acadie resterait propriétaire du permis à quota pour chaque espèce pendant toute la durée du contrat. Par conséquent, même si Neptune élargit sa gamme de produits pendant la durée du contrat, elle perdrait l'accès à la récolte d'Acadie à l'échéance du partenariat, ce qui aurait une incidence majeure sur les activités de Neptune.
- Le volume de la récolte d'Acadie tend à fluctuer d'une année à l'autre en raison du caractère saisonnier de la période de pêche et des conditions météorologiques changeantes. C'est pourquoi le succès financier futur des récoltes d'Acadie échappe en partie à son contrôle.
- Il y a un petit décalage entre cette possibilité et l'énoncé de mission de Neptune (qui indique que Neptune offre des produits de flétan noir et de crevette). Par conséquent, si Neptune décidait de conclure ce partenariat, elle devrait modifier son énoncé de mission pour y inclure l'offre de homard, de pétoncle et de crabe des neiges.

Conclusion/Recommandation

L'attrait de cette possibilité dépend du canal de distribution que Neptune utiliserait pour vendre ces produits. Compte tenu des capacités de transformation actuelles de Neptune, cet investissement serait uniquement rentable si les produits d'Acadie étaient vendus dans un état minimalement transformé. S'il fallait faire subir une transformation ultérieure aux produits d'Acadie pour en faire des produits prêts à la vente au détail (comme l'exige le contrat de distribution avec Entero), l'investissement ne serait plus intéressant sur le plan financier.

Néanmoins, vu à quel point les activités d'Acadie cadrent avec la mission, la vision et les objectifs de Neptune, ce partenariat stratégique semble très attrayant. Par ailleurs, la relation actuelle de Neptune et d'Acadie vient renforcer davantage cet attrait. Toutefois, certains aspects importants du partenariat, comme les conditions associées au contrat, doivent faire l'objet d'un contrôle diligent plus poussé avant qu'il soit possible de prendre une décision éclairée.

Occasion d'évaluation n° 4 (Question stratégique n° 3 : Acquisition de l'usine de transformation de Produits de la mer Sunrise)

Le candidat doit effectuer une évaluation à la fois quantitative et qualitative de la décision d'acquérir une participation de 100 % dans l'usine de transformation de mollusques et de crustacés de Produits de la mer Sunrise (Sunrise).

Analyse quantitative : Le candidat doit calculer la valeur actualisée nette de cet investissement. Le candidat doit aussi tenir compte du canal de distribution choisi par Neptune et de son effet sur l'attrait de cette possibilité.

Analyse qualitative : Le candidat doit traiter des avantages et des inconvénients de l'investissement dans l'usine de transformation de mollusques et de crustacés.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

L'usine de transformation de mollusques et de crustacés de Sunrise, qui se spécialise dans la production de produits prêts à la vente au détail, a récemment été mise en vente. Neptune pourrait acquérir cette usine, ce qui lui permettrait de diversifier ses sources de produits d'exploitation et de réduire possiblement ses coûts d'exploitation, surtout si elle forme le partenariat stratégique avec Acadie, une société de pêche de mollusques et de crustacés.

Analyse quantitative

La valeur actualisée nette de cet investissement a été calculée en fonction des paramètres fournis. La valeur actualisée nette de l'investissement est de 884 190 \$ (voir l'Annexe II plus loin), si l'on utilise un taux d'actualisation de 12 % et une durée d'utilité restante de 10 ans. Cette option semble donc correspondre aux objectifs d'investissement du Conseil. De plus, le prix demandé pour l'usine de transformation est de 15 millions \$, mais la Banque Madison est prête à octroyer à Neptune un prêt sur 10 ans qui serait garanti par l'usine elle-même. Grâce à ce prêt, Neptune n'aurait qu'à déboursier 5 millions \$ initialement, puis à effectuer des remboursements annuels de 1,3 million \$ jusqu'à l'échéance du prêt. Par conséquent, Neptune pourrait faire cet investissement avec la trésorerie dont elle dispose actuellement, qui est limitée à 10 millions \$.

Selon les renseignements fournis, la marge brute de l'usine de transformation est de 35 %, et sa marge d'exploitation est de 22 %. Cet investissement répond donc aux objectifs du Conseil.

L'attrait financier de cet investissement pourrait aussi augmenter si Neptune utilisait l'usine pour transformer sa propre récolte (comme la récolte de mollusques et de crustacés à laquelle Neptune aurait accès si elle décidait de former un partenariat stratégique avec Acadie). Si Neptune pouvait utiliser l'usine de Sunrise pour transformer les récoltes d'Acadie, elle n'aurait pas à engager les coûts élevés de l'externalisation de 2 millions \$ par année. Toutefois, à ce stade-ci, on ne sait pas quand Neptune pourrait se servir de la capacité de transformation de l'usine, qui fonctionne actuellement au maximum de sa capacité. Selon les propriétaires de Sunrise, Neptune pourrait utiliser la capacité de l'usine, mais seulement une fois que les contrats en vigueur auront expiré.

Analyse qualitative

Avantages

- Comme l'usine actuelle de Neptune ne peut pas produire de produits prêts à la vente au détail, l'acquisition de Sunrise améliorerait l'intégration verticale de Neptune (un facteur clé de succès dans le secteur) et sa capacité de créer une gamme de produits diversifiée (un autre facteur clé de succès). Cette capacité serait particulièrement importante si Neptune décidait de conclure le contrat de distribution avec Entero, étant donné que cette dernière exige que tous les produits soient prêts à la vente au détail. Il semble y avoir une synergie entre le contrat avec Entero et cet investissement.
- Sunrise détient les certifications BRCGS et Chaîne de garantie d'origine du MSC. En plus de montrer que les activités et les produits actuels de Sunrise sont très solides, ces certifications cadrent parfaitement avec la volonté de Neptune de produire des produits de la plus haute qualité.
- L'usine de Sunrise peut transformer toutes sortes de mollusques et de crustacés, comme le crabe des neiges, le homard, la crevette, le pétoncle, la palourde et d'autres espèces de crabes. Une telle souplesse contribuera à assurer la prospérité de Sunrise. Il s'agit d'un aspect particulièrement important compte tenu du réchauffement des eaux de l'Atlantique Nord.
 - De plus, l'usine de Sunrise semble capable de transformer toutes les espèces de mollusques et de crustacés auxquelles Neptune aurait accès si elle décidait de former le partenariat stratégique avec Acadie. Il semble donc y avoir une synergie entre la proposition d'Acadie et cet investissement.
- L'usine, qui est située à un endroit qui facilite la distribution, approvisionne actuellement des épiceries partout au Canada. Il s'agit d'un aspect important des activités de Sunrise, car la capacité à acheminer les produits vers les marchés est un facteur clé de succès dans le secteur.
- Sunrise a une excellente réputation en matière de fiabilité, ce qui devrait contribuer à donner à Neptune l'assurance qu'il s'agit d'un investissement de qualité.

- La demande de mollusques et de crustacés augmente au Canada. Cet investissement permettrait donc à Neptune de profiter de cette croissance, surtout si elle décide d'accroître la capacité de l'usine de transformation.
- L'usine semble avoir un système rigoureux de contrôle de la qualité et de salubrité des aliments, et elle n'a jamais eu de problèmes majeurs en raison de contamination ou de rappel de ses produits. Cette information vient encore appuyer le fait que l'usine de Sunrise est un actif de qualité et que son acquisition constituerait une bonne utilisation des capitaux d'investissement limités de Neptune.
 - Toutefois, avant de prendre une décision d'investissement, Neptune devrait faire inspecter le système de contrôle de la qualité et de salubrité des aliments de l'usine par un professionnel qualifié.
- L'usine a une équipe de gestionnaires et d'ingénieurs expérimentés qui y travaillent depuis des années, ce qui contribue à atténuer le risque lié au manque d'expérience de Neptune relativement à l'exploitation d'une usine de transformation comme celle de Sunrise.
 - Toutefois, si ces employés clés quittaient Sunrise, le risque augmenterait considérablement pour Neptune. Avant de prendre une décision d'investissement, Neptune devrait vérifier, dans la mesure du possible, si ces employés comptent rester en poste. Elle pourrait même leur offrir des mesures d'incitation pour les garder.

Inconvénients

- Sur le plan du volume, l'espèce que Sunrise transforme le plus est le crabe des neiges. Cette espèce tolère mal les eaux plus chaudes, ce qui signifie que les limites annuelles de captures autorisées et les quotas pour le crabe des neiges pourraient diminuer dans l'avenir si les eaux continuent de se réchauffer. Par conséquent, Sunrise pourrait connaître moins de succès financier si la quantité de crabe des neiges à transformer diminuait.
- Le matériel de l'usine n'a pas été modernisé depuis des années. Même si, selon les propriétaires, l'usine ne requiert aucune mise à niveau vu l'efficacité actuelle de ses activités, cet aspect ne cadre pas avec le facteur clé de succès consistant à apporter des améliorations technologiques. Avant de prendre une décision d'investissement, Neptune devrait examiner le matériel de Sunrise pour en vérifier la qualité, afin d'assurer le succès et la pérennité des activités.
- Sur le plan stratégique, cet investissement n'est pas logique si Neptune décide de garder sa stratégie de distribution actuelle et de renouveler son contrat de distribution avec Océania, car cette dernière exige des produits minimalement transformés et l'usine de transformation n'est pas conçue à cette fin.
- L'usine fonctionne actuellement au maximum de sa capacité. Par conséquent, Neptune ne pourrait faire augmenter les produits d'exploitation de Sunrise qu'en

réalisant un investissement supplémentaire dans l'expansion de l'usine ou en attendant l'expiration des contrats actuels, qui sont à court et à long terme.

- Neptune n'a aucune expérience relative à ce type de transformation. Un changement de propriétaire pourrait donc nuire au succès de Sunrise, du moins jusqu'à ce que Neptune apprenne comment exploiter efficacement l'usine. De plus, ce processus d'apprentissage exigerait probablement de Neptune du temps et de l'attention qu'elle ne pourrait pas accorder à d'autres aspects de ses activités.
- Il y a plusieurs aspects importants des activités de Sunrise que Neptune ne comprend pas. Par exemple, nous ne savons pas quand les contrats actuels de l'usine expirent et combien d'entre eux sont à court terme ou à long terme. Avant de prendre une décision d'investissement, Neptune devrait obtenir et analyser cette information importante.
- Colan semble hésitant à l'idée de faire cet investissement, car Neptune n'a aucune expérience dans ce type de transformation. Avant de décider d'aller de l'avant avec cette acquisition, il faudrait autant que possible tenter de répondre à ses préoccupations.

Conclusion/Recommandation

L'attrait de cette possibilité dépend grandement de la stratégie de distribution que Neptune décide d'adopter. Si Neptune concluait le contrat avec Entero, cette acquisition serait logique sur le plan stratégique parce qu'elle permettrait à Neptune de fournir à Entero des produits de mollusques et de crustacés prêts à la vente au détail. Toutefois, pour que ce soit possible, Neptune devrait aussi former le partenariat stratégique avec Acadie pour avoir accès à la récolte de mollusques et de crustacés de cette dernière. De plus, Neptune ne pourrait utiliser l'usine de Sunrise pour transformer ses propres mollusques et crustacés qu'une fois que les contrats actuels de Sunrise auraient expiré. Avant de prendre une décision d'investissement, Neptune devrait obtenir les dates d'expiration des contrats afin de s'assurer qu'elles cadrent avec ses besoins de transformation. Si Neptune n'est pas en mesure d'exploiter suffisamment la capacité de l'usine de transformation, cet investissement ne cadre pas avec l'orientation stratégique à long terme de Neptune.

Si Neptune décide de renouveler son contrat de distribution actuel avec Océania, alors cette acquisition est moins logique sur le plan stratégique, car Océania n'exige pas de produits prêts à la vente au détail.

Occasion d'évaluation n° 5 (Question stratégique n° 4 : Acquisition de Pêcheries O-Thon)

Le candidat doit effectuer une évaluation à la fois quantitative et qualitative de la décision d'acquérir Pêcheries O-Thon (O-Thon) pour avoir accès à la pêche du thon rouge.

Analyse quantitative : Le candidat doit calculer la valeur actualisée nette de cet investissement. Le candidat doit aussi tenir compte du canal de distribution choisi par Neptune et de son effet sur l'attrait de cette possibilité.

Analyse qualitative : Le candidat doit traiter des avantages et des inconvénients de l'acquisition d'O-Thon.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

O-Thon, qui se spécialise dans la pêche du thon rouge mais n'a pas la certification MSC, vient d'être mise en vente par sa société mère. L'achat d'O-Thon permettrait à Neptune d'obtenir à la fois le bateau et le permis à quota nécessaire pour pêcher le thon rouge.

Analyse quantitative

La valeur actualisée nette de cet investissement a été calculée en fonction des paramètres fournis. La valeur actualisée nette de l'investissement est de 1 531 692 \$ (voir l'Annexe III plus loin), si l'on utilise un taux d'actualisation de 12 % et une période de 10 ans, ce qui correspond à la durée d'utilité restante prévue du bateau de pêche d'O-Thon. Cette option semble donc correspondre au seuil d'investissement du Conseil. De plus, le prix demandé pour O-Thon est de 13 millions \$, mais la société mère d'O-Thon est prête à octroyer à Neptune un prêt sur 10 ans à un taux d'intérêt attrayant. Grâce à ce prêt, Neptune n'aurait qu'à déboursier 4 millions \$ initialement, puis à effectuer des remboursements annuels de 1 million \$ jusqu'à l'échéance du prêt. Par conséquent, Neptune pourrait faire cet investissement avec la trésorerie dont elle dispose actuellement, qui est limitée à 10 millions \$.

Selon les renseignements fournis, la marge brute d'O-Thon est de 25 %, et sa marge d'exploitation est de 19 %. Cet investissement répond donc aux objectifs du Conseil.

O-Thon a toujours vendu une combinaison de thon de qualité sushi et de thon normal. Toutefois, on ne sait pas quelle proportion des produits d'exploitation d'O-Thon pour 2025 ont été tirés de la vente du thon de qualité sushi ou de la vente du thon normal. Il serait important que Neptune obtienne cette information pour déterminer si elle pourrait se concentrer davantage sur le thon de qualité sushi afin de tenter d'augmenter la rentabilité de ces activités.

De plus, O-Thon ne détient pas actuellement la certification MSC. Si Neptune obtenait cette certification, les produits d'exploitation d'O-Thon augmenteraient probablement. Toutefois, cette augmentation potentielle des produits et tous les coûts associés à l'obtention de la certification n'ont pas été inclus dans l'analyse qui a été effectuée. Encore une fois, avant que Neptune puisse prendre une décision éclairée, elle devrait analyser cette information et l'intégrer dans les projections financières.

Néanmoins, cet investissement semble très avantageux d'un point de vue quantitatif.

Analyse qualitative

Avantages

- Contrairement au partenariat stratégique avec Acadie, cet investissement permettrait à Neptune de devenir propriétaire du bateau de pêche et du permis à quota d'O-Thon. Par conséquent, même si l'analyse financière ci-dessus ne tient compte que des 10 premières années d'exploitation après l'acquisition, Neptune pourrait continuer de tirer des produits de cet investissement au-delà de cette période (bien que cela nécessiterait l'achat d'un nouveau bateau de pêche).
- Cette acquisition aiderait Neptune à atteindre son objectif d'augmenter le nombre d'espèces offertes dans sa gamme de produits. Cet aspect est d'autant plus important que, comme Colan l'a souligné, l'acquisition de nouveaux permis à quota est peut-être le facteur clé de succès le plus important dans le secteur du poisson et des fruits de mer.
- Bien que les activités d'O-Thon ne soient pas encore certifiées MSC, elles semblent conformes aux normes applicables pour obtenir la certification. Neptune pourrait donc utiliser son expertise pour obtenir la certification et ainsi augmenter la valeur de la récolte d'O-Thon.
 - De plus, comme le thon rouge non certifié est lui-même un produit hautement recherché, l'absence actuelle de certification ne devrait pas nuire au succès de cet investissement.
 - Avant de prendre une décision finale relative à cet investissement, Neptune devrait acquérir une meilleure compréhension du processus actuel d'O-Thon afin de déterminer dans quelle mesure il respecte les normes applicables pour obtenir la certification MSC. Il s'agit d'un élément d'information crucial qui permettra à Neptune de déterminer la valeur de cet investissement potentiel.
- Le thon rouge est l'un des poissons les plus prisés sur le marché, particulièrement sur le marché international. Grâce à cette acquisition, Neptune pourrait pêcher et commercialiser une espèce de poisson très recherchée et profiter de la popularité du thon.
- Si Neptune décidait de maintenir sa stratégie de distribution actuelle, elle serait en mesure de trouver l'acheteur offrant le prix le plus élevé pour ce produit prisé.

- Le bateau de pêche d'O-Thon permet actuellement de produire du thon minimalement transformé, qui est congelé en mer avant d'être immédiatement vendu ou transféré dans des installations frigorifiques. Étant donné que Neptune possède des installations frigorifiques, il pourrait y avoir des économies de coûts et des synergies supplémentaires dont les projections de rentabilité ne tiennent pas compte.
- Si Neptune pouvait s'assurer que la qualité de la récolte demeure assez élevée pour que le thon rouge soit classé comme du thon de qualité sushi, la demande et le prix de vente augmenteraient. Neptune pourrait ainsi faire augmenter la valeur de cet investissement en adhérant aux procédures de qualité nécessaires.
- Comme le thon rouge tolère bien le réchauffement des océans, les quotas ne risquent pas de diminuer, malgré qu'on s'attende à ce que les eaux de l'Atlantique Nord continuent à se réchauffer.

Inconvénients

- Les activités d'O-Thon ne sont pas actuellement certifiées MSC, et même s'il semble possible d'obtenir cette certification, le processus prendra probablement au moins deux ans. Par conséquent, les activités actuelles d'O-Thon ne cadrent pas avec les activités habituelles de Neptune, qui se concentrent sur la récolte de produits de la mer certifiés MSC.
 - Vu l'absence de certification, la récolte d'O-Thon ne pourrait pas être vendue par certains canaux de distribution, comme les épiceries d'Entero. Par conséquent, à ce stade-ci, cette option ne conviendrait probablement pas sur le plan stratégique si Neptune décidait de conclure le contrat de distribution avec Entero.
- Cet investissement ne cadrerait pas non plus avec le contrat de distribution proposé par Entero, car cette dernière exige que tous les produits soient prêts à la vente au détail, et parce qu'O-Thon produit du thon minimalement transformé qui est congelé en mer avant d'être immédiatement vendu ou transféré dans des installations frigorifiques.
- La pêche au thon rouge est un processus complexe qui nécessite de l'expérience et des compétences particulières. Comme Neptune n'a actuellement aucune expérience de la pêche au thon rouge, elle risque de ne pas être en mesure d'exploiter O-Thon efficacement tant qu'elle n'aura pas acquis l'expérience requise.
 - Ce problème se pose tout particulièrement pour le thon de qualité sushi, qui nécessite de suivre un processus encore plus complexe que pour le thon normal. Neptune devrait compter sur l'équipage actuel d'O-Thon pour veiller à ce que le thon récolté conserve sa fraîcheur et sa qualité.
- Cet investissement obligerait Neptune à contracter un nouvel emprunt. Même si la société mère d'O-Thon a offert de consentir un prêt à Neptune à un taux attrayant, l'augmentation de la dette de Neptune pourrait empêcher cette dernière d'obtenir du financement dans l'avenir.

- Neptune ferait l'acquisition de la société, pas seulement des activités d'O-Thon. Par conséquent, il y a un risque qu'O-Thon ait des passifs – non comptabilisés ou autres – dont Neptune ignore actuellement l'existence. Avant que Neptune puisse prendre une décision éclairée, elle devra mettre en œuvre des procédures de contrôle diligent plus poussées pour déterminer la nature exacte de l'acquisition et si elle devra prendre en charge des passifs.
- Il y a un petit décalage entre cette possibilité et l'énoncé de mission de Neptune (qui indique que Neptune offre des produits de flétan noir et de crevette). Par conséquent, si Neptune décidait d'aller de l'avant avec cette option, elle devrait modifier son énoncé de mission pour y inclure l'offre de thon rouge.

Conclusion/Recommandation

Cet investissement semble particulièrement intéressant en raison de la forte demande de thon rouge et parce que Neptune pourrait ajouter de la valeur aux processus existants d'O-Thon en obtenant la certification MSC. Toutefois, cet investissement ne semble pas cadrer avec le contrat de distribution proposé par Entero et, par conséquent, si Neptune décidait de travailler avec Entero, elle ne devrait pas choisir cet investissement.

Si Neptune décidait plutôt de maintenir sa stratégie de distribution actuelle et de renouveler le contrat de distribution avec Océania, elle devrait alors envisager cet investissement. Toutefois, avant de prendre une décision, Neptune devra mettre en œuvre des procédures de contrôle diligent à l'égard de plusieurs éléments pour s'assurer que l'investissement est aussi attrayant qu'il le semble.

Évaluation sommative n° 3 (Conclusions et conseils)

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 3, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat a formulé une conclusion raisonnable pour chacune des questions importantes.

Incertain – Le candidat a tenté de formuler une conclusion raisonnable pour chacune des questions importantes.

Non – Le candidat n'a manifestement pas formulé une conclusion raisonnable pour chacune des questions importantes.

Compétence(s) habilitante(s)

6.3.1 *Se fonder sur des données probantes et sur son jugement pour recommander des solutions ou des conclusions, et justifier son choix*

6.3.2 *Exposer clairement les limites de ses recommandations*

6.3.3 *Appliquer des critères de décision pour faire un choix entre diverses options viables*

6.3.4 *S'assurer que les critères de décision appliqués ne vont pas à l'encontre de l'éthique et des valeurs professionnelles*

Le candidat doit formuler une conclusion logique qui cadre avec son analyse et qui s'intègre à une recommandation globale sur le choix de canal de distribution que Neptune devrait choisir, et analyse l'incidence de ce choix sur ses recommandations concernant les autres possibilités d'investissement stratégiques. Le candidat doit aussi s'assurer que le plan d'action qu'il recommande est possible, compte tenu de la trésorerie dont Neptune dispose actuellement pour réaliser des investissements.

Le candidat doit tirer des conclusions logiques et formuler une recommandation sur les options stratégiques que Neptune devrait retenir. La recommandation globale du candidat doit présenter une stratégie globale cohérente tenant compte de l'analyse des quatre principales options stratégiques. Les recommandations doivent être de nature stratégique et témoigner d'un jugement professionnel et d'une logique solides, en plus de tenir compte de l'interdépendance de chaque option. Il est acceptable de mentionner que des renseignements supplémentaires sont nécessaires, tant que cette affirmation est justifiée et conforme à l'analyse.

Neptune a deux options à envisager en ce qui concerne sa stratégie de distribution : accepter le contrat avec Entero, ou maintenir sa stratégie de distribution actuelle et renouveler le contrat avec Océania. La stratégie de distribution choisie par Neptune influera grandement sur l'attrait des autres options stratégiques qui s'offrent à elle.

Nous recommandons que Neptune conclue d'abord le contrat avec Entero. Compte tenu de cette recommandation, Neptune devrait aussi former le partenariat stratégique avec Acadie et faire l'acquisition de l'usine de Sunrise, parce que ces deux investissements lui permettraient de respecter les conditions du contrat proposé par Entero (Neptune devrait offrir à Entero une gamme de produits comprenant au moins cinq espèces de produits de la mer et lui vendre uniquement des produits prêts à la vente au détail).

L'offre d'Entero semble avantageuse en raison de la majoration du prix de vente par rapport au prix en vigueur sur le marché. L'offre est aussi avantageuse parce que la marque de Neptune acquerrait probablement une réputation de marque de grande qualité, et que les processus administratifs de Neptune seraient grandement simplifiés si elle vendait uniquement ses produits à Entero. Enfin, Entero offre différents autres avantages intéressants à Neptune, comme la possibilité d'aider Neptune à financer toute

acquisition ou modernisation d'infrastructures nécessaires pour que Neptune puisse continuer de fournir à Entero une variété de produits de la mer de grande qualité.

Toutefois, il y a plusieurs facteurs inconnus importants liés à cette stratégie que Neptune doit examiner avant de prendre une décision. Par exemple, combien de temps faudrait-il avant que Neptune puisse utiliser l'usine de Sunrise pour transformer les mollusques et les crustacés qui seraient pêchés dans le cadre du partenariat stratégique avec Acadie? Quel effet cela aurait-il sur la rentabilité de Sunrise? En outre, si Neptune n'est plus en mesure d'offrir le nombre minimal d'espèces exigé par Entero, le prix d'achat diminuera, et Entero imposera une pénalité à Neptune; toutefois, ces deux éléments sont actuellement inconnus. Avant que Neptune puisse prendre une décision d'investissement, ces éléments doivent être déterminés pour s'assurer que la société a identifié les risques et qu'elle les a ramenés à un niveau raisonnable. Si Neptune peut s'assurer, au moyen de procédures de contrôle diligent plus poussées, que cette stratégie ne présente pas de risques inacceptables, nous recommandons qu'elle conclue le contrat de distribution avec Entero, qu'elle fasse l'acquisition de l'usine de transformation de Sunrise et qu'elle forme le partenariat stratégique avec Acadie.

Si Neptune décide de conclure le contrat avec Entero, elle disposera alors également des fonds nécessaires pour rendre possible cette combinaison d'investissements. Toutefois, cette stratégie d'investissement utiliserait tout le financement disponible de Neptune et obligerait la société à contracter d'autres emprunts. Si c'est inacceptable pour le Conseil, alors Neptune devrait refuser l'offre d'Entero.

Par contre, si Neptune se rend compte qu'elle pourrait ne pas être en mesure de respecter les conditions du contrat de distribution proposé par Entero, l'autre possibilité – maintenir sa stratégie de distribution actuelle et renouveler le contrat avec Océania – semble aussi une option acceptable. Si Neptune décide de choisir cette stratégie, il est recommandé qu'elle forme également le partenariat stratégique avec Acadie et qu'elle fasse l'acquisition d'O-Thon. Cette combinaison d'options permettrait à Neptune d'augmenter considérablement le nombre d'espèces qu'elle est capable de pêcher, en plus de contribuer à l'atteinte des objectifs d'augmentation de la marge brute et de la marge d'exploitation.

Par ailleurs, cette stratégie semble moins risquée et plus flexible que le contrat proposé par Entero. En choisissant cette orientation stratégique, Neptune n'aurait pas besoin d'accroître ses capacités de transformation pour y inclure les produits prêts à la vente au détail, et elle ne risquerait pas d'avoir à payer une pénalité si elle ne pouvait pas offrir une gamme de produits contenant au moins cinq espèces de produits de la mer. De plus, si une autre occasion stratégique importante se présentait dans l'avenir, Neptune ne serait pas liée par un contrat exclusif (ce qui serait le cas si elle concluait le contrat avec Entero). Qui plus est, Neptune dispose des fonds nécessaires pour rendre possible cette

combinaison d'investissements. Toutefois, cette stratégie d'investissement utiliserait presque tout le financement disponible de Neptune et obligerait la société à contracter d'autres emprunts. Si c'est inacceptable pour le Conseil, Neptune devrait refuser le partenariat stratégique avec Acadie ou l'acquisition d'O-Thon (il est impossible de déterminer lequel des deux investissements est le plus attrayant tant que Neptune n'a pas mis en œuvre des procédures de contrôle diligent supplémentaires). Cependant, la société n'obtiendrait pas le prix d'achat majoré offert par Entero si elle adopte cette stratégie. Il s'agit de la grande différence qui rend le contrat de distribution avec Entero plus attrayant que celui avec Océania.

Toutefois, avant de choisir cette stratégie, Neptune doit mettre en œuvre des procédures de contrôle diligent plus poussées. Par exemple, Neptune devrait examiner les activités actuelles d'O-Thon pour s'assurer qu'elle ne prendrait en charge aucun passif inconnu. Si Neptune peut s'assurer, au moyen de procédures de contrôle diligent plus poussées, que cette stratégie ne présente pas de risques inacceptables, le choix de maintenir sa stratégie de distribution actuelle semble prometteur.

Enfin, si Neptune choisit d'aller de l'avant avec certains des investissements recommandés ou certaines des stratégies suggérées plus haut, elle devra modifier son énoncé de mission pour tenir compte de ses nouvelles activités. En effet, l'énoncé de mission actuel ne mentionne que les produits de flétan noir et de crevette.

Évaluation sommative n° 4 (Communication)

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 4, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat a communiqué adéquatement sa réponse.

Non – Le candidat n'a manifestement pas communiqué adéquatement sa réponse.

Une réponse qui n'a pas été communiquée adéquatement présente normalement certains des problèmes suivants :

- Nécessité de relire des sections plusieurs fois pour comprendre
- Manque de clarté des arguments avancés
- Inintelligibilité de l'analyse quantitative du fait que les sections ne sont pas identifiées, ou qu'elles ne sont pas présentées en ordre
- Nombre très élevé de fautes d'orthographe et de grammaire
- Usage d'un langage non professionnel

Évaluation sommative n° 5 (Évaluation globale)

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 5, le candidat doit être évalué en fonction de sa performance globale :

Réussite claire – De façon globale, le candidat a fourni une réponse adéquate qui répond nettement aux normes minimales pour chacune des évaluations sommatives.

Réussite de justesse – De façon globale, le candidat a fourni une réponse adéquate comportant certaines erreurs ou omissions, mais s'appuyant sur les grands concepts sous-jacents.

Échec de peu – De façon globale, le candidat a tenté de fournir une réponse, mais celle-ci comportait plusieurs erreurs ou une analyse incomplète.

Échec clair – De façon globale, le candidat n'a pas fourni une réponse adéquate, celle-ci comportant des lacunes sur plusieurs plans.

Pour obtenir la mention « Réussite », le candidat doit présenter une performance adéquate pour chacune des évaluations sommatives et démontrer que, de façon globale, il a répondu aux questions de tous les actionnaires.

Les correcteurs doivent prendre en considération les questions suivantes dans leur évaluation globale :

1. Le candidat a-t-il pris du recul afin d'avoir une vue d'ensemble, pour ensuite analyser les questions générales soulevées?
2. Le candidat a-t-il établi l'ordre de priorité des questions en analysant les questions importantes et les questions d'importance secondaire selon le niveau de profondeur approprié?
3. Le candidat a-t-il utilisé à la fois des renseignements quantitatifs et qualitatifs pour appuyer ses analyses et ses conclusions?
4. Le candidat a-t-il eu recours aux outils appropriés pour réaliser des analyses quantitatives?
5. Le candidat s'est-il suffisamment servi des faits énoncés dans les études de cas (celle du Jour 1 et celle du module de synthèse 1) à propos des environnements externe et interne pour étayer ses analyses?
6. Le candidat a-t-il communiqué ses idées clairement, en intégrant et en synthétisant les informations?

EXEMPLE DE RÉPONSE – NEPTUNE (VERSION 1)

La réponse qui suit a valu au candidat la mention « réussite ».

Conseil de Neptune, j'ai examiné l'information fournie et réalisé l'analyse qui suit,

Survol

Vision

Aucun changement n'a été apporté à l'énoncé de vision de la société.

Mission

Aucun changement n'a été apporté à l'énoncé de mission de la société.

Nouveaux facteurs clés de succès

- Chercher à moins dépendre des espèces d'eau froide pour les quotas. Par conséquent, les produits/bénéfices tirés de ces espèces devraient diminuer dans les prochaines années.
- Prendre de l'expansion pour obtenir davantage de permis à quota et de partenaires de pêche afin de limiter les effets de la réduction des quotas. Notez qu'il s'agit d'un facteur clé de succès pour Colan qui ne reflète peut-être pas l'avis de tout le Conseil.

Objectifs

Voici les objectifs révisés de la société :

- Augmenter le nombre d'espèces pêchées pour le porter à au moins 5.
- Augmenter la marge brute pour qu'elle atteigne 25 % d'ici 2029.
- Augmenter la marge d'exploitation pour qu'elle atteigne 12 % d'ici 2029.
- Obtenir un taux de rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les nouveaux investissements.

Contraintes

Le Conseil a limité le montant de trésorerie à consacrer à tous les nouveaux investissements stratégiques à 10 m\$.

FFPM

Forces

- Neptune a plusieurs sources de produits, dont l'entreposage frigorifique, ce qui lui a permis de se diversifier pour moins dépendre des quotas gouvernementaux et qui générera des produits plus stables à l'avenir.
- Neptune a une solide équipe de direction qui n'a pas changé depuis des années. La société est donc dans une bonne situation pour prendre de l'expansion et l'équipe de direction pourra probablement tirer parti de son expérience à l'égard des nouvelles possibilités.
- Les activités d'entreposage frigorifique ont renforcé les relations de Neptune avec les pêcheurs et les transformateurs locaux et amélioré l'image de marque. Neptune pourra mettre à profit ces relations pour mener à bien d'autres projets d'expansion parce que les acteurs locaux du secteur feront confiance à Neptune.

Faiblesses

- Neptune n'a qu'un distributeur international, Océaina, ce qui limite sa capacité à vendre des produits à l'étranger. La vente de produits à 1 seul distributeur comporte des risques importants, comme le risque d'interruptions de la chaîne d'approvisionnement.
- À l'heure actuelle, Neptune transforme uniquement le flétan et la crevette, ce qui est limité et signifie qu'elle n'a pas acquis l'expertise opérationnelle nécessaire à la transformation d'autres produits de la mer. L'ajout d'autres types de produits de la mer sera probablement fastidieux, car l'équipe administrative devra apprendre à bien transformer le produit.
- Les objectifs et facteurs clés de succès de Neptune l'obligent à investir massivement dans de l'équipement de pointe pour sa flotte de bateaux actuelle. Cette situation limite la trésorerie disponible pour les possibilités d'expansion et pourrait faire en sorte que la société soit obligée de se fier davantage aux activités de pêche plutôt que de diversifier ses activités grâce à de nouvelles possibilités.
- Neptune ne fournit aucun produit prêt à la vente au détail et ce type de produits exige de gros investissements en immobilisations. La direction est légèrement en retard sur les tendances sectorielles et pourrait devoir se décider rapidement pour entrer sur ce marché.

Possibilités

- Grâce à un nouvel accord commercial avec la Chine, les exportations devraient augmenter dans l'avenir, la demande internationale croît plus rapidement que la demande intérieure. Cela permettra à Neptune de vendre plus de produits à la Chine et d'atteindre cet objectif d'étendre ses activités d'exportation si elle retient cette possibilité.

- La demande de thon rouge est très élevée en raison de la popularité grandissante des sushis, ce qui crée des possibilités pour Neptune si elle acquiert pêcheries o-thon.
- La demande de plats prêts à manger est en hausse. Prendre de l'expansion pour produire des plats prêts à manger donnerait donc à Neptune la possibilité de saisir ce marché.
- Les quotas pour les espèces qui tolèrent bien les eaux chaudes (homard, pétoncle, saumon et thon), devraient rester stables ou augmenter à l'avenir. Prendre de l'expansion dans ces segments offrira donc à Neptune une source de produits plus stable et pourrait l'aider à conclure l'entente avec Entero, comme Neptune n'offre pas encore ces nouvelles espèces.

Menaces

- Le Ministère a réduit le quota permis pour plusieurs espèces, dont la crevette et le flétan, à cause du réchauffement des eaux. Les produits de Neptune tirés de la pêche et de la transformation des crevettes diminueront donc vraisemblablement dans l'avenir. Aussi, tout investissement dans le flétan noir ou la crevette générera un rendement inférieur à l'avenir.
- On s'attend à ce que le processus d'obtention de la certification MSC soit plus lourd à l'avenir. Donc si Neptune veut obtenir cette certification, par exemple pour O-Thon, la charge administrative sera plus grande et d'autres investissements pourraient être requis.
- Le secteur évolue rapidement, les tendances de consommation changent constamment, de nouveaux accords internationaux sont conclus et les exigences de certification deviennent de plus en plus lourdes. Il y a donc un risque que Neptune s'orientent vers une nouvelle possibilité et que les conditions de marché deviennent défavorables pendant la mise en œuvre, rendant cette possibilité moins rentable qu'elle devait l'être initialement.

Analyse financière

J'ai effectué un bref examen financier de la société. Dans l'ensemble, l'objectif de la société est de ne pas s'endetter excessivement pour éviter le risque de ne pas pouvoir payer le service de la dette dans les années tranquilles restes. La société doit aussi investir massivement dans sa flotte de navires actuelle pour qu'ils soient équipés de technologie de pointe. Quelques autres points à considérer :

- La Marge brute est actuellement de 20 %, sous la cible de 25 % fixée pour 2029, par conséquent, Neptune doit tenter d'améliorer ce ratio, soit en améliorant les activités existantes ou en ajoutant de nouveaux segments plus rentables.

- La Marge d'exploitation est de 8 %, sous la cible de 12 % pour 2029. Le ratio était aussi de 8 % en 2023, alors il n'y a pas d'amélioration. Neptune doit optimiser ses frais de vente et d'administration pour faire améliorer ce ratio. L'ajout de nouveaux segments d'activité et l'utilisation de ressources existantes pour les ventes et l'admin amélioreront ce ratio.
- Le résultat d'exploitation était de 2,46 M\$ en 2025, et de 2,56 M\$ en 2023, ce qui signifie que la société n'est pas en croissance et est demeurée relativement stagnante. Les cevettes congelées en mer et les cevettes transformées représentaient 81 % des produits en 2025 et ces deux sources de produits devraient diminuer dans l'avenir, ce qui crée un risque important pour la rentabilité de la société.
- La charge d'amortissement a diminué, de 2,4 M\$ en 2023 à 2,08 M\$ en 2025 (une baisse de 14 %), ce qui indique que la société ne fait pas de réinvestissement de maintien (c'est-à-dire que les actifs se dégradent) puisque la charge a diminué. Il y a un risque que les actifs ne soient pas suffisants pour soutenir les activités de la société dans l'avenir.

Analyse des questions

Possibilité de partenariat avec Acadie

Survol

Neptune a la possibilité de conclure un partenariat stratégique avec Acadie. Acadie est une société de pêche de mollusques et de crustacés qui a la certification MSC et pourrait ajouter le crabe de neiges. Selon l'entente, Neptune doit payer 5 M\$ pour moderniser la flotte d'Acadie.

Analyse quantitative

Les calculs relatifs à cette possibilité sont présentés à l'annexe 1. L'investissement de 5 M\$ est sous la limite de 10 M\$ et est donc réalisable. Par rapport aux objectifs :

- La marge brute moyenne est de 39 %, ce qui dépasse la cible de 25 %. REMPLI.
- La marge nette moyenne est de 27 %, ce qui dépasse la cible de 12 %. REMPLI.
- Sans tenir compte de l'investissement dans l'équipement pour les produits prêts au détail, le TRI est de 16 %, et si on inclut l'investissement supplémentaire (dans l'hypothèse où l'investissement de 2 M\$ est séparé 50-50), le rendement est de 12 %. Les exigences de rendement minimum sont donc respectées.

Comme les cibles financières de la société sont atteintes, cette option est recommandée d'un point de vue quantitatif.

Analyse qualitative

Voici certains des avantages de cette possibilité :

- Elle permettrait à Neptune d'offrir 3 espèces de plus, dont 2 ne sont pas des espèces d'eau froide plus susceptibles de voir leurs quotas baisser. Elle viendrait diversifier les sources de produits et donner 5 espèces au total, ce qui les rendrait admissibles à l'entente avec Entero. Elle permettrait aussi à Neptune d'atteindre son objectif d'offrir 5 espèces.
- Acadie utilise déjà les installations frigorifiques de Neptune, ce qui pourrait créer la possibilité de réaliser des synergies futures et augmenter la rentabilité.
- Acadie veut utiliser le nom de marque Saveurs de Neptune. Vu la solide réputation d'Acadie, ce partenariat permettrait à Neptune d'élargir la marque et pourrait créer la possibilité pour Neptune de vendre d'autres produits à cette nouvelle clientèle.

Voici certains des inconvénients de cette possibilité :

- La pêche du homard, du pétoncle et du crabe des neiges sont toujours sensibles aux conditions météo et aux tendances du marché. On ne s'attend pas à ce que les quotas pour ces espèces baissent, mais les choses pourraient changer.
- Acadie aurait la possibilité d'annuler le contrat et conserverait les permis à quota. Il y a donc un risque qu'une infraction mineure aux conditions du contrat fasse perdre à Neptune son investissement de 5 M\$ sans aucun recours.
- Neptune devrait payer pour la modernisation des bateaux d'Acadie, mais ne contrôlerait pas les bateaux. Les navires pourraient ne pas être bien entretenus si Neptune ne contrôle pas les activités, alors les bateaux pourraient ne pas durer 10 ans (la durée du contrat proposé), ce qui réduirait la rentabilité.
- ON ne sait pas si le partenaire de pêche de mollusques et crustacés aura la certification MSC, ce qui va à l'encontre des valeurs de Neptune et crée un risque pour la marque.

Dans l'ensemble, les avantages l'emportent sur les inconvénients et cette possibilité est donc recommandée d'un point de vue qualitatif.

Recommandation

Compte tenu des rendements élevés du projet qui aideraient Neptune à atteindre ses objectifs et des avantages importants, il est recommandé que Neptune accepte ce partenariat. Il est également recommandé que Neptune fasse inclure un mécanisme de règlement des différends dans le contrat et s'assure que le contrat ne puisse pas être annulé pendant au moins 5 ans pour atténuer le risque que son investissement dans les immobilisations d'Acadie ne lui donne pas les rendements attendus.

Possibilité liée à Produits de la mer Sunrise

Survol

Neptune a l'occasion d'acquérir Sunrise, une usine locale de transformation de mollusques qui vend ses produits aux épiceries et qui fonctionne à 100 % de sa capacité avec les contrats existants.

Analyse quantitative

Les calculs sont présentés à l'annexe 2. Notez que, sur les 10 M\$ disponibles pour investir, l'acquisition prendra 5 M\$. Toutefois, l'usine nécessitera probablement d'autres mises à niveau pour assurer le maintien des activités et, par conséquent, l'investissement requis sera plus élevé. De plus, il faudra probablement faire des dépenses en immobilisations de maintien annuelles, qui doivent être estimées et qui réduiront le rendement du projet. Le taux d'intérêt sur la dette est bas, à seulement 5 %. Autres éléments à considérer :

- Le TRI du projet est de 13 % tel quel, mais de 5 % s'il faut faire des dépenses en immobilisations supplémentaires de 3 M\$ pour moderniser l'usine. Le rendement cible de 12 % ne sera donc probablement pas atteint.
- La Marge brute pour 2029 est de 35 %, ce qui surpasse la cible de 25 %. Rempli.
- La marge nette pour 2029 est de 23 %, ce qui surpasse la cible de 12 %. Rempli.

Pour acquérir l'usine, la société doit contracter 10 M\$ de dette supplémentaire, ce qui ne correspond pas à l'objectif de la société de ne pas être fortement endettée. Il y a aussi un risque important lié au montant des dépenses en immobilisations initiales pour la mise en œuvre et des dépenses en immobilisations de maintien pour l'usine, vu qu'elle est obsolète. Par conséquent, d'un point de vue quantitatif, cette option n'est pas recommandée.

Analyse qualitative

Voici certains des avantages de cette possibilité :

- L'usine a plusieurs contrats d'exploitation dont les dates de fin sont échelonnées. Neptune aura donc le temps de se familiariser avec les activités avant que ces contrats prennent fin et elle pourra ensuite les remplacer par ses propres produits de la mer dans les années à venir, créant des synergies grâce aux capacités de transformation de l'usine.
- L'usine a la certification MSC et des procédures strictes de contrôle de la qualité (pas de plaintes à ce sujet), ce qui est conforme aux objectifs de Neptune et maintient une image de marque de grande qualité pour Neptune, réduisant le risque de mauvaise publicité.
- L'usine a une solide équipe de direction expérimentée. Neptune peut utiliser cette équipe de direction pour qu'elle continue à exploiter l'usine, ce qui réduira la pression sur la direction de Neptune après l'acquisition et réduira le risque légal à l'entrée sur un nouveau marché.

Voici certains des inconvénients de cette possibilité :

- Les contrats de l'usine comportent une pénalité importante en cas de résiliation, alors Neptune ne pourra pas traiter une grande quantité des volumes de Neptune au besoin.
- Il est possible d'agrandir l'usine pour transformer autre chose que du crabe de neiges, mais cela entraînera d'importantes dépenses en immobilisations. Par conséquent, l'usine permettra à Neptune de transformer du crabe de neiges seulement (1 espèce de plus) et l'objectif d'arriver à 5 espèces au total ne sera probablement pas atteint.
- Le site n'a pas sa propre marque, alors l'acquisition de l'usine et l'expiration des contrats ne diminueront pas la concurrence, les autres sociétés de pêche feront simplement transformer et emballer leurs produits par une autre usine.

L'usine offre plusieurs avantages stratégiques, dont la capacité de réaligner les synergies, d'utiliser l'équipe de direction existante et possiblement de procéder à une expansion pour transformer d'autres espèces dans l'avenir. Cette option est donc recommandée d'un point de vue qualitatif.

Recommandation

Bien que la possibilité d'acquisition présente plusieurs avantages qualitatifs, il y a un risque financier important associé à la mise à niveau de l'usine, surtout si elle est mise à niveau pour transformer d'autres espèces en plus du crabe de neiges. De plus, il faudra probablement des années pour réaliser les synergies liées à la transformation des produits de la mer de Neptune; il est aussi peu probable que cette transition et acquisition réduise la concurrence sur le marché. Par conséquent il n'est dans l'ensemble pas recommandé de réaliser cette acquisition possible.

Acquisition de Pêcheries O-Thon

Survol

Pêcheries O-Thon se spécialise dans la pêche du thon rouge et peut être acquise. Le thon rouge est une espèce à la popularité grandissante, mais l'usine n'est pas certifiée MSC.

Analyse quantitative

Les calculs sont présentés à l'annexe 3. Le prix demandé pour la société est de 13 M\$, dont 9 M\$ seront financés au moyen d'un prêt accordé par le vendeur, alors Neptune n'aura besoin que de 4 M\$. Ce montant respecte la limite de 10 M\$ fixée par le Conseil. De plus, le taux d'intérêt du prêt est de 2 % seulement, un coût de financement très faible pour une acquisition. Revue des objectifs :

- Le TRI du projet est de 23 % . Le rendement ciblé de 12 % est donc atteint.
- La Marge brute pour 2029 est de 33 %, ce qui surpasse la cible de 25 %. Rempli.

- La marge nette pour 2029 est de 28 %, ce qui surpasse la cible de 12 %. Rempli.

Il est à noter que l'analyse n'inclut aucun coût indirect supplémentaire lié à l'exploitation de l'usine, sauf ceux qui sont compris dans l'estimation de 350 000 \$. De plus, l'analyse n'inclut pas de dépenses en immobilisations de maintien annuelles pour l'entretien du bateau.

Compte tenu du rendement élevé du projet et de sa correspondance avec les objectifs, cette possibilité est recommandée du point de vue quantitatif.

Analyse qualitative

Voici certains des avantages de cette possibilité :

- La demande de thon rouge, et de thon rouge qualité sushi, devrait augmenter dans l'avenir et est peu problématique d'être visé par une diminution de quota du Ministère. Cela représente donc une possibilité à long terme pour Neptune dans une nouvelle source de produits.
- Vendre du thon rouge augmente le nombre d'espèces que Neptune peut vendre, ce qui permet à Neptune de se rapprocher de son objectif de vendre 5 espèces.
- O-Thon a besoin d'installations frigorifiques. Une fois l'acquisition réalisée, Neptune pourrait réaliser des synergies en utilisant les installations frigorifiques de Neptune, ce qui augmenterait la rentabilité.

Voici certains des inconvénients de cette possibilité :

- La vente de thon de qualité sushi nécessite une quantité importante de processus supplémentaires pour garantir que le thon reste de qualité supérieure, ce qui signifie que l'équipage du bateau et la direction de Neptune devront fournir d'importants efforts pour gagner ces produits supplémentaires.
- O-Thon n'a pas la certification MSC et il faudra plus de travail pour obtenir cette certification à l'avenir. Cela exigera une quantité importante du temps de la direction de Neptune.
- Pour réaliser l'acquisition, la société doit assumer 9 M\$ de dette, ce qui constitue une dette importante et crée un risque si les conditions de marché changent, diminuant la rentabilité.

D'un point de vue qualitatif, cette option offre plusieurs avantages et est donc recommandée.

Recommandation

Comme cette option offre des rendements financiers solides qui cadrent avec les objectifs et plusieurs objectifs qualitatifs solides qui permettraient à Neptune de croître, l'acquisition est recommandée. Pour atténuer les risques, il est aussi recommandé que Neptune

commence les démarches pour obtenir la certification MSC dès la conclusion de l'acquisition, avant que d'autres exigences réglementaires s'appliquent.

Conclusion d'un contrat avec Entero ou renouvellement du contrat avec Océania

Survot

Neptune vend actuellement ses produits à des épiceries et à un distributeur international (Océania). Neptune a reçu une proposition d'Entero, une grande chaîne de distribution d'épiceries canadienne qui veut les droits exclusifs sur tous les produits de Neptune et est prête à payer 20 % de plus que le prix du marché. Neptune doit signer le contrat avec Entero ou renouveler son contrat avec Océania.

Analyse quantitative

D'après les états financiers pro forma à l'annexe 4, on s'attend à ce que la marge brute baisse à 16 % et à ce que la marge d'exploitation augmente à 12 %, selon les états financiers ajustés de 2025. La société s'éloignerait donc davantage de l'objectif d'augmenter sa marge brute et n'améliorerait que très légèrement sa marge d'exploitation. Cette possibilité n'a aucun effet sur l'objectif d'obtenir une marge de 12 % sur les nouveaux investissements. Quelques autres éléments à considérer :

- Probablement que satisfaire à l'exigence de vendre seulement des repas préparés emballés entraînera des coûts supplémentaires non récurrents pour bien comprendre le marché.
- Entero s'engage à assumer 50 % des coûts associés au maintien des certifications MSC et BRCGS de Neptune, ce qui représente des possibilités supplémentaires de réduire les coûts.

Dans l'ensemble, du point de vue financier, cette option n'est pas recommandée.

Considérations qualitatives

Avantages du contrat avec Entero :

- Neptune reflétera des synergies en réduisant ses coûts et en n'ayant à travailler qu'avec 1 client. Cela réduira la pression sur l'équipe administrative existante, lui permettant de se tourner vers d'autres possibilités.
- Le contrat a une durée de 10 ans et les deux parties auront une pénalité si elles le rompent, par conséquent Entero assume le risque si les préférences des clients changent et qu'ils délaissent les produits de la mer (puisqu'elle devra quand même acheter tous les produits de Neptune à prix majoré), ce qui limite le risque pour Neptune.
- Entero est disposée à fournir des capitaux supplémentaires après l'année 3 pour financer une expansion future, ce qui réduirait les besoins de capitaux de Neptune et aiderait la société à respecter son objectif de ne pas être trop endettée.

- Le contrat permettrait aussi de faire prendre de l'expansion à la marque Saveurs de Neptune et ainsi d'accroître ses ventes.

Le contrat comporte plusieurs inconvénients :

- Tous les produits vendus doivent être prêts à la vente au détail (et la majoration augmentera si des plats prêts à manger sont vendus). Actuellement, Neptune n'a pas la capacité de vendre ces produits et l'ajout de ces capacités serait coûteux et lour sur le plan administratif.
- Le marché et les quotas changent constamment, il sera donc très difficile de réussir à vendre 5 produits de la mer certifiés MSC pour les 10 prochaines années. Maintenir cet engagement pour éviter une baisse de la majoration du prix ou des pénalités sera très complexe sur le plan logistique et pourrait mettre de la pression sur la direction.
- La vente à l'international fait partie des objectifs de Neptune et vendre seulement une quantité limitée de produits de la mer prêts à la vente au détail ne cadre pas avec l'objectif de développer ses relations internationales et de vendre des produits de la mer de grande qualité.

L'importance des risques et les inconvénients pèsent plus que les avantages, et cette option n'est pas recommandée d'un point de vue qualitatif.

Recommandation

Globalement, il n'est pas recommandé de conclure le contrat avec Entero. Le contrat est très limitant et crée un risque important parce que Neptune doit entrer dans plusieurs nouveaux marchés pour satisfaire aux exigences. Le contrat offre aussi des gains financiers limités et dépend toujours de la pêche et de la transformation de produits de la mer (ce qui limite la diversification).

Il est plutôt recommandé que Neptune renouvelle le contrat avec Océania, notamment pour les raisons suivantes :

- Neptune pourra tirer parti et prendre de l'expansion au Canada comme bon lui semble, ce qui lui donnera la souplesse requise pour prendre de l'expansion au besoin (notamment en élargissant la marque Saveurs de Neptune).
- Neptune pourra profiter du nouvel accord commercial avec la Chine, conformément à ses objectifs de croissance internationale. De plus, il est recommandé que Neptune exige un engagement à acheter un volume annuel minimal lors des négociations au prochain renouvellement pour limiter le risque de ne pas vendre certains produits à Océania, ce qui ferait baisser le produit des activités ordinaires.

- Vendre à Océainia cadre avec les activités actuelles de Neptune, qui consistent à vendre des produits minimalement transformés, ce qui limite le risque d'une expansion forcée dans de nouvelles techniques de transformation.

Analyse globale des flux de trésorerie

Survol

Le Conseil a approuvé un montant maximal de 10 M\$ de capitaux à consacrer à l'expansion des activités de la société dans le respect de ses objectifs.

Analyse

Comme il est indiqué à l'annexe 5, Neptune peut conclure le partenariat stratégique avec Acadie et acquérir O-Thon avec les 10 M\$ approuvés par le Conseil (avec un excédent de trésorerie de 1 M\$ qui n'est pas requis). De plus, d'ici 2029, la société sera extrêmement proche d'atteindre sa marge brute cible et dépassera sa marge d'exploitation en choisissant ces deux nouvelles occasions.

Recommandation

Il est recommandé que Neptune continue de surveiller sa performance par rapport à ses objectifs, au moins sur une base annuelle, jusqu'en 2029 pour s'assurer qu'elle progresse vers leur atteinte. Un rapport annuel à l'intention du Conseil devrait être préparé, afin qu'il puisse analyser et mettre en œuvre des changements pour s'assurer que les objectifs liés aux marges sont atteints.

Opinions divergentes de la direction

Survol

Tant Yvonne que Colan recommandent de diversifier le nombre d'espèces offertes et de maximiser le nombre de permis à quota et de partenaires de pêche disponibles.

Analyse

Yvonne et Colan se concentrent sur les activités principales actuelles de la société, et souhaitent étendre les activités de pêche et de transformation, tandis que Kurt et Allan ont toujours mis l'accent sur la diversification en s'éloignant de ces segments d'affaires (comme l'exemple des installations frigorifiques). Cela pourrait créer un conflit au sein du Conseil dans l'avenir, lorsque d'autres possibilités seront présentées et analysées.

Recommandation

Comme l'agrandissement des installations frigorifiques a été un succès, il est recommandé que le Conseil revoie les énoncés de mission et de vision pour s'assurer qu'ils cadrent avec les activités actuelles et les activités futures prévues de la société. Parmi les modifications suggérées à l'énoncé de vision, il y a l'ajout d'un élément comme « disposer d'un système de stockage avancé » ou d'un autre

élément reflétant ce nouveau segment d'activité. La vision doit aussi être mise à jour pour tenir compte des nouvelles espèces offertes (c'est-à-dire que, grâce aux nouvelles possibilités, la société ne traitera plus que de la crevette et du crabe de neiges). DE plus, le Conseil doit voir s'il a l'intention de réévaluer les autres possibilités d'expansion rejetées précédemment (p. ex., boutiques de détail et pisciculture) qui diversifieraient davantage les sources de produits ou s'il compte maximiser les activités actuelles (en augmentant le nombre de permis et de partenaires de pêche). Il est essentiel que le Conseil s'entende sur l'orientation stratégique de la société (en mettant à jour la vision et la mission) pour s'assurer que la croissance future est efficace et qu'elle convient à tous.

Recommandation globale

Dans l'ensemble et en conclusion, selon l'analyse qui précède, il est recommandé que :

- Neptune conclue le partenariat stratégique avec Acadie et négocie des conditions d'annulations plus favorables dans le contrat afin d'atténuer le risque associé à l'annulation anticipée du contrat par Acaide. La direction de Neptune ne participera pas trop sur le plan opérationnel et pourra plutôt utiliser son temps pour exploiter la marque Saveurs de Neptune avec les nouvelles espèces. En plus, cette acquisition ajoutera 3 nouvelles espèces au portefeuille de Neptune, ce qui lui permettra d'atteindre son objectif de vendre 5 gammes de produits.
- Neptune ne devrait pas acquérir Sunrise parce que cette possibilité crée un risque important sur le plan des dépenses en immobilisations (pour moderniser l'usine ou pour pouvoir transformer d'autres espèces que le crabe des neiges). Étant donné que le contrat avec Enertco n'est pas recommandé, la capacité de production de produits prêts à la vente au détail offre une valeur stratégique limitée.
- Neptune devrait faire l'acquisition d'O-Thon en utilisant de la trésorerie et le prêt offert par le vendeur. Neptune pourra ainsi se lancer sur le marché du thon rouge en pleine expansion, profiter de son expertise opérationnelle en gestion de quotas et de bateaux de pêche, et obtenir davantage de permis à quotas au nom de Neptune. Neptune doit commencer à obtenir la certification MSC d'O-Thon dès que l'acquisition est conclue, pour qu'O-Thon concorde avec les objectifs de Neptune et respecte les normes sectorielles.
- Neptune ne devrait pas conclure le contrat avec Enterco et devrait plutôt renouveler son contrat avec Océania et d'autres détaillants en alimentation. Le contrat avec Enertco exige que Neptune s'engage à un niveau important d'expansion dans de nouveaux marchés et de nouvelles techniques de transformation, ce qui crée une quantité importante de risques opérationnels et financiers. Le maintien des contrats actuels procure à Neptune la plus grande souplesse et lui permet de mettre à profit ses compétences de base actuelles.
- Neptune devrait envisager l'ajout d'un membre spécialisé dans la conformité à son équipe, qui pourrait se concentrer sur le maintien des certifications de Neptune et

l'obtention de la certification pour O-Thon, puisque ce processus devrait devenir plus complexe et plus lourd dans l'avenir.

Également, les possibilités d'expansion recommandées limitent la pression exercée sur la direction de Neptune puisqu'Acadie gèrera son propre bateau et qu'O-Thon est une société de plus petite taille qui exerce ses activités de manière semblable aux activités de pêche de Neptune. Ces possibilités d'expansion recommandées respectent la limite de 10 M\$ du Conseil, permettent à Neptune de moins dépendre du flétan noir et du crabe de neiges et cadrent avec les valeurs et objectifs globaux de Neptune.

Annexe 1: Les pêcheries d'Acadie

Objectif : Déterminer la rentabilité attendue du partenariat avec Acadie

Projection Acadine

	An 0	An 1 (2026)	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Homard - croiss. de 5 %		1 355	1 422	1 493	1 568	1 646	1 729	1 815	1 906	2 001	2 101
Pétoncle - croiss. de 5 %		1 838	1 929	2 026	2 127	2 233	2 345	2 462	2 586	2 715	2 851
CRabe des neiges croiss. de 5 %		3 675	3 859	4 052	4 254	4 467	4 690	4 925	5 171	5 430	5 701
TOTAL des produits		6 867	7 210	7 571	7 949	8 347	8 764	9 202	9 663	10 146	10 653
Coûts liés à la pêche – croiss. de 3 %		3 482	3 586	3 694	3 805	3 919	4 036	4 158	4 282	4 411	4 543
Coûts liés à la transformation – croiss. de 3 %		1 137	1 171	1 206	1 242	1 279	1 318	1 357	1 398	1 440	1 483
TOTAL des coûts		4 619	4 757	4 900	5 047	5 198	5 354	5 515	5 680	5 851	6 026
Marge brute		2 248	2 453	2 671	2 903	3 149	3 410	3 688	3 982	4 295	4 627
Marge brute attribuable à Neptune		1 124	1 227	1 336	1 451	1 574	1 705	1 844	1 991	2 148	2 313
Exploitation attribuable à Neptune (marge brute diminuée des coûts de MSC)		624	727	836	951	1 074	1 205	1 344	1 491	1 648	1 813
% de marge brute moyen	39%										
% de marge d'exploitation moyen	27%										
TRI - sans prêts au détail											
Flux de trésorerie	-5000	624	727	836	951	1 074	1 205	1 344	1 491	1 648	1 813
TRI	16%										
TRI - AVEC prêts au détail											
Flux de trésorerie	-6000	624	727	836	951	1 074	1 205	1 344	1 491	1 648	1 813
TRI	12%										

Conclusion : LE rendement du projet est de 16 % sans l'investissement dans les produits prêts au détail et de 12 % avec l'investissement.

Annexe 2 : Sunrise

Objectif : Déterminer la rentabilité attendue de l'acquisition de Sunrise

Projection	An 0	An 1 (2026)	An 2	An 3	An 4 (2029)	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Produits (augmentation de 6 %)		7 500	7 950	8 427	8 933	9 469	10 037	10 639	11 277	11 954	12 671
Coût des produits vendus (65 % des produits d'exploitation)		4 875	5 168	5 478	5 806	6 155	6 524	6 915	7 330	7 770	8 236
Marge brute		2 625	2 783	2 949	3 126	3 314	3 513	3 724	3 947	4 184	4 435
Coûts fixes (augmentation de 3 %)		950	979	1 008	1 038	1 069	1 101	1 134	1 168	1 203	1 240
Marge nette		1 675	1 804	1 942	2 088	2 245	2 412	2 589	2 779	2 980	3 195
Plus : Valeur de récupération											650
Moins : Coût du service de la dette		1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300
Flux de trésorerie	- 5 000	375	504	642	788	945	1 112	1 289	1 479	1 680	2 545
TRI	13%										
Sensibilité – 3 M\$ de dépenses en immobilisations supplémentaires pour la mise à niveau											
Flux de trésorerie	- 8 000	375	504	642	788	945	1 112	1 289	1 479	1 680	2 545
TRI	5%										
MARGE brute - 2029	35%										
Marge d'exploitation - 2029	23%										
Taux d'intérêt implicite sur la dette	5%										

Conclusion : L'acquisition générera un TRI de 13 % sans les mises à niveau supplémentaires contre 5 % avec les mises à niveau supplémentaires de 3 M\$.

Annexe 3 : O-Thon

Objectif : Déterminer la rentabilité attendue de l'acquisition d'O-Thon

Projection

	An 0	An 1 (2026)	An 2	An 3	An 4 (2029)	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Produits d'exploitation augmentation de 6 %		5 989	6 348	6 729	7 133	7 561	8 015	8 496	9 005	9 546	10 118
Coût des produits vendus (augmentation de 3 %)		4 365	4 496	4 630	4 769	4 912	5 060	5 212	5 368	5 529	5 695
Marge brute		1 624	1 853	2 099	2 364	2 649	2 955	3 284	3 637	4 017	4 423
Coûts fixes (augmentation de 3 %)		350	350	350	350	350	350	350	350	350	350
Marge nette		1 274	1 503	1 749	2 014	2 299	2 605	2 934	3 287	3 667	4 073
Moins : Service de la dette		1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Flux de trésorerie	- 4 000	274	503	749	1 014	1 299	1 605	1 934	2 287	2 667	3 073

TRI 23%

MARGE brute - 2029 33%

Marge d'exploitation - 2029 28%

Taux d'intérêt implicite sur la dette 2%

Conclusion : L'Acquisition devrait générer un rendement de 23 %

Annexe 4 : Enterco

Objectif : Calculer un pro forma pour 2025

Pro Forma - 2025

Produits d'exploitation (note)

Flétan noir congelé en mer	\$ 7 008	<< AUgmenté de 20 %
Crevette congelée en mer	6 228	<< AUgmenté de 20 %
Crevette transformée	18 942	
Total des produits d'exploitation	<u>32 178</u>	

Coût des produits vendus

Pêche et approvisionnement	9 376	
Coûts de transformation	14 320	<< augmenté de 40 %
Coûts d'entreposage et d'expédition	1 137	<< diminué de 50 %
Amortissement	2 084	
Total du coût des produits vendus	<u>26 916</u>	

Marge brute	5 262	
Frais de vente et d'administration	<u>1 500</u>	<< réduit à 1,5 M\$

Résultat d'exploitation \$ 3 762

Marge brute	16%
Marge d'exploitation	12%

Conclusion : Si le contrat avec Enterco est conclu, on s'attend à ce que les marges brute et d'exploitation baissent.

Annexe 5 : Analyse des flux de trésorerie

Objectif : Calculer les flux de trésorerie de la société et leur incidence globale sur les objectifs

Déterminer les sorties de trésorerie

Sources

Trésorerie approuvée par le Conseil	9 000
Prêt d'O-Thon	<u>9 000</u>
	18 000

Utilisations

Investissement dans Acadie	5 000
Investissement dans O-Thon	<u>13 000</u>
	18 000

Par conséquent, Neptune peut réaliser les projets d'expansion en n'utilisant que 9 M\$ des 10 M\$ approuvés.

Calculer l'incidence sur les objectifs globaux en 2029

	<i>Neptune</i>	<i>Acadie</i>	<i>O-Thon</i>	<i>Total</i>
PRoduits	29 972	3 975	7 133	41 080
Coût des produits vendus	<u>23 961</u>	<u>2 523</u>	<u>4 769</u>	<u>31 254</u>
Marge brute	6 011	1 451	2 364	9 826
Coûts indirects	<u>3 550</u>	<u>500</u>	<u>350</u>	<u>4 400</u>
Marge d'exploitation	2 461	951	2 014	5 426
MARGE brute - 2029	24%			
MARGE d'exploitation - 2029	13%			

Conclusion : EN supposant que les affaires de Neptune demeurent constantes, la marge brute passera à 24 % (juste en dessous de la cible de 25 %) et la marge d'exploitation passera à 13 % (juste au-dessus de la cible de 12 %).

ANNEXE E

**EXAMEN FINAL COMMUN
ÉPREUVE DU JOUR 1 – NEPTUNE (VERSION 2) – LE 21 MAI 2025**

EXAMEN FINAL COMMUN
LE 21 MAI 2025 – ÉPREUVE DU JOUR 1

Étude de cas (Neptune – Version 2)

(Temps suggéré : 240 minutes)

Nous sommes le 15 mars 2026. Vous, CPA, êtes toujours au service de Sanderson & Harrop Consulting s.r.l. (S&H), et avez été de nouveau affecté à une mission chez Pêcheries Neptune inc. (Neptune).

Depuis la dernière mission de S&H auprès de Neptune en 2024, deux décisions stratégiques importantes ont été prises. Premièrement, en 2024, Neptune a ouvert son premier magasin de détail de produits de la mer, appelé Marché Pur Atlantique. Après le succès initial du premier magasin, un deuxième a été ouvert en 2025. Chaque magasin vend un assortiment de poissons frais et congelés, ainsi que des repas de poisson et de fruits de mer prêts à manger.

Deuxièmement, en 2025, le Conseil d'administration (le Conseil) de Neptune a accepté de vendre sa marque Saveurs de Neptune pour 12 millions \$ à une grande société de pêche canadienne. Selon le contrat d'achat, Fraîcheur des mers Azur (Azur), la société acheteuse, s'est engagée à acheter tous les produits de poissons sauvages ou d'élevage que Neptune rendra disponibles pendant une période de 10 ans, car Azur a besoin d'un vaste éventail de produits de la mer pour honorer son contrat avec une grande chaîne d'épiceries nord-américaine.

Après la vente de la marque en 2025, le Conseil de Neptune a approuvé de nouveaux énoncés de vision et de mission :

Énoncé de vision : « *Contribuer à créer un avenir où les amateurs de poissons et de fruits de mer ont accès à des produits éthiques, nutritifs, savoureux et de grande qualité, et qui sont transformés et pêchés de façon à assurer la santé à long terme et la durabilité des populations marines de la planète.* »

Énoncé de mission : « *Pêcher des produits de la mer de la plus grande qualité et offrir un approvisionnement stable tout en mettant l'accent sur l'éthique, la durabilité et les technologies de pointe dans nos activités. Privilégier les décisions qui profitent à toutes les parties intéressées de la société et qui permettront à Neptune de devenir un chef de file sectoriel en matière de pratiques exemplaires de pêche et de transformation de produits de la mer.* »

Actuellement, le principal objectif du Conseil est de faire des investissements qui assureront le succès à long terme de la société. Ainsi, les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme seront privilégiés. De plus, le Conseil veut obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les investissements réalisés.

Grâce au produit tiré de la vente de la marque Saveurs de Neptune et à la trésorerie générée par ses activités, Neptune a actuellement 15 millions \$ de trésorerie à la banque. Toutefois, le Conseil souhaite que Neptune garde une réserve de trésorerie raisonnable pour qu'elle puisse résister à l'imprévisibilité du secteur et saisir les possibilités d'investissement stratégique qui pourraient se présenter dans l'avenir.

Le Conseil vous a demandé d'examiner les informations fournies, puis de rédiger un rapport sur l'orientation stratégique globale de Neptune, lequel inclura une analyse stratégique et une recommandation pour chacune des propositions présentées. Dans le cadre de cette mission, ne tenez pas compte des incidences fiscales, s'il y en a, dans votre analyse et vos recommandations.

LISTE DES ANNEXES

	Page
I Réunion du Conseil à laquelle assiste CPA	167
II Situation dans le secteur	172
III Acquisition de Élevage de saumon Bundhoo	173
IV Expansion des magasins de détail	174
V Acquisition d'une usine de transformation de produits de la mer	175
VI Construction de la ferme Synergie	176

ANNEXE I
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 15 mars 2026

Yvonne : Merci de vous joindre à nous, CPA. Avec la vente de la marque Saveurs de Neptune, Neptune est entrée dans une nouvelle phase de son développement.

Allan : Oui, et grâce à la vente de la marque, nous avons maintenant assez de trésorerie disponible pour accroître les activités de Neptune de manière à lui assurer un avenir prospère. Nous devons toutefois être prudents. Vu la volatilité du secteur, le maintien d'une réserve de trésorerie est devenu un important facteur clé de succès et l'un des objectifs du Conseil.

Colan : Je suis d'accord, Allan. De plus, comme Yvonne et moi prévoyons prendre notre retraite dans les deux prochaines années, Kurt et toi serez bientôt les seuls responsables de l'exploitation de la société. Même si nous prévoyons demeurer actionnaires, Yvonne et moi n'avons pas l'intention de participer activement aux activités courantes de Neptune. Nous devons nous assurer que Kurt et toi avez la capacité de bien gérer non seulement le ou les nouveaux investissements, mais aussi les activités actuelles de Neptune.

Allan : En effet. Quand vous serez à la retraite, selon nous, il serait préférable que je supervise toutes les activités du siège social, comme la comptabilité, les finances et le marketing, et que Kurt s'occupe des activités en mer et de l'usine de transformation.

Kurt : Vu nos compétences respectives, cette structure est la plus logique.

Yvonne : Excellent. Nous semblons tous d'accord. En gardant tout ça à l'esprit, discutons de la première possibilité d'investissement qui se présente actuellement.

Allan : Tout d'abord, il y a une ferme d'aquaculture du saumon, Élevage de saumon Bundhoo (ESB), qui a été mise en vente par sa propriétaire fondatrice, Bibi Bundhoo. Elle demande 4 millions \$ pour l'exploitation et tous ses actifs. Bibi est une experte en élevage de saumons qui valorise la durabilité. Elle a travaillé fort pour maintenir l'efficacité opérationnelle de ESB. L'exploitation, qui existe depuis 12 ans, n'a jamais connu d'événement défavorable majeur, comme une fuite de saumons dans le milieu environnant ou une éclosion de maladie.

Colan : J'hésite. Ce n'est pas parce qu'il n'y a jamais eu d'événement défavorable jusqu'à maintenant qu'il n'y en aura pas dans l'avenir.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 15 mars 2026

Allan : C'est vrai, mais Bibi a dit qu'elle était prête à rester pendant un an après l'acquisition et à apprendre à Kurt comment gérer la ferme. Pendant cette période, nous pourrions acquérir les connaissances nécessaires pour assurer l'efficacité continue des activités. Et comme ESB est déjà opérationnelle, nous commencerions tout de suite à tirer un rendement de notre investissement.

Kurt : Même si je connais bien la ferme de saumon de Bibi, je ne comprends pas les aspects techniques de son fonctionnement. Il faudrait donc que je passe une grande partie de mon temps avec Bibi pour apprendre la meilleure façon d'exploiter la ferme.

Yvonne : Ajouter du saumon à notre gamme de produits serait merveilleux, surtout que le saumon frais et les produits au saumon sont deux des meilleurs vendeurs dans nos magasins de détail.

Parlant des magasins de détail, je crois qu'il est temps de songer à ouvrir la prochaine série de magasins. Même si la concurrence est féroce et grandissante, j'ai trouvé quatre emplacements qui semblent parfaits pour de nouveaux Marchés Pur Atlantique. Le seul inconvénient est que deux de ces emplacements potentiels sont à l'extérieur de Terre-Neuve-et-Labrador : l'un au Québec, et l'autre, en Ontario.

Colan : L'approvisionnement m'inquiète, Yvonne. Même si nos magasins ont connu du succès jusqu'ici, ils sont exposés aux fluctuations de l'offre dans le secteur, surtout que les consommateurs exigent une grande variété de produits et qu'on s'attend à une baisse de la limite annuelle de captures autorisées pour certaines espèces. Et plus un magasin est loin de notre siège social, plus il est difficile de bien le gérer.

Yvonne : L'approvisionnement est une préoccupation constante dans notre secteur, mais j'ai récemment parlé à de nombreux fournisseurs situés près de nous à Terre-Neuve. Selon moi, nous pourrions conclure plusieurs nouveaux contrats d'approvisionnement à long terme, qui sont nécessaires pour garnir les rayons de nos magasins de produits de grande qualité et en demande. Nous devrions tirer parti de notre succès initial et ouvrir d'autres magasins aux emplacements que j'ai trouvés avant qu'une autre entreprise le fasse.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 15 mars 2026

Allan : J'aime bien la diversification que nous procurent nos magasins de détail, et jusqu'ici maman a toujours su choisir de bons emplacements pour les magasins. Mais maman, tu dois admettre que ce volet de nos activités nous a causé certaines difficultés. Le taux de roulement élevé du personnel n'est-il pas toujours un problème dans nos magasins?

Yvonne : Oui, c'est vrai. Mais c'est la réalité d'aujourd'hui du commerce de détail.

Kurt : Pour moi, maman, l'expansion n'a de sens que si c'est toi qui coordonnes le développement et l'ouverture de chaque magasin. Tu as acquis de l'expérience et de l'expertise grâce à l'ouverture des deux premiers magasins, et il semble que les six premiers mois d'un nouveau magasin sont les plus compliqués et demandent le plus de temps.

Yvonne : Oui, le développement et l'ouverture sont les moments les plus cruciaux pour le succès d'un magasin. Après cette période initiale, le temps que j'ai dû consacrer aux activités courantes de chaque magasin a diminué, mais la gestion de nos magasins actuels prend tout de même une bonne partie de mon temps.

Colan, tu voulais parler de la prochaine occasion d'investissement.

Colan : En effet, Yvonne. Nous avons l'occasion d'acquérir une usine locale de transformation des produits de la mer, AliMer, pour 7 millions \$. AliMer transforme les fruits de mer crus en repas prêts à manger, frais ou congelés, qui sont expédiés aux épiceries qui les vendent. Chaque épicerie a son propre système d'étiquetage, alors AliMer ne vend aucun produit au consommateur final sous sa propre marque.

Kurt : Intéressant. AliMer exerce ses activités depuis longtemps et est bien établie. D'après mon expérience en exploitation d'usines, ce type d'usine peut être difficile à exploiter. Si nous achetons cette usine, il faudra y consacrer beaucoup de temps pour en assurer la bonne gestion.

Colan : Justement, ce qu'il y a de plus beau dans tout ça, c'est que le propriétaire actuel a dit que les membres de l'équipe de gestion de l'usine ont clairement manifesté leur intention de rester. Nous pourrions donc profiter de leur expertise pour continuer à assurer la bonne performance de l'usine.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 15 mars 2026

Yvonne : Quels types de repas l'usine produit-elle actuellement?

Colan : L'usine offre une grande polyvalence quant aux repas qu'elle peut produire, alors AliMer peut adapter la formulation des produits aux besoins de ses clients. Cette polyvalence est l'une des principales raisons du succès de l'usine.

De plus, compte tenu de la demande accrue pour une plus grande variété, AliMer a dû élargir considérablement sa liste de fournisseurs pour pouvoir respecter les spécifications de chaque client.

Allan : J'aime la polyvalence de l'usine. Nous pourrions adapter ses produits à nos propres spécifications. Mais le processus de modification des formulations serait nouveau pour nous. Cela pourrait aussi être difficile parce que nous devrions nous assurer que le poisson cru utilisé par l'usine respecte nos exigences strictes de qualité.

Yvonne : C'est vrai, Allan, mais l'idée d'offrir des repas prêts à manger est attrayante. Nous pourrions profiter de la demande croissante de variété en offrant une vaste gamme de produits préparés de grande qualité.

Kurt : Parlant de variété, je veux proposer une dernière possibilité d'investissement. L'aquaculture multitrophique intégrée (AMTI) utilise les technologies marines les plus avancées pour que les fermes d'aquaculture puissent élever et récolter plusieurs espèces à la fois. Nous avons la possibilité de construire une telle ferme et d'élever au moins quatre espèces en même temps!

Yvonne : Ça semble compliqué.

Kurt : C'est vrai, ça l'est, mais je crois que ça en vaut la peine. Ce type d'aquaculture est non seulement le plus écoresponsable, mais il permet aussi de produire les poissons et fruits de mer d'élevage de la plus grande qualité et les plus nutritifs qui soient. L'AMTI crée un environnement où les déchets d'une espèce sont utilisés par les autres espèces. Cela réduit l'incidence sur l'environnement et fait baisser les coûts.

J'estime que le projet, que j'appelle Synergie, coûtera 8 millions \$ et qu'il faudra deux ans pour qu'il soit opérationnel, mais, ensuite, il fournira à Neptune une source fiable de poissons et fruits de mer recherchés.

ANNEXE I (SUITE)
RÉUNION DU CONSEIL À LAQUELLE ASSISTE CPA

Le 15 mars 2026

Colan : Je connais un peu ce type de ferme d'aquaculture. D'après ce que j'en sais, bien que la récolte annuelle soit beaucoup plus abondante que celle d'une ferme d'aquaculture typique, le risque de maladies et de parasites dans une ferme d'AMTI est plus élevé à cause de l'interconnexion des activités.

Kurt : C'est vrai, mais le succès global de Synergie dépendra directement de la qualité de l'infrastructure et du milieu d'élevage que nous créerons initialement. Si nous parvenons à bien faire les choses, je suis convaincu du succès à long terme du projet.

Allan : Je n'en doute pas non plus, Kurt. De ce que j'en sais, une fois qu'une ferme d'AMTI est établie et stable, le système automatisé de nombreux processus qui étaient auparavant mis en œuvre par le personnel. Mais où serait située Synergie?

Kurt : J'ai déjà trouvé un emplacement qui semble parfait. J'ai communiqué avec la propriétaire, qui m'a offert un contrat de location de 10 ans avec possibilité de le prolonger d'au moins 10 autres années. L'emplacement semble convenir parfaitement pour une ferme où on élèverait du flétan noir, du maquereau, des huîtres bleues et de l'algue sucrée, qui est un type d'algue comestible très sain. Enfin, grâce à la technologie avancée utilisée par Synergie, je pense que la ferme d'AMTI obtiendrait rapidement la certification BAP, relative aux meilleures pratiques d'aquaculture.

Yvonne : On dirait que tu as pensé à tout, Kurt. Le projet semble vraiment intéressant.

CPA, veuillez examiner toute la documentation et nous présenter votre rapport dès que possible. La réunion est levée.

ANNEXE II SITUATION DANS LE SECTEUR

La demande de poissons et de produits de poissons, qu'ils soient frais, congelés ou prêts à manger, a augmenté ces dernières années, surtout pour le poisson sauvage frais et congelé. Étant donné que les consommateurs sont de plus en plus soucieux de leur santé, la demande de produits de la mer jugés sains, tels que le saumon, le maquereau et le flétan noir, a considérablement augmenté. De plus, dans le cas des produits de poissons prêts à manger, la plus forte augmentation de la demande vise les produits sans additifs et les marques qui offrent une grande variété de repas.

Même si le poisson sauvage a davantage la cote, le poisson élevé en aquaculture est maintenant mieux accueilli en raison des avantages que procurent les avancées technologiques considérables en place dans les fermes d'aquaculture modernes. Ces avancées technologiques permettent non seulement de produire en aquaculture des poissons et fruits de mer de meilleure qualité et qui ont meilleur goût, mais aussi de rendre les nouvelles fermes d'aquaculture plus écoresponsables et plus faciles à exploiter.

Les limites annuelles de captures autorisées établies par les organismes de réglementation gouvernementaux pour le flétan noir, la crevette nordique, le saumon et d'autres espèces sauvages sont restées stables ces deux dernières années. Le gouvernement a toutefois annoncé qu'il prévoyait réduire ces quotas au moins quatre fois dans les cinq prochaines années.

ANNEXE III

ACQUISITION DE ÉLEVAGE DE SAUMON BUNDHOO

Préparé par Allan

Alors que plusieurs fermes de saumon de la région de l'Atlantique ont récemment été touchées par des éclosions de maladies, puis visées par des enquêtes menées par Pêches et Océans Canada (le Ministère), ESB n'a jamais connu de telle éclosion. Bibi pense que ESB a été épargnée en partie grâce à son emplacement, qui la protège contre les conditions météorologiques extrêmes et la prolifération d'algues. Bibi pense que l'emplacement de la ferme de saumon est l'un des facteurs de son succès ininterrompu. Cela dit, même si Bibi ne le dirait jamais, le succès de ESB est aussi attribuable à toute l'attention que Bibi accorde aux activités courantes de la ferme.

Il y a trois ans, ESB a obtenu la certification BAP et a atteint le nombre maximal de saumons que l'infrastructure de la ferme permet d'élever en toute sécurité. Depuis, les produits d'exploitation annuels de la ferme se sont maintenus à 13,3 millions \$. Les coûts d'élevage de ESB représentent environ la moitié des produits d'exploitation. Depuis l'obtention de la certification BAP, les autres charges de la ferme, qui s'établissent à 6,15 millions \$ par année, sont aussi restées stables.

Selon l'information fournie par Bibi, l'infrastructure de ESB a récemment été inspectée par un groupe d'experts-conseils indépendant, qui a préparé un rapport diagnostique complet. Le rapport conclut que le matériel et les technologies utilisés par ESB n'ont pas besoin d'être mis à niveau maintenant pour assurer la santé de la population de saumons de la ferme et le respect des normes environnementales, mais qu'ils devront probablement faire l'objet d'une mise à niveau d'ici deux ou trois ans. Il n'est pas rare qu'une ferme d'aquaculture de saumon de cet âge nécessite une mise à niveau périodique à des fins de maintenance. La dernière mise à niveau importante a eu lieu il y a quatre ans, lors de la mise en place d'un système de traçabilité et de salubrité des aliments. Cette mise à niveau était nécessaire pour que ESB obtienne la certification BAP.

ANNEXE IV EXPANSION DES MAGASINS DE DÉTAIL

Préparé par Yvonne

Grâce à l'expérience acquise lors de l'ouverture des deux premiers Marchés Pur Atlantique, nous avons une bien meilleure idée des produits les plus recherchés. Nous pouvons utiliser ces connaissances pour garnir les rayons de nos magasins des produits les plus populaires. D'après nos données actuelles sur les ventes, nous savons que les poissons sauvages fraîchement pêchés sont les plus populaires, suivis des poissons d'élevage. Aussi, la demande de plats cuisinés prêts à manger ne cesse de croître.

L'ouverture de chaque nouveau magasin de détail entraîne des coûts de 250 000 \$ pour le matériel et de 500 000 \$ pour les améliorations locatives. En nous basant sur les deux premiers magasins, on peut s'attendre à ce que les produits d'exploitation annuels de chaque magasin soient d'environ 3,5 millions \$. Toutefois, vu la demande croissante de produits de la mer sains et écoresponsables, je m'attends à ce que nos magasins de détail connaissent une croissance, au moins dans les prochaines années. Voici les charges estimatives par magasin :

Charge	Montant
Achats	67 % des produits d'exploitation
Salaires	595 000 \$
Marketing	175 000 \$
Loyer	110 000 \$
Services publics	90 000 \$
Autres coûts d'exploitation	69 000 \$

La seule charge qui est difficile à déterminer et qui n'est pas incluse ci-dessus est celle liée aux frais de transport pour l'approvisionnement des magasins des provinces autres que Terre-Neuve-et-Labrador. J'estime que cette charge sera de 15 000 \$ par magasin à l'extérieur de la province, mais si nous ne réussissons pas à trouver des fournisseurs locaux pour chaque magasin, cette charge augmentera.

ANNEXE V

ACQUISITION D'UNE USINE DE TRANSFORMATION DE PRODUITS DE LA MER

Préparé par Colan

AliMer a une clientèle très variée, qui est principalement composée d'épiceries de petite ou moyenne taille situées dans l'Est et le Centre du Canada. L'attrait pour les produits d'AliMer est manifeste, car la demande dépasse la capacité de production de l'usine. Par le passé, l'usine a été agrandie pour accroître sa capacité de production, mais elle a maintenant atteint sa limite.

L'usine a reçu une série de plaintes il y a cinq ans parce que des gens ont été malades après avoir consommé des repas prêts à manger qu'AliMer avait produits. Cette situation s'est produite après qu'AliMer a commencé à expédier ses produits dans le centre du Canada. À cause de la distance et du temps supplémentaires requis pour atteindre les rayons des magasins, certains produits se sont avariés. Pour éviter que ce problème se reproduise, AliMer a augmenté le nombre d'additifs et d'agents de conservation dans ses produits pour prolonger leur durée de conservation; depuis, l'usine n'a pas reçu de plaintes. L'augmentation du nombre d'additifs a aussi amélioré le goût des produits d'AliMer.

AliMer préfère s'approvisionner en poissons crus auprès de pêcheurs et de fermes d'aquaculture locaux, mais, comme la disponibilité des ingrédients locaux fluctue périodiquement et qu'AliMer a besoin d'une grande variété de produits, elle a aussi des contrats d'approvisionnement avec des fournisseurs des États-Unis et des sociétés internationales.

En 2027, la première année complète pendant laquelle Neptune serait propriétaire de l'usine, on estime que l'usine aura une durée d'utilité restante de huit ans avant que des rénovations majeures s'imposent. À l'heure actuelle, l'usine génère des produits d'exploitation annuels de 4,1 millions \$, et ses coûts variables représentent environ 55 % des produits d'exploitation. Les coûts fixes de l'usine s'élèvent actuellement à 675 000 \$. On s'attend à ce que les produits d'exploitation de l'usine augmentent de 4 % par année, et ses coûts fixes, de 2,5 % seulement. Si nous décidions de fermer l'usine à la fin de sa durée d'utilité actuelle et de vendre le terrain sur lequel elle se trouve, nous estimons que l'entrée de trésorerie serait de 450 000 \$, après déduction des coûts de fermeture et de clôture requis.

ANNEXE VI CONSTRUCTION DE LA FERME SYMERGIE

Préparé par Kurt

Avant que nous puissions commencer la construction de Symergie, la ferme d'aquaculture multitrophique intégrée (AMTI), d'importants travaux préliminaires sont nécessaires. En 2026 et au début de 2027, nous devons obtenir les permis nécessaires, réaliser une étude de faisabilité et une évaluation environnementale initiales, et trouver et acquérir le meilleur matériel. Nous devons aussi nous procurer l'élevage souche de maquereaux et d'huîtres bleues dont nous aurons besoin pour peupler initialement la ferme. À ces dépenses s'ajouteraient les droits d'inscription à une formation technique de trois mois que je compte suivre pour apprendre tout ce qu'il faut savoir sur le fonctionnement d'une ferme d'AMTI, au cas où nous déciderions d'aller de l'avant avec ce projet. Ces coûts initiaux devraient totaliser 2 millions \$.

La construction de la ferme d'AMTI se ferait ensuite en 2027 et devrait coûter environ 6 millions \$. Le contrat de location prendrait aussi effet en 2027. Il aurait une durée initiale de 10 ans, et son coût annuel serait de 250 000 \$, mais la ferme pourrait avoir une durée d'utilité beaucoup plus longue si elle est bien entretenue. Toutefois, vu le temps qu'il faudra pour que la première récolte arrive à maturité, ce projet ne commencera à générer des produits qu'en juillet 2028. J'ai compilé les prévisions suivantes, qui présentent de façon détaillée les produits et les charges d'exploitation attendus pour les six premières années d'exploitation après la construction de la ferme en 2027 (tous les chiffres sont en milliers de dollars).

Élément	2028 (\$)	2029 (\$)	2030 (\$)	2031 (\$)	2032 (\$)	2033 (\$)
Produits d'exploitation	16 600	33 200	33 200	52 500	52 500	52 500
Charges liées à l'élevage	9 500	17 000	17 000	24 000	24 000	24 000
Autres charges d'exploitation	6 000	14 000	14 000	25 515	25 515	25 515

Après 2033, et jusqu'à l'échéance initiale du contrat de location en 2036, on ne s'attend pas à ce que les produits et les charges du projet connaissent des fluctuations autres que celles liées aux conditions du marché. Je m'attends à ce que la ferme soit mise à niveau en 2031 pour accueillir les troisième et quatrième espèces, soit le flétan noir et l'algue sucrée. En 2031, cette mise à niveau devrait coûter 3 millions \$. Même s'il serait possible d'ajouter encore plus d'espèces après 2031, je n'ai pas inclus d'autres projets d'expansion dans mon analyse.

ANNEXE F

**ÉPREUVE DU JOUR 1 – NEPTUNE (VERSION 2) – LE 21 MAI 2025
GUIDE DE CORRECTION ET EXEMPLE DE RÉPONSE DE CANDIDAT**

**GUIDE DE CORRECTION – ÉPREUVE DU JOUR 1
PÊCHERIES NEPTUNE INC. (NEPTUNE)
VERSION 2**

Évaluation sommative n° 1 – Évaluation de la situation

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 1, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat s'est appuyé sur une évaluation raisonnable de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune.

Incertain – Le candidat a tenté de s'appuyer sur une évaluation raisonnable de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune.

Non – Le candidat ne s'est manifestement pas appuyé sur une évaluation raisonnable de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune.

Grille de compétences des CPA (2022)

Compétence(s) technique(s)

2.3.2 Évaluer l'environnement interne et externe de l'entité et son incidence sur l'élaboration de la stratégie

Compétence(s) habilitante(s)

1.4.1 Accomplir son travail avec soin, diligence et compétence tout en respectant les normes techniques et professionnelles pertinentes

2.1.1 Appliquer ses connaissances de l'environnement concurrentiel et de la direction stratégique de l'organisation lors de la réalisation des travaux requis

2.1.3 Déterminer l'incidence stratégique des décisions internes et des influences externes sur la planification des projets et des initiatives

6.1.1 Identifier et exposer clairement les problèmes dans ses champs de responsabilité

6.2.1 Faire preuve d'objectivité et garder un esprit critique afin d'éviter les analyses partiales

Le candidat doit effectuer une évaluation suffisante de la situation. Il doit s'appuyer sur son évaluation de la situation pour analyser les questions importantes touchant Neptune (acquisition de Élevage de saumon Bundhoo, ouverture de nouveaux Marchés Pur Atlantique, acquisition de l'usine de transformation de produits de la mer AliMer ou construction d'une ferme d'AMTI, Synergie). Le candidat doit aussi relever les principaux changements survenus depuis le module de synthèse 1 et en analyser l'incidence sur l'orientation stratégique de la société.

Situation actuelle

Après la vente de la marque Saveurs de Neptune, Neptune est entrée dans une nouvelle phase de son développement. Le Conseil veut réinvestir le produit de la vente de la marque dans des projets qui assureront un avenir prospère à Neptune.

De plus, comme Colan et Yvonne prévoient prendre leur retraite dans les deux prochaines années, Kurt et Allan seront bientôt les seuls responsables de l'exploitation de la société. Colan et Yvonne prévoient demeurer actionnaires, mais n'ont pas l'intention de participer activement aux activités courantes de Neptune. Neptune doit donc s'assurer qu'Allan et Kurt ont la capacité de bien gérer tant les activités actuelles de Neptune que toute nouvelle activité que la société pourrait entreprendre. Par conséquent, Allan et Kurt ont convenu qu'après la retraite de Colan et d'Yvonne, Allan supervisera toutes les activités du siège social, comme la comptabilité, les finances et le marketing, et que Kurt s'occupera des activités en mer et de l'usine de transformation. Par conséquent, pour assurer l'efficacité continue des activités de la société, le temps nécessaire à l'exploitation et à la gestion de tout nouvel investissement sera un facteur crucial à prendre en considération.

Vision et mission

Après la vente de la marque en 2025, le Conseil de Neptune a approuvé de nouveaux énoncés de vision et de mission :

Énoncé de vision : *Contribuer à créer un avenir où les amateurs de poissons et de fruits de mer ont accès à des produits éthiques, nutritifs, savoureux et de grande qualité, et qui sont transformés et pêchés de façon à assurer la santé à long terme et la durabilité des populations marines de la planète.*

Énoncé de mission : *Pêcher des produits de la mer de la plus grande qualité et offrir un approvisionnement stable tout en mettant l'accent sur l'éthique, la durabilité et les technologies de pointe dans nos activités. Privilégier les décisions qui profitent à toutes les parties intéressées de la société et qui permettront à Neptune de devenir un chef de file sectoriel en matière de pratiques exemplaires de pêche et de transformation de produits de la mer.*

Valeurs fondamentales

1. Bonnes relations avec les entreprises de pêche locales
2. Meilleures pratiques du secteur pour la pêche et la transformation (MSC et BRCGS)
3. Mise en valeur de la marque pour qu'elle soit associée à des produits de la mer de qualité
4. Respect et sécurité pour le personnel de Neptune
5. Respect et protection de l'environnement

Objectifs

Le Conseil de Neptune a établi les objectifs suivants en ce qui concerne l'utilisation des capitaux d'investissement disponibles de la société :

- Assurer le succès à long terme de la société en réalisant des investissements qui ont un potentiel de croissance à long terme.
- Obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les investissements réalisés.
- Garder une réserve de trésorerie.

Flux de trésorerie disponibles

Grâce au produit tiré de la vente de sa marque Saveurs de Neptune et à la trésorerie générée par ses activités, Neptune a actuellement 15 millions \$ de trésorerie à la banque. Toutefois, le Conseil souhaite que Neptune garde une réserve de trésorerie pour qu'elle puisse résister à l'imprévisibilité du secteur et saisir les possibilités d'investissement stratégique qui pourraient se présenter dans l'avenir.

On NE S'ATTEND PAS à ce que le candidat résume les facteurs clés de succès ni à ce qu'il effectue une analyse FFPM détaillée. Il doit toutefois en tenir compte dans son analyse des options stratégiques présentées.

Facteurs clés de succès

Les facteurs clés de succès (FCS) dans le secteur du poisson et des fruits de mer au Canada sont les suivants :

- Conclure des contrats à l'étranger afin d'accroître les exportations de produits de la mer et étendre sa présence géographique au-delà du marché intérieur.
- Favoriser une intégration verticale qui permet d'ajouter de la valeur en transformant davantage les produits de la mer pêchés et en les offrant à la vente en gros et au détail.
- Établir des relations avec des détaillants en alimentation et des établissements de restauration, et identifier et délimiter des marchés et des canaux de distribution émergents connaissant une croissance rentable pour accroître et diversifier les sources de produits des activités ordinaires.

- Apporter des améliorations technologiques et recueillir des données qui contribuent à améliorer la qualité, à réduire les coûts d'exploitation, à améliorer la gestion des ressources en produits de la mer et à développer de nouveaux produits à partir d'espèces inexploitées.
- Avoir accès à un approvisionnement de plusieurs espèces, soit en détenant les quotas et les permis nécessaires, soit en concluant des ententes de location de permis de pêche stratégiques, pour assurer la durabilité des bénéfices et du succès commercial.
- Posséder une bonne réputation sur le marché et de l'expérience dans le secteur.
- Avoir la capacité de vendre un produit ayant toujours la même apparence et le même goût frais.
- Avoir la capacité d'offrir rapidement les bons produits aux clients et de gérer les stocks de produits frais et congelés en utilisant les dernières avancées technologiques, notamment en matière de pratiques de transformation, de systèmes de gestion des stocks, d'installations d'entreposage frigorifique, de capacités de congélation et de réfrigération des camions.
- Garder une réserve de trésorerie raisonnable; vu la volatilité du secteur, cet élément est devenu important pour que la société puisse résister à l'imprévisibilité du secteur.

Analyse FFPM

Forces

- Depuis 2024, Neptune a ouvert deux magasins de détail de produits de la mer, les Marchés Pur Atlantique. Les deux magasins vendent un assortiment de poissons frais et congelés, ainsi que des repas de poisson et de fruits de mer prêts à manger. L'ajout de ces deux magasins de détail permet à Neptune de diversifier ses sources de produits d'exploitation et lui donne une autre voie pour poursuivre sa croissance.
- La société qui a acheté la marque Saveurs de Neptune, Azur, s'est engagée à acheter tous les produits de poissons sauvages ou d'élevage que Neptune rendra disponibles pendant une période de 10 ans. C'est une force importante, puisque les ventes de Neptune sont garanties pendant cette période.
- La société dispose d'un montant important de trésorerie pour réaliser des investissements. Prendre des décisions d'investissement judicieuses maintenant permettra à Neptune de faire croître son bénéfice et de faire face à tout changement majeur touchant son secteur.

Faiblesses

- Colan et Yvonne prévoient prendre leur retraite dans les prochaines années. Cela signifie que Kurt et Allan s'occuperont seuls de la gestion des activités courantes de la société, ce qui pourrait leur prendre beaucoup de temps et nuire à l'efficacité de l'exploitation.
- Neptune ne possède plus la marque Saveurs de Neptune, qu'elle a vendue en 2025. Même si la vente lui a rapporté 12 millions \$, la société ne peut plus s'appuyer sur la réputation de cette marque pour vendre ses produits (cette faiblesse est toutefois palliée par le fait que les ventes de la société sont garanties pour les 10 prochaines années).
- Il devient de plus en plus difficile de trouver des emplacements convenables pour des magasins de détail, et plus les magasins ouverts sont éloignés du siège social de Neptune, plus ils sont difficiles à gérer et plus ils coûtent cher à exploiter (compte tenu des frais de transport plus élevés).
- Neptune ne semble pas avoir une bonne compréhension des aspects techniques de l'aquaculture ou des divers types d'usines de traitement. Cette lacune pourrait nuire à sa capacité de bien gérer des investissements comme ceux dans Élevage de saumon Bundhoo (ÉSB), AliMer et Synergie.
- Le segment qui a enregistré la plus forte augmentation de la demande est celui des poissons sauvages et des produits de poisson sauvage, mais Neptune ne semble pas avoir d'investissements potentiels dans ce segment. Elle pourrait donc passer à côté de cette augmentation de la demande.

Possibilités

- Neptune a la possibilité d'acquérir ÉSB, qui existe depuis 12 ans et qui appartient actuellement à Bibi Bundhoo, experte en élevage de saumons. Cet investissement permettrait à Neptune d'élargir son offre de produits en y incluant un autre produit de la mer recherché.
- Neptune pourrait ouvrir d'autres Marchés Pur Atlantique, sa nouvelle chaîne de magasins de détail. La demande de produits de la mer ne cesse d'augmenter, et Neptune pourrait tirer parti de cette croissance en ouvrant de nouveaux magasins où les clients peuvent acheter des produits de la mer de grande qualité.
- Neptune pourrait acquérir une usine locale de transformation des produits de la mer, AliMer. AliMer transforme les produits de la mer crus en repas frais ou congelés prêts à manger qui sont expédiés aux épiceries qui les vendent.
- Neptune pourrait choisir de construire et d'exploiter une ferme d'aquaculture multitrophique intégrée (AMTI), appelée Synergie. Il s'agit d'un type de ferme d'aquaculture moderne qui emploie des technologies avancées pour élever et récolter plusieurs espèces à la fois.

- Même si les consommateurs préfèrent le poisson sauvage, le poisson issu de l'aquaculture est maintenant mieux accueilli en raison des avantages que procurent les avancées technologiques considérables en place dans les fermes d'aquaculture modernes. L'investissement dans Synergie permettrait à Neptune de tirer parti de cet accueil plus favorable.
- La demande de produits de la mer jugés sains, tels que le saumon, le maquereau et le flétan noir, a considérablement augmenté. Neptune pourrait profiter de cette tendance en investissant dans des activités qui lui permettraient d'approvisionner le marché en poissons et en produits de poisson jugés sains.

Menaces

- Les limites annuelles de captures autorisées pour le flétan noir, la crevette nordique, le saumon et d'autres espèces sauvages devraient baisser au moins quatre fois dans les cinq prochaines années. Comme les deux sources de produits d'exploitation actuelles de Neptune sont les ventes de flétan noir et les ventes de crevettes nordiques, les produits d'exploitation de la société vont très certainement baisser si elle ne trouve pas d'autres manières d'en générer.
- Vu l'incertitude liée aux limites de captures autorisées pour certaines espèces et le fait que les consommateurs exigent un grand choix de produits, Neptune ne peut pas être certaine qu'elle sera en mesure d'acquérir les produits nécessaires pour répondre aux exigences des consommateurs. Si Neptune ne peut pas se procurer une quantité et une variété adéquates de produits de la mer, ses ventes pourraient diminuer.
- La concurrence est déjà féroce et grandissante dans le marché de la vente au détail des produits de la mer. Par conséquent, non seulement les deux Marchés Pur Atlantique pourraient perdre des ventes, mais il pourrait aussi être difficile d'ouvrir d'autres magasins de détail et d'en assurer la croissance à cause de la concurrence accrue.

Conclusion

Après avoir vendu la marque Saveurs de Neptune, Neptune est bien placée pour faire des investissements qui assureront la croissance et le succès à long terme de la société. Sa capacité à faire des investissements est toutefois limitée par deux principaux facteurs : la trésorerie disponible et le temps requis pour gérer efficacement les activités actuelles de la société et les activités dans lesquelles elle choisit d'investir. Par conséquent, même si plusieurs possibilités prometteuses s'offrent à Neptune, la société doit faire preuve de prudence et veiller à ce que Kurt et Allan n'héritent pas d'une charge de responsabilité excessive une fois qu'Yvonne et Colan auront pris leur retraite dans quelques années.

Évaluation sommative n° 2 – Analyse des questions importantes

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 2, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat a effectué une analyse raisonnable suffisante des questions importantes touchant Neptune.

Incertain – Le candidat a tenté d'effectuer une analyse raisonnable des questions importantes touchant Neptune.

Non – Le candidat n'a manifestement pas effectué une analyse raisonnable des questions importantes touchant Neptune.

Compétence(s) technique(s)

2.3.3 Évaluer les différentes options stratégiques

Compétence(s) habilitante(s)

1.1.3 Faire montre d'un comportement éthique en respectant les lois et les règlements, les politiques organisationnelles, les normes sociales et ses propres idéaux

6.1.2 Utiliser des techniques qualitatives et quantitatives pour clarifier la nature des problèmes

6.1.3 Faire preuve de scepticisme, d'objectivité, de diligence et de persévérance lors de l'identification des enjeux

6.2.3 Remettre en question la pertinence et vérifier la qualité de l'information et des hypothèses qui sous-tendent ses propres analyses

6.2.4 Effectuer des analyses quantitatives et qualitatives approfondies afin de trouver des solutions potentiellement viables et de les évaluer

Cette évaluation sommative est basée sur les occasions d'évaluation 2 à 5.

Occasion d'évaluation n° 2 (Question stratégique n° 1 : Acquisition de Élevage de saumon Bundhoo)

Le candidat doit effectuer une analyse quantitative et qualitative de la décision d'acquérir ou non la ferme d'aquaculture de saumon, Élevage de saumon Bundhoo (ÉSB).

Analyse quantitative : Le candidat doit calculer le rendement du capital investi projeté. Le candidat doit aussi traiter des hypothèses et des incertitudes liées à la performance financière future d'ÉSB (comme la durée d'utilité de la ferme et le montant de l'investissement supplémentaire nécessaire pour assurer l'efficacité continue des activités de la ferme de saumon).

Analyse qualitative : Le candidat doit analyser les avantages et les inconvénients de l'acquisition d'ÉSB et l'adéquation entre l'acquisition et les objectifs du Conseil. Il doit aussi analyser le temps initial requis pour apprendre à bien gérer la ferme, de même que le temps qu'il faudra probablement investir pour s'assurer que la ferme demeure productive et continue de respecter toutes les normes nécessaires.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

Neptune a la possibilité d'acquérir Élevage de saumon Bundhoo (ÉSB), qui existe depuis 12 ans et qui appartient actuellement à Bibi Bundhoo, experte en élevage de saumons. Cet investissement permettrait à Neptune d'élargir son offre de produits en y incluant un autre produit de la mer recherché, le saumon.

Analyse quantitative

Nous avons calculé le rendement du capital investi au moyen des informations fournies par Allan.

Produits d'exploitation annuels	13 300 000 \$
Coûts d'élevage	(6 650 000)
Marge brute	<u>6 650 000</u>
Autres charges	(6 150 000)
Bénéfice net	<u>500 000 \$</u>
RCI annuel	12,50 %

Par conséquent, si l'on se fie aux activités actuelles d'ÉSB, Neptune peut s'attendre à obtenir un rendement de 12,5 % sur son investissement initial de 4 millions \$, ce qui satisfait à l'objectif du Conseil d'obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les investissements réalisés. Toutefois, ÉSB élève en ce moment le nombre maximal de saumons que son infrastructure permet de produire en toute sécurité. Il ne semble donc pas possible de faire croître ÉSB ni d'augmenter le rendement du capital investi de Neptune. Un autre des objectifs du Conseil est de privilégier les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme, ce qui ne semble pas être le cas de cet investissement.

Cela dit, l'analyse qui précède n'est pas exhaustive parce qu'elle ne tient pas compte d'éventuelles mises à niveau ni des autres coûts de maintenance nécessaires pour qu'ÉSB puisse maintenir le niveau actuel de ses activités. Aussi, même si les produits d'exploitation et les coûts d'ÉSB sont restés stables ces dernières années, ils pourraient varier en fonction des conditions de marché. Par conséquent, avant de prendre une décision définitive quant à cet investissement, Neptune devrait obtenir plus d'informations sur la durée d'utilité prévue d'ÉSB et sur tous les gros investissements qu'il faudra probablement faire pendant cette période.

Il ne faut pas oublier non plus que le coût initial de l'investissement (4 millions \$) fera baisser la réserve de trésorerie de Neptune, un facteur important à prendre en compte puisque l'un des objectifs du Conseil est de garder une réserve de trésorerie raisonnable. Avant de prendre une décision, Neptune devrait évaluer si cet investissement se justifie par rapport aux autres possibilités d'investissement.

Analyse qualitative

Avantages

- ÉSB a été créée et entretenue par la propriétaire actuelle, une experte en élevage de saumons nommée Bibi Bundhoo. Le savoir-faire de Bibi et l'attention qu'elle accorde au succès de la ferme sont autant d'éléments qui contribueront à assurer Neptune d'investir dans une entreprise de qualité.
- Selon Bibi, l'emplacement d'ÉSB protège la ferme contre les conditions météorologiques extrêmes et la prolifération d'algues. Cet aspect inhérent à l'emplacement contribuera à garantir qu'ÉSB ne subira pas d'événements défavorables qui nuiraient à l'efficacité de ses activités.
- Plusieurs fermes de saumon de la région de l'Atlantique ont récemment été touchées par des éclosions de maladies, mais ÉSB n'a jamais connu de telle éclosion. Cette autre indication de la qualité de l'exploitation donne encore plus confiance à Neptune d'investir dans une entreprise viable.
- Le saumon est jugé sain, alors la demande a considérablement augmenté. Neptune pourrait profiter de cette tendance en investissant dans l'aquaculture du saumon.

- On s'attend à ce que la limite annuelle de captures autorisées pour le saumon baisse dans au moins quatre des cinq prochaines années. Il est donc probable que la demande de saumon d'élevage augmente proportionnellement à la réduction de l'offre de saumon sauvage. Si Neptune réalisait cet investissement, elle pourrait profiter de cette demande accrue.
- Comme la ferme d'aquaculture est déjà opérationnelle, Neptune commencerait tout de suite à tirer un rendement de son investissement (tandis qu'elle devrait attendre avant d'obtenir un rendement si elle investissait dans Synergie, le projet d'AMTI).
- Certains aspects d'ÉSB cadrent bien avec les nouveaux énoncés de vision et de mission. Par exemple, Bibi semble accorder une grande importance à la durabilité et à la qualité du saumon qu'elle produit. De plus, parce que le saumon d'ÉSB est élevé plutôt que pêché, les activités de celle-ci contribuent à la santé et à la durabilité des populations marines de la planète.
- Bibi est prête à continuer de travailler pour ÉSB pendant un an après l'acquisition. Pendant ce temps, Kurt pourrait apprendre de première main comment gérer de la meilleure façon les activités courantes de la ferme d'aquaculture. Cette période d'apprentissage permettra à Neptune d'exploiter ÉSB aussi efficacement que Bibi.
- Le saumon frais et les produits au saumon sont deux des meilleurs vendeurs dans les magasins de détail de Neptune. Par conséquent, l'acquisition d'ÉSB offrirait une possibilité d'intégration verticale des activités d'élevage de saumon aux activités actuelles de la société. Il semble y avoir une synergie entre cette possibilité d'investissement et les activités actuelles de Neptune.
- ÉSB a la certification Best Aquaculture Practices (BAP), ce qui signifie que son saumon se vendra plus cher que le saumon non certifié. De plus, la certification BAP concorde avec les activités actuelles de Neptune, pour lesquelles elle a obtenu la certification MSC.

Inconvénients

- Les consommateurs préfèrent toujours le poisson sauvage et, même si le poisson issu de l'aquaculture est maintenant mieux accueilli, Neptune ne profiterait pas de l'attrait du saumon sauvage si elle réalisait cet investissement.
- Actuellement, Kurt ne comprend pas les aspects techniques du fonctionnement d'ÉSB, alors il a beaucoup à apprendre, ce qui prendra probablement beaucoup de temps. Le temps investi par Kurt dans cet apprentissage ne pourrait donc pas être consacré aux activités actuelles de Neptune ou à tout autre investissement potentiel.
- ÉSB existe depuis 12 ans et la bonne gestion de ses activités courantes semble nécessiter beaucoup de temps. Si Neptune réalisait cet investissement, la gestion de la ferme d'aquaculture pourrait toujours prendre beaucoup de temps, même lorsque Kurt aura appris à assurer le bon fonctionnement de la ferme. Cet aspect est particulièrement important, puisqu'Yvonne et Colan prévoient prendre leur retraite dans les deux prochaines années.

- ÉSB existe depuis 12 ans et ne semble donc pas utiliser les technologies les plus avancées. Cette situation pourrait nuire à l'attrait de ses produits par rapport au saumon élevé dans des fermes d'aquaculture plus modernes et technologiquement avancées. Par conséquent, Neptune pourrait investir dans des technologies qui sont déjà dépassées.
- En raison de l'âge d'ÉSB, certains éléments ne cadrent pas tout à fait avec le nouvel énoncé de mission de Neptune, qui affirme mettre l'accent sur l'utilisation de technologies de pointe dans ses activités de pêche. Pour rendre ÉSB plus conforme à la mission de Neptune, il faudra probablement une mise à niveau majeure des installations actuelles.
- Le risque qu'un événement défavorable majeur se produise, comme une fuite de saumons dans le milieu environnant ou une éclosion de maladie, est un risque inhérent à l'élevage de poissons. Même si ÉSB n'a connu aucun événement de la sorte jusqu'à maintenant, la possibilité demeure. Et ce risque augmentera au fur et à mesure que les installations d'ÉSB vieilliront et si Neptune décide de faire l'acquisition, parce que la société n'a pas l'expertise requise pour exploiter ces installations, surtout par rapport à la propriétaire actuelle.

Conclusion/recommandation

Même si cet investissement satisfait à l'objectif du Conseil d'obtenir un rendement d'au moins 12 % sur ses investissements, il présente des inconvénients de taille qui le rendent moins attrayant, notamment les deux suivants. Premièrement, à cause de l'âge des installations d'ÉSB, Neptune investirait dans de vieilles technologies auxquelles elle devrait consacrer plus de temps et d'efforts pour assurer le bon fonctionnement de la ferme. Non seulement le risque qu'un événement défavorable se produise s'en trouverait accru, mais aussi, Kurt devrait consacrer plus de temps à ces activités pour en assurer le bon déroulement. Deuxièmement, il faut souligner le temps requis pour gérer ÉSB. En effet, Neptune devrait s'assurer que Kurt et Allan seraient en mesure de gérer les activités courantes de la société après le départ à la retraite d'Yvonne et de Colan et, compte tenu de tout le temps qui devrait être consacré à la ferme d'aquaculture, cet investissement ferait probablement en sorte qu'il serait beaucoup plus difficile pour Kurt de gérer efficacement toutes les activités en mer et les installations de transformation de Neptune. Pour ces deux grandes raisons, nous ne recommandons pas cet investissement.

Occasion d'évaluation n° 3 (Question stratégique n° 2 – Ouverture de nouveaux magasins de détail)

Le candidat doit effectuer une analyse quantitative et qualitative de la décision d'ouvrir de nouveaux Marchés Pur Atlantique et d'étendre les nouvelles activités de détail de la société.

Analyse quantitative : Le candidat doit calculer le rendement du capital investi projeté. Il doit aussi traiter des incertitudes liées à la projection, comme les frais de transport inconnus liés à l'ouverture de magasins dans d'autres provinces.

Analyse qualitative : Le candidat doit analyser les avantages et les inconvénients de l'ouverture de nouveaux magasins de détail et l'adéquation entre cet investissement et les objectifs du Conseil. Il doit aussi traiter du temps requis pour gérer les nouveaux magasins.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

Après l'ouverture réussie des deux premiers Marchés Pur Atlantique, la société envisage d'ouvrir quatre autres magasins pour ses nouvelles activités de détail (deux seraient à Terre-Neuve-et-Labrador, un au Québec et un en Ontario). La demande de produits de la mer ne cesse d'augmenter, et Neptune pourrait tirer parti de cette croissance en ouvrant de nouveaux magasins où les clients peuvent acheter des produits de la mer de grande qualité.

Analyse quantitative

Nous avons calculé le rendement du capital investi au moyen des informations fournies par Yvonne. Il convient de noter que, même si Neptune envisage d'ouvrir quatre autres magasins, l'analyse a été réalisée pour deux situations différentes : l'ouverture de magasins à Terre-Neuve-et-Labrador, et l'ouverture de magasins à l'extérieur de la province. Ce type d'analyse s'impose en raison des frais de transports supplémentaires entraînés par l'approvisionnement de magasins à l'extérieur de Terre-Neuve-et-Labrador. Plus les futurs magasins seraient éloignés, moins leur rendement probable serait élevé pour Neptune.

Par magasin	Dans la province	À l'extérieur de la province
Produits d'exploitation	3 500 000 \$	3 500 000 \$
Achats	(2 345 000)	(2 345 000)
Salaires	(595 000)	(595 000)
Marketing	(175 000)	(175 000)
Loyer	(110 000)	(110 000)
Services publics	(90 000)	(90 000)
Autres coûts d'exploitation	(69 000)	(69 000)
Transport	0	(15 000)
Bénéfice annuel, par magasin	116 000	101 000
Coût par magasin	750 000 \$	750 000 \$
RCI annuel	15,5 %	13,5 %

D'après les estimations d'Yvonne, Neptune peut s'attendre à un rendement de 15,5 % sur son investissement initial de 750 000 \$ pour chaque nouveau Marché Pur Atlantique ouvert à Terre-Neuve-et-Labrador, et de 13,5 % pour chaque nouveau magasin ouvert à l'extérieur de la province. Par conséquent, dans les deux cas, l'investissement satisferait à l'objectif du Conseil d'obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les investissements réalisés.

Yvonne a aussi dit que les frais de transport seraient plus élevés si Neptune ne réussissait pas à trouver des fournisseurs locaux pour chaque magasin. Par conséquent, avant que des projections définitives puissent être établies, Neptune doit déterminer si elle peut trouver des fournisseurs locaux pour les magasins proposés en Ontario et au Québec. De plus, vu la demande croissante de produits de la mer sains et écoresponsables, Yvonne s'attend à ce que les magasins de détail de Neptune connaissent une croissance au moins dans les prochaines années. Ce potentiel de croissance n'a pas été pris en compte dans le RCI annuel ci-dessus, alors le rendement de cet investissement pourrait être plus élevé que prévu.

Il ne faut pas oublier non plus que le coût initial total de l'investissement (3 millions \$) fera baisser la réserve de trésorerie de Neptune, un facteur important à prendre en compte puisque l'un des objectifs du Conseil est de garder une réserve de trésorerie raisonnable. Avant de prendre une décision, Neptune devrait évaluer si cet investissement se justifie par rapport aux autres possibilités d'investissement.

Analyse qualitative

Avantages

- Jusqu'à maintenant, Yvonne a eu un excellent flair quant aux emplacements des Marchés Pur Atlantique et en a trouvé quatre autres qui semblent parfaits pour de nouveaux magasins de détail de produits de la mer. Neptune pourrait tirer parti de l'expertise d'Yvonne pour faire croître ce volet de ses activités.
- L'un des objectifs du Conseil est de privilégier les investissements présentant un potentiel de croissance. Vu la croissance de la demande de produits de la mer de grande qualité, les magasins de détail de Neptune pourraient voir une augmentation de leurs ventes si on les considère individuellement, et de leurs ventes globales, si la société continue d'ouvrir des magasins. Par conséquent, cet investissement pourrait aider Neptune à atteindre cet objectif.
- Yvonne est convaincue que Neptune pourrait conclure plusieurs nouveaux contrats d'approvisionnement à long terme avec des fournisseurs locaux de produits de grande qualité. Ces contrats permettraient à Neptune de s'assurer que les rayons de ses magasins de détail sont garnis de produits en demande, conformément à la volonté de Neptune d'offrir des produits de la mer de grande qualité.
 - Toutefois, ces fournisseurs potentiels se trouvent à Terre-Neuve, le transport efficace de ces produits jusqu'aux deux magasins de détail projetés dans d'autres provinces pourrait donc constituer une difficulté supplémentaire, surtout s'il s'agit de produits frais. Avant que Neptune prenne une décision définitive par rapport à cet investissement, elle devrait se pencher davantage sur cet aspect.
- Les magasins de détail de Neptune ont aidé la société à diversifier ses sources de produits d'exploitation. Cette diversification pourrait s'avérer particulièrement utile si les limites annuelles de captures autorisées des espèces que la société pêche actuellement, soit la crevette nordique et le flétan noir, baissent à l'avenir, comme prévu. Cet investissement offrirait à Neptune une façon de protéger ses bénéfiques futurs contre tout changement majeur dans le secteur de la pêche sauvage.
- Pour les deux premiers magasins de Neptune, le temps devant être consacré aux activités courantes a diminué après la période initiale de développement et d'ouverture. Par conséquent, Neptune pourrait tirer parti de l'expertise d'Yvonne pour l'ouverture des nouveaux magasins avant son départ à la retraite. Ainsi, la gestion des magasins prendrait probablement moins de temps à Kurt et à Allan après le départ à la retraite d'Yvonne.
- Neptune a maintenant de l'expérience dans l'exploitation de magasins de détail, dont elle pourrait se servir pour optimiser l'exploitation de tout nouveau magasin qu'elle déciderait d'ouvrir.
- Cet investissement concorde avec les nouveaux énoncés de vision et de mission de Neptune, à condition que la société puisse garnir les rayons de ses magasins de détail de poisson de grande qualité, nutritif et issu de la pêche ou de l'élevage durables.

- Toutefois, certains aspects de la vision et de la mission de Neptune mettent l'accent sur la pêche et la transformation des produits de la mer, ce qui ne cadre pas avec le commerce de détail. De plus, il pourrait être difficile pour Neptune de s'assurer que tous les produits offerts dans ses magasins de détail respectent sa vision et sa mission. Examiner les activités de chaque fournisseur pour s'assurer qu'il respecte les valeurs de Neptune prendrait beaucoup de temps.

Inconvénients

- La concurrence est féroce et grandissante dans le marché de la vente au détail des produits de la mer. Le rendement des magasins de détail actuels de Neptune, et de tout magasin futur, pourrait baisser si Neptune devait offrir des mesures d'incitation (comme des prix réduits) pour demeurer concurrentielle. À mesure que le nombre de concurrents sur le marché augmentera, il est probable que le succès des magasins de détail de Neptune diminuera.
- Compte tenu des variations et de l'imprévisibilité de l'offre de certains produits de la mer, Neptune pourrait avoir de plus en plus de difficulté à garnir les rayons de ses magasins de détail de produits recherchés. Il est particulièrement important d'évaluer ce risque puisque la limite de capture autorisée de certaines espèces devrait diminuer dans au moins quatre des cinq prochaines années.
 - Il pourrait aussi devenir de plus en plus difficile pour Neptune d'offrir aux consommateurs le grand choix de produits qu'ils exigent, en raison de l'incertitude relative à l'approvisionnement.
- Yvonne n'a réussi à trouver que deux emplacements adéquats pour ouvrir de nouveaux Marchés Pur Atlantique à Terre-Neuve-et-Labrador. Par conséquent, pour étendre ce volet de ses activités, Neptune devrait ouvrir des magasins à l'extérieur de la province. Cette situation ferait augmenter le prix et la complexité de l'expansion potentielle.
- Les deux magasins actuels de Neptune éprouvent des problèmes de roulement élevé du personnel. Même si cette situation n'est pas rare dans le secteur du détail, elle est particulièrement problématique pour Neptune parce qu'Yvonne – qui s'occupe de l'ouverture et de la gestion des magasins – compte prendre sa retraite d'ici deux ans. Si le roulement élevé du personnel continue d'être un problème après le départ à la retraite d'Yvonne, il faudrait peut-être plus de temps et d'efforts à Allan et à Kurt pour bien gérer les magasins de détail.
- Jusqu'à maintenant, c'est Yvonne qui s'occupait de l'ouverture et de la gestion des magasins de détail de Neptune. Lorsqu'Yvonne prendra sa retraite, Kurt et Allan pourraient avoir du mal à rééditer son succès (notamment parce que le marché du détail des produits de la mer devient de plus en plus concurrentiel). Par conséquent, il pourrait être difficile pour les activités de détail de Neptune de connaître une croissance à long terme, laquelle constitue l'un des principaux objectifs du Conseil.

- Ni Kurt ni Allan ne semblent vraiment prendre part aux activités de détail actuelles de Neptune. Par conséquent, le départ à la retraite d'Yvonne entraînera une augmentation de leur charge de travail qui fera qu'ils auront moins de temps à consacrer aux autres activités de Neptune. Cet aspect est particulièrement important parce que Neptune envisage aussi de faire d'autres investissements auxquels Kurt et Allan devraient aussi consacrer temps et attention.

Conclusion/recommandation

Dans l'ensemble, le projet d'expansion des activités de détail de Neptune semble attrayant, mais aussi risqué. L'un des plus grands risques concerne la capacité de la société à garnir les rayons de ses magasins de détail de produits reflétant son attachement à la qualité et à la durabilité. Le deuxième grand risque est celui lié au temps nécessaire pour bien gérer les magasins de détail actuels de Neptune et tout nouveau magasin que la société pourrait décider d'ouvrir. Ce risque est particulièrement préoccupant compte tenu du départ à la retraite imminent d'Yvonne. Aussi, deux des emplacements proposés sont situés loin du siège social et des magasins de détail actuels de Neptune à Terre-Neuve-et-Labrador, et le risque augmente en fonction de l'éloignement des magasins.

Pour cette raison, Neptune devrait songer à ouvrir seulement un ou deux nouveaux magasins à Terre-Neuve-et-Labrador maintenant, puis mener d'autres recherches pour déterminer les incidences qu'aurait l'exploitation de magasins de détail dans d'autres provinces. Si tout se passe bien, la société pourrait alors envisager d'ouvrir les magasins proposés à l'extérieur de la province. Cette approche diminuerait le montant de l'investissement initial à faire maintenant ainsi que la charge de travail liée à l'exploitation de ces magasins quand Yvonne et Colan auront pris leur retraite.

Occasion d'évaluation n° 4 (Question stratégique n° 3 – Acquisition d'AliMer)

Le candidat doit effectuer une analyse quantitative et qualitative de la décision d'acquérir ou non une participation de 100 % dans AliMer, une usine de transformation qui produit des repas prêts à manger.

Analyse quantitative : Le candidat doit calculer la valeur actualisée nette de cet investissement et analyser l'adéquation entre cet investissement et les objectifs du Conseil.

Analyse qualitative : Le candidat doit analyser les avantages et les inconvénients de l'acquisition de l'usine de transformation et l'adéquation entre cet investissement et les objectifs du Conseil. Il doit aussi traiter du temps requis pour bien gérer la nouvelle usine.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

Neptune envisage d'acquérir une usine locale de transformation des produits de la mer, AliMer, pour 7 millions \$. AliMer transforme les produits de la mer crus en repas frais ou congelés prêts à manger qui sont expédiés aux épiceries qui les vendent.

Analyse quantitative

Nous avons calculé la valeur actualisée nette (VAN) de cet investissement à partir des paramètres fournis. En se basant sur un taux d'actualisation de 12 % et une durée d'utilité restante de huit ans, cette valeur s'établit à 74 714 \$ (voir l'Annexe I). Par conséquent, même si l'investissement semble concorder avec les objectifs du Conseil, il s'en faudrait de peu pour que son rendement soit en deçà des attentes de celui-ci.

De plus, cet investissement ne semble pas cadrer avec la préférence du Conseil pour les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme parce que l'usine fonctionne maintenant au maximum de sa capacité de production et que sa durée d'utilité restante est de huit ans seulement. Pour pouvoir continuer à exploiter l'usine au-delà de sa durée d'utilité actuelle, il faudrait effectuer des rénovations majeures. Par conséquent, si elle ne fait pas un investissement supplémentaire qui s'avérerait probablement coûteux, Neptune peut s'attendre à ce que l'acquisition d'AliMer génère un bénéfice pour les huit prochaines années seulement.

Il ne faut pas oublier non plus que le coût initial total de l'investissement (7 millions \$) fera baisser la réserve de trésorerie de Neptune, un facteur important à prendre en compte puisque l'un des objectifs du Conseil est de garder une réserve de trésorerie raisonnable. Avant de prendre une décision, Neptune devrait évaluer si cet investissement se justifie par rapport aux autres possibilités d'investissement.

Analyse qualitative

Avantages

- AliMer exerce ses activités depuis longtemps et est bien établie, ce qui donne une certaine assurance quant au maintien de la performance de l'usine parce qu'elle fournit ce type de produits depuis des années.
- Même si ce type d'usine peut être difficile à exploiter, les membres de l'équipe de gestion de l'usine ont manifesté leur intention de rester. Par conséquent, Neptune pourrait profiter de leur expertise pour continuer à assurer la bonne performance de l'usine.
 - Cet aspect est particulièrement important puisqu'Yvonne et Colan prévoient prendre leur retraite bientôt. Comme Kurt serait responsable de l'exploitation de cette usine, il lui serait utile de pouvoir se reposer sur une équipe de confiance, ce qui ferait en sorte qu'il aurait besoin de passer moins de temps sur place.
- L'usine offre une grande polyvalence quant aux repas qu'elle peut produire, ce qui l'a rendue populaire auprès de ses clients. Cette caractéristique est particulièrement avantageuse compte tenu de la demande des consommateurs pour une grande variété de plats de poisson et de fruits de mer prêts à manger.
- Pour répondre à la demande de produits de plus en plus variés, AliMer a dû élargir considérablement sa liste de fournisseurs. Ainsi, l'usine est en mesure de continuer à répondre aux exigences des consommateurs et de faire face aux fluctuations imprévues de l'offre locale de poisson.
- Il y a une demande croissante de variété et, en investissant dans AliMer pour pouvoir offrir une vaste gamme de produits préparés de grande qualité, Neptune profiterait de cette tendance.
 - Cet investissement présente aussi une synergie potentielle avec les magasins de détail de Neptune, parce que la société y vend actuellement des repas de poisson et de fruits de mer prêts à manger. Cet investissement présente donc une possibilité d'intégration verticale qui pourrait être avantageuse.
- Cet investissement pourrait aussi offrir des synergies avec les projets d'investissement dans ÉSB et dans Synergie parce que la production de ces deux installations pourrait servir à approvisionner AliMer en poissons crus de grande qualité.
- Étant donné qu'AliMer a une clientèle très variée, le succès de l'usine ne repose pas sur un seul client. La diversification des acheteurs permettrait d'assurer le succès continu de l'usine.
- AliMer semble offrir des produits attrayants, car la demande dépasse la capacité de production de l'usine. Cette situation indique que l'usine fournit des repas préparés savoureux, ce qui concorde avec l'un des aspects de l'énoncé de vision de Neptune.

Inconvénients

- La valeur de la marque AliMer n'est pas reconnaissable en soi parce que les clients d'AliMer, principalement des épiceries de petite ou moyenne taille, utilisent leurs propres emballages pour ses produits. Par conséquent, si Neptune réalise cet investissement, elle ne fera pas l'acquisition d'une marque reconnue ou de grande valeur.
- Plusieurs aspects de l'usine et des activités d'AliMer ne semblent pas concorder avec les nouveaux énoncés de vision et de mission de Neptune :
 - Les énoncés de vision et de mission de Neptune soulignent l'importance de fournir des produits provenant de sources éthiques et qui assurent la santé à long terme et la durabilité des populations marines de la planète. AliMer, elle, achète ses produits d'un grand nombre de fournisseurs (locaux et internationaux), de sorte qu'il est probable qu'au moins certains d'entre eux ne respectent pas les normes de Neptune.
 - Avant de décider de réaliser cet investissement, Neptune doit absolument passer en revue les fournisseurs actuels de l'usine pour s'assurer qu'ils respectent ses normes strictes de qualité.
 - L'énoncé de mission de Neptune souligne l'importance d'utiliser des technologies de pointe dans ses activités et de devenir un chef de file sectoriel en matière de pratiques exemplaires de transformation de produits de la mer. Toutefois, AliMer exerce ses activités depuis longtemps et la durée d'utilité restante de l'usine est de seulement huit ans, alors elle n'emploie probablement pas de technologies modernes.
- Même si l'usine offre une grande polyvalence qui permettrait d'adapter les produits aux besoins de Neptune, ce changement serait probablement difficile pour un certain nombre de raisons (comme la conception de nouvelles formulations et le fait de trouver des fournisseurs adéquats). Cet aspect pourrait être compliqué et prendre beaucoup de temps à l'équipe de direction, ce qui revêt une importance particulière en raison du départ à la retraite d'Yvonne et Colan qui approche.
- L'usine a reçu une série de plaintes il y a cinq ans parce que des gens ont été malades après avoir consommé des repas prêts à manger qu'AliMer avait produits. La solution retenue a été d'augmenter le nombre d'additifs et d'agents de conservation dans les produits pour prolonger leur durée de conservation. Même si ce changement a réglé le problème et même amélioré le goût des produits, il ne correspond pas aux préférences des clients qui recherchent des produits sains sans additifs ni à l'énoncé de vision de Neptune, qui met l'accent sur le caractère nutritif des produits.

Conclusion/recommandation

Tant sur le plan quantitatif que qualitatif, cet investissement présente des risques. D'un point de vue quantitatif, même si l'investissement dans l'usine respecte l'objectif du Conseil d'obtenir un rendement d'au moins 12 % sur tout investissement, il s'en faudrait de peu pour qu'il n'atteigne pas cet objectif. Par exemple, si les produits d'exploitation attendus de l'usine baissaient de seulement 2 %, le rendement de l'investissement tomberait sous la cible du Conseil. De même, si les produits d'exploitation ne croissaient pas au rythme attendu, le rendement de l'investissement tomberait aussi sous la cible établie par le Conseil. Et surtout, cet investissement ne semble pas offrir à Neptune un grand potentiel de croissance à long terme. D'un point de vue qualitatif, plusieurs aspects de cet investissement ne semblent pas concorder avec les nouveaux énoncés de vision et de mission de Neptune. L'élément le plus préoccupant est le nombre élevé de fournisseurs de l'usine, lesquels pourraient ne pas respecter les normes de qualité élevées de Neptune. Avant que Neptune puisse décider de donner suite à cet investissement, elle doit connaître les critères qu'AliMer utilise pour choisir ses fournisseurs. Enfin, même si l'équipe de gestion actuelle de l'usine compte rester en poste à AliMer, Neptune devrait se reposer sur cette équipe pour qu'elle assure le succès continu de l'usine puisque Kurt devra probablement se concentrer sur d'autres aspects des activités de Neptune. Pour ces raisons, nous ne recommandons pas cet investissement à l'heure actuelle.

Occasion d'évaluation n° 5 (Question stratégique n° 4 : Construction d'une ferme d'AMTI appelée Synergie)

Le candidat doit réaliser une analyse quantitative et qualitative de l'investissement potentiel dans le développement d'une ferme d'aquaculture utilisant les technologies les plus avancées, qui s'appellerait Synergie.

Analyse quantitative : Le candidat doit calculer la valeur actualisée nette de cet investissement. Le candidat doit aussi tenir compte du potentiel de croissance à long terme de ce projet.

Analyse qualitative : Le candidat doit analyser les avantages et les inconvénients de la construction et de l'exploitation de Synergie. Le candidat doit aussi tenir compte du temps que la direction devra consacrer au développement et à la bonne gestion de la ferme d'AMTI.

Conclusion : Le candidat doit présenter une conclusion qui intègre des éléments de ses analyses quantitative et qualitative et qui découle logiquement de ces analyses.

Neptune envisage de construire et d'exploiter une installation d'aquaculture multitrophique intégrée (AMTI), appelée Synergie. Il s'agit d'un type de ferme d'aquaculture moderne qui emploie des technologies avancées pour élever et récolter plusieurs espèces à la fois.

Analyse quantitative

Nous avons calculé la valeur actualisée nette de cet investissement à partir des paramètres fournis. En se basant sur un taux d'actualisation de 12 % et une durée d'utilité de 10 ans, qui correspond à la durée initiale du contrat de location de l'emplacement, cette valeur s'établit à 1 168 418 \$ (voir l'Annexe II). Par conséquent, il semble que le rendement de cet investissement surpasserait l'objectif de rendement annuel de 12 % du Conseil.

De plus, pour quelques raisons importantes, le rendement de cet investissement pourrait dépasser les attentes. Premièrement, la projection ci-dessus suppose que la durée d'utilité de Synergie correspond à la durée initiale du contrat de location, mais, comme Kurt l'a mentionné, la propriétaire de l'emplacement choisi a déjà laissé entendre qu'il serait possible de prolonger le contrat d'au moins 10 autres années. Par conséquent, la durée d'utilité de Synergie pourrait largement dépasser les paramètres utilisés pour calculer la valeur actualisée nette. Deuxièmement, comme Kurt l'a mentionné, il sera sans doute possible d'ajouter encore plus d'espèces après 2031. Si c'était le cas, le rendement généré par cet investissement augmenterait probablement. Par conséquent,

cet investissement potentiel semble atteindre un autre des objectifs du Conseil, soit de privilégier les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme.

Par conséquent, d'un point de vue quantitatif, l'investissement dans Synergie semble très attrayant.

Il ne faut pas oublier non plus que le coût initial total de l'investissement (8 millions \$) fera baisser la réserve de trésorerie de Neptune, un facteur important à prendre en compte puisque l'un des objectifs du Conseil est de garder une réserve de trésorerie raisonnable. Avant de prendre une décision, Neptune devrait évaluer si cet investissement se justifie par rapport aux autres possibilités d'investissement.

Analyse qualitative

Avantages

- Synergie utiliserait les technologies marines les plus avancées, qui permettent à une ferme d'aquaculture d'élever et de récolter plusieurs espèces à la fois. Cet aspect de l'investissement concorde avec les nouveaux énoncés de vision et de mission de Neptune.
 - L'énoncé de vision de Neptune souligne l'importance de fournir des produits qui assurent la santé à long terme et la durabilité des populations marines de la planète. Étant donné que Synergie serait une ferme d'aquaculture, les produits de la mer que Neptune y récolterait ne viendraient pas réduire les populations de poissons sauvages.
 - L'énoncé de vision souligne aussi l'importance d'offrir des produits de la mer nutritifs et de grande qualité, ce qui est précisément pourquoi Synergie serait conçue.
 - L'énoncé de mission de Neptune mentionne la durabilité et l'utilisation de technologies de pointe dans ses activités. Synergie semble concorder parfaitement avec ces aspects de la mission puisque l'AMTI utilise les technologies marines les plus avancées.
- Synergie pourrait élever plusieurs espèces à la fois. Cet aspect du projet cadre bien avec la popularité accrue des produits de la mer et avec la demande croissante de variété. Si elle réalisait cet investissement, Neptune serait en bonne posture pour profiter de ces deux grandes tendances sectorielles.
- Le flétan noir ferait partie des espèces élevées par Synergie. Cette espèce cadre bien avec les activités actuelles de Neptune, parce que la société a un permis et des activités de pêche du flétan sauvage. Comme on s'attend à ce que la limite de captures autorisées pour le flétan noir baisse dans les années à venir, l'élevage de ce poisson permettrait à Neptune de remplacer le flétan sauvage par du flétan d'élevage.

- Deux des espèces qui seraient élevées par Synergie, le flétan noir et le maquereau, sont jugées saines, ce qui signifie que la demande pour ces espèces est en hausse. Si elle réalisait cet investissement, Neptune serait en bonne posture pour profiter de cette tendance sectorielle.
- Synergie devrait fournir à Neptune une source fiable d'au moins quatre produits de la mer. Cette fiabilité est un aspect particulièrement important compte tenu de l'incertitude relative à la limite de capture autorisée de diverses espèces sauvages. Si Neptune réalisait cet investissement, ses sources de produits d'exploitation seraient plus fiables dans l'avenir.
- Le poisson issu de l'aquaculture est maintenant mieux accueilli en raison des avantages que procurent les avancées technologiques considérables en place dans les fermes d'aquaculture modernes. Synergie cadre parfaitement avec cette tendance sectorielle parce que l'AMTI est la forme d'aquaculture la plus avancée.
- Les nouvelles fermes d'aquaculture sont plus écoresponsables et plus faciles à exploiter que les anciennes. Par conséquent, Synergie sera probablement plus facile à exploiter qu'ÉSB, dont les installations sont plus vieilles. Cet aspect est particulièrement important en raison de la contrainte de temps avec laquelle Kurt et Allan devront composer après le départ à la retraite d'Yvonne et de Colan.

Inconvénients

- Neptune devrait attendre environ trois ans avant de dégager un rendement de Synergie, ce qui n'est pas le cas du projet d'investissement dans ÉSB.
 - Cet élément n'aura probablement pas trop d'effet sur la décision du Conseil, puisque le principal objectif de ce dernier est d'assurer le succès à long terme de Neptune. Lors du développement d'un projet, il est normal qu'il y ait un certain temps entre l'investissement initial et la génération de produits d'exploitation.
- Les consommateurs préfèrent toujours le poisson sauvage et, même si le poisson issu de l'aquaculture est maintenant mieux accueilli, Neptune ne profiterait toujours pas de l'attrait du saumon sauvage si elle réalisait cet investissement.
- L'un des principaux inconvénients de cet investissement est la quantité de travail qui serait initialement requise en 2026 et en 2027. Pour assurer le succès de Synergie, Kurt devra consacrer une grande partie de son temps à toutes les activités nécessaires à la préparation et au développement de ce projet. Avant que Neptune décide de donner suite à ce projet d'investissement, le Conseil doit déterminer avec soin si Kurt sera en mesure d'y consacrer autant de temps.
- Même après le développement initial du projet, il faudra probablement consacrer beaucoup de temps à l'exploitation de Synergie parce que la troisième et la quatrième espèces seront introduites en 2031. Si Neptune réalisait cet investissement, Kurt aurait peu de temps à consacrer aux nouvelles occasions qui pourraient se présenter.

- Comme Kurt l’a mentionné, le développement et l’exploitation d’installations d’AMTI sont des processus complexes, ce qui pourrait entraîner des retards et des coûts imprévus.

Conclusion/recommandation

Cet investissement cadre particulièrement bien avec les objectifs du Conseil et les nouveaux énoncés de vision et de mission de la société. Il est aussi en phase avec un certain nombre de tendances sectorielles. Pour ces raisons, nous recommandons de donner suite à cet investissement.

Toutefois, avant de pouvoir prendre une décision, Neptune doit déterminer si Kurt sera en mesure de consacrer une grande partie de son temps à la phase de développement du projet, puis à l’exploitation de Synergie.

Évaluation sommative n° 3 – Conclusion et recommandations

En ce qui concerne l’évaluation sommative n° 3, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat a formulé une conclusion raisonnable pour chacune des questions importantes.

Incertain – Le candidat a tenté de formuler une conclusion raisonnable pour chacune des questions importantes.

Non – Le candidat n’a manifestement pas formulé une conclusion raisonnable pour chacune des questions importantes.

Compétence(s) habilitante(s)

6.3.1 Se fonder sur des données probantes et sur son jugement pour recommander des solutions ou des conclusions, et justifier son choix

6.3.2 Exposer clairement les limites de ses recommandations

6.3.3 Appliquer des critères de décision pour faire un choix entre diverses options viables

6.3.4 S’assurer que les critères de décision appliqués ne vont pas à l’encontre de l’éthique et des valeurs professionnelles

Le candidat doit formuler une conclusion logique qui cadre avec son analyse et qui s'intègre à une recommandation globale qui tient compte à la fois du temps de la direction et de la trésorerie nécessaires pour réaliser les investissements recommandés.

Le candidat tire des conclusions logiques et formule une recommandation sur les options stratégiques auxquelles Neptune devrait donner suite. Dans sa recommandation générale, il doit aussi arrimer l'analyse des quatre principales options stratégiques à une stratégie globale cohérente. Les recommandations doivent être de nature stratégique et témoigner d'un jugement professionnel et d'une logique solides, en plus de tenir compte de l'interdépendance de chaque option. Il est acceptable de mentionner que des renseignements supplémentaires sont nécessaires, tant que cette affirmation est justifiée et conforme à l'analyse.

Un certain nombre de possibilités d'investissement attrayantes s'offrent à Neptune. Toutefois, compte tenu des deux grandes contraintes de Neptune, soit le temps de l'équipe de direction et les capitaux d'investissement, la société devra faire preuve de prudence dans sa prise de décisions.

Temps de la direction

Comme Colan et Yvonne prévoient prendre leur retraite dans les deux prochaines années, Kurt et Allan seront bientôt les seuls responsables de l'exploitation de la société. Il a été convenu qu'Allan supervisera alors toutes les activités du siège social de Neptune, comme la comptabilité, les finances et le marketing, et que Kurt s'occupera des activités en mer et de l'usine de transformation. Par conséquent, Neptune doit s'assurer que Kurt et Allan ont la capacité de bien gérer non seulement le ou les nouveaux investissements, mais aussi les activités actuelles de la société.

Il semble que Kurt sera appelé à consacrer beaucoup de temps à au moins deux des projets d'investissement : ÉSB et Synergie. Dans les deux cas, c'est Kurt qui devrait apprendre à exploiter ces fermes d'aquaculture, un type d'activité que la société n'exerce pas actuellement. Kurt devrait probablement accorder plus de temps à Synergie parce que Neptune devrait développer le projet en entier par elle-même. Par conséquent, il ne semble pas possible d'investir dans ces deux projets.

L'expansion des activités de détail et l'investissement dans AliMer prendraient aussi beaucoup de temps à la direction, surtout initialement. Dans le cas d'AliMer, la contrainte pourrait être moins grande parce que l'équipe de gestion actuelle de l'usine compte rester en poste. Il ne serait toutefois pas très prudent de se reposer uniquement sur l'équipe actuelle, sans supervision de la part de Kurt.

Le temps requis pour gérer les magasins de détail de Neptune semble être lié au degré d'éloignement de chaque magasin du siège social. Même si Neptune pourrait profiter de l'expertise d'Yvonne pour la conception et l'ouverture des nouveaux magasins, quelqu'un devra s'occuper des magasins après son départ à la retraite. Par conséquent, avant d'ouvrir de nouveaux magasins de détail, Neptune doit déterminer combien de temps prendra la gestion des activités courantes des magasins après le départ d'Yvonne. Ouvrir les quatre magasins en même temps ne serait probablement pas une bonne idée parce que Neptune ne sait pas encore quelles seront les incidences de l'ouverture de magasins à l'extérieur de la province. Si Neptune décidait d'ouvrir davantage de magasins, elle devrait commencer par seulement un ou deux, et probablement choisir les emplacements qui sont les plus proches.

Trésorerie

Comme Allan l'a mentionné, vu la volatilité du secteur, le maintien d'une réserve de trésorerie est devenu un important facteur clé de succès. Une telle réserve permettrait à Neptune de résister à l'imprévisibilité du secteur et de saisir les possibilités d'investissement stratégique qui pourraient se présenter dans l'avenir. Par conséquent, même si la société dispose actuellement de 15 millions \$ en trésorerie, elle ne devrait investir cet argent que dans des projets qui répondent à ses objectifs.

L'investissement dans AliMer semble être le moins attrayant parce qu'il atteint tout juste l'un des objectifs du Conseil. De plus, AliMer ne semble pas très bien concorder avec les nouveaux énoncés de vision et de mission de Neptune et, en raison de son coût de 7 millions \$, nous ne recommandons pas cet investissement.

L'investissement dans ÉSB, quant à lui, ne répond pas à l'objectif du Conseil consistant à privilégier les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme; la ferme d'aquaculture a une durée d'utilité restante limitée et a atteint sa capacité de production maximale. En outre, il ne serait pas possible de gérer cet investissement en plus de Synergie compte tenu du temps que cela prendrait à Kurt. Pour ces raisons, nous ne recommandons pas cet investissement.

Le projet d'expansion des activités de détail de la société semble répondre aux objectifs du Conseil. Toutefois, la gestion des magasins de détail pourrait devenir un fardeau pour la direction après le départ à la retraite d'Yvonne, particulièrement si les nouveaux magasins sont éloignés du siège social de Neptune. Pour cette raison, il n'est pas recommandé d'investir dans les quatre nouveaux magasins à l'heure actuelle. Neptune devrait plutôt ouvrir un ou deux nouveaux magasins à Terre-Neuve-et-Labrador et poursuivre ses démarches pour bien connaître les incidences de l'ouverture de magasins dans d'autres provinces.

Enfin, Synergie semble cadrer presque parfaitement avec les objectifs du Conseil et les nouveaux énoncés de vision et de mission de la société. Même s'il faudrait un certain temps avant que Neptune commence à dégager un rendement de cet investissement, à long terme, il semble très attrayant. De plus, même si Kurt devrait consacrer beaucoup de temps à ce projet, cela devrait être possible s'il n'a pas besoin d'accorder son attention à d'autres nouveaux investissements. Pour ces raisons, nous recommandons cet investissement. Toutefois, avant qu'une décision définitive soit prise, il sera important de déterminer si Kurt sera en mesure de consacrer le temps requis à ce projet compte tenu de ses autres responsabilités.

Si Neptune mettait en œuvre ces recommandations, c'est-à-dire développer Synergie (8 millions \$) et ouvrir deux nouveaux magasins de détail (1,5 million \$), elle aurait encore une réserve de trésorerie de 5,5 millions \$. De plus, ces investissements répondent aux objectifs du Conseil et les nouvelles activités cadreraient bien avec les nouveaux énoncés de vision et de mission de la société.

Évaluation sommative n° 4 – Communication

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 4, le candidat doit être évalué en fonction du caractère raisonnable de sa réponse :

Oui – Le candidat a communiqué adéquatement sa réponse.

Non – Le candidat n'a manifestement pas communiqué adéquatement sa réponse.

Une réponse qui n'a pas été communiquée adéquatement présente normalement certains des problèmes suivants :

- Nécessité de relire des sections plusieurs fois pour comprendre
- Manque de clarté des arguments avancés
- Inintelligibilité de l'analyse quantitative du fait que les sections ne sont pas identifiées, ou qu'elles ne sont pas présentées en ordre
- Nombre excessif de fautes d'orthographe et de grammaire
- Usage d'un langage non professionnel

Évaluation sommative n° 5 – Évaluation globale

En ce qui concerne l'évaluation sommative n° 5, le candidat doit être évalué en fonction de sa performance globale :

Réussite claire – De façon globale, le candidat a fourni une réponse adéquate qui répond nettement aux normes minimales pour chacune des évaluations sommatives.

Réussite de justesse – De façon globale, le candidat a fourni une réponse adéquate comportant certaines erreurs ou omissions, mais s'appuyant sur les grands concepts sous-jacents.

Échec de peu – De façon globale, le candidat a tenté de fournir une réponse, mais celle-ci comportait plusieurs erreurs ou une analyse incomplète.

Échec clair – De façon globale, le candidat n'a pas fourni une réponse adéquate, celle-ci comportant des lacunes sur plusieurs plans.

Pour obtenir la mention « Réussite », le candidat doit présenter une performance adéquate pour chacune des évaluations sommatives et démontrer que, de façon globale, il a répondu aux questions soulevées par les membres du Conseil de la société.

Les correcteurs doivent prendre en considération les questions suivantes dans leur évaluation globale :

1. Le candidat a-t-il pris du recul afin d'avoir une vue d'ensemble, pour ensuite analyser les questions générales soulevées?
2. Le candidat a-t-il établi l'ordre de priorité des questions en analysant les questions importantes et les questions d'importance secondaire selon le niveau de profondeur approprié?
3. Le candidat a-t-il utilisé à la fois des renseignements quantitatifs et qualitatifs pour appuyer ses analyses et ses conclusions?
4. Le candidat a-t-il eu recours aux outils appropriés pour réaliser des analyses quantitatives?
5. Le candidat s'est-il suffisamment servi des faits énoncés dans les études de cas (celle du Jour 1 et celle du module de synthèse 1) à propos des environnements externe et interne pour étayer ses analyses?
6. Le candidat a-t-il communiqué ses idées clairement, en intégrant et en synthétisant les informations?

EXEMPLE DE RÉPONSE – NEPTUNE (VERSION 2)

La réponse qui suit a valu au candidat la mention « réussite ».

De : CPA

À : Conseil d'administration

Objet : Évaluation de la situation de Neptune et questions stratégiques

15 mars 2026

Cadre d'évaluation de la situation

Mission

Pêcher des produits de la mer de la plus grande qualité et offrir un approvisionnement stable tout en mettant l'accent sur l'éthique, la durabilité et les technologies de pointe dans nos activités. Privilégier les décisions qui profitent à toutes les parties intéressées de la société et qui permettront à Neptune de devenir un chef de file sectoriel en matière de pratiques exemplaires de pêche et de transformation de produits de la mer.

Vision

Contribuer à créer un avenir où les amateurs de poissons et de fruits de mer ont accès à des produits éthiques, nutritifs, savoureux et de grande qualité, et qui sont transformés et pêchés de façon à assurer la santé à long terme et la durabilité des populations marines de la planète.

Valeur

1. bâtir des relations à long terme fondées sur la fidélité et la confiance avec les entreprises de pêche locales.
2. Améliorer continuellement nos procédures de pêche et de transformation afin d'adopter les meilleures pratiques, rivaliser avec les meilleurs du secteur et maintenir nos certifications MSC et BRCGS en règle.
3. Cultiver notre marque en nous assurant que nos produits continuent de dépasser les attentes des clients.
4. Traiter nos équipages et notre personnel avec respect et placer la sécurité de l'environnement de travail en tête des priorités.
5. Respecter et protéger l'environnement et les populations de poissons pour les générations futures.

Facteurs clés de succès

1. Conclure des contrats à l'étranger afin d'accroître les exportations de produits et étendre sa présence géographique au-delà du marché intérieur.
2. Intégration verticale – ajout de valeur en transformant ultérieurement les produits de la mer pêchés et en effectuant des ventes en gros et au détail.

3. Accès à un approvisionnement de plusieurs espèces – quotas et permis ou partenariats stratégiques.
4. Relations avec des détaillants en alimentation et des établissements de restauration.
5. Réputation et expérience dans le secteur.
6. Capacité de vendre des produits ayant toujours la même apparence et le même goût frais.
7. Offrir rapidement les bons produits aux clients – emplacement de choix et bonne connaissance des produits.
8. Amélioration technologique – amélioration de la qualité des produits, réduction des coûts de transformation, meilleure gestion des ressources océaniques et développement de nouveaux produits.
9. (nouveau) Vu la volatilité du secteur, le maintien d'une réserve de trésorerie est devenu un important facteur clé de succès.

Analyse FFPM

Forces

- Neptune est réputée pour ses produits de la mer bons pour la santé, savoureux et provenant de sources éthiques, ce qui permet d'accroître la rentabilité.
- Le magasin de détail de produits de la mer a eu du succès et offert à Neptune une source de produits d'exploitation diversifiée, ce qui permet d'accroître la rentabilité.
- Neptune a vend la marque Saveurs de Neptune pour 12 M\$, la position de trésorerie a été améliorée par cette rentrée. Neptune a plus de trésorerie à investir pour être rentable.

Faiblesses

- Colan et Yvonne prendront bientôt leur retraite et prévoient ne plus participer activement aux activités courantes. Moins de surveillance de la direction entraînera des problèmes opérationnels pour Neptune.
- Vu la volatilité du secteur de la pêche, Neptune doit garder réserve de trésorerie pour l'urgence et imprévus. La trésorerie disponible ne pourrait pas toute être utilisée pour des investissements, ce qui limite la croissance.
- Neptune veut garder de la trésorerie pour l'incertitude dans le secteur. Moins d'investissement.

Possibilités

- La demande de poissons et produits de poissons frais, congelés ou prêts à manger a augmenté ces dernières années.
- La demande de produits de la mer jugés sains, tels que le saumon, le maquereau et le flétan noir, a considérablement augmenté.
- La demande de produits prêts à manger sans additifs augmente aussi.

- Le poisson élevé en aquaculture est maintenant mieux accueilli en raison des avantages que procurent les avancées technologiques considérables en place dans fermes d'aquaculture modernes.

Menaces

- Gouvernement annoncé qu'il prévoyait réduire les limites annuelles de captures autorisées pour le flétan noir, la crevette nordique, le saumon et d'autres espèces sauvages au moins quatre fois dans les cinq prochaines années.
- La concurrence est féroce et grandissante pour les magasins de détail.
- Vu la retraite de Colan et d'Yvonne, ils participeront moins aux activités courantes. L'efficacité opérationnelle sera menacée.

Contraintes / Vue d'ensemble

- 15 M\$ trésorerie disponible
- Temps de la direction limité- car Yvonne et Colan prévoit prendre leur retraite dans les deux prochaines années et ne comptent pas rester dans les activités courantes de Neptune. Capacité de Kurt et Allan à bien gérer non seulement les nouvelles activités, mais aussi les actuelles.

Objectifs

- Qual :
 - faire des investissements qui assureront le succès à long terme de la société.
 - garder une réserve de trésorerie
- Quant : Obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les investissements réalisés

Analyse financière

- Neptune vend la marque Saveurs de Neptune pour 12 M\$.
- Neptune a actuellement 15 M\$ de trésorerie disponible.
- Le Conseil veut obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les investissements réalisés.

Options stratégiques

Question 1- Acquisition de Élevage de saumon Bundhoo (ESB)

Analyse quantitative

Selon l'ANN 1, d'après les renseignements fournis par ESB, le résultat d'exploitation annuel est d'environ 500 000 \$, vu le prix demandé de 4 M\$, le RCI de cette proposition est de 13 %. Le délai de récupération est d'environ 8 ans.

Hypothèses :

1. Le montant financier est fourni par le vendeur ESB, qui a intérêt à fournir un chiffre plus élevé, Neptune doit effectuer un contrôle diligent avant l'achat.
2. La méthode du BAIIA serait peut-être plus appropriée pour évaluer si le prix d'achat est raisonnable, plus d'information doivent être fournies.

Contraintes :

- 15 M\$ trésorerie disponible
 - SATISFAIT, l'investissement prend 4 M\$. Par conséquent il est sous la contrainte, et laisse à Neptune 11 M\$ de trésorerie disponible, une réserve de trésorerie raisonnable.

Objectifs :

- Obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tout investissement réalisé
 - SATISFAIT, selon l'ANN 1, le taux de rendement est de 13 %

Donc, quantitativement, Neptune devrait continuer avec cette acquisition ESB.

Analyse qualitative

Avantages :

- ESB valorise la durabilité, l'exploitation en 12 ans n'a jamais connu d'événement défavorable majeur ou d'éclosion de maladie. Ce qui implique un contrôle qualité et un processus opérationnel stricts. Par conséquent, l'acquisition de ESB est conforme à la mission, la vision et la valeur de Neptune de fournir aux clients des produits de la mer de grande qualité et durables, elle contribue à renforcer la présence de Neptune sur le marché, à diversifier ses sources de produits et à améliorer sa rentabilité.
- La propriétaire de ESB, Bibi, est prête à rester pendant un an après l'acquisition pour apprendre à Kurt à gérer la ferme. Cela fera économiser à la direction le temps requis pour explorer l'entreprise par elle-même après l'acquisition. Avec l'aide de Bibi, il sera possible de connaître les problèmes opérationnels courants d'ESB et l'efficacité opérationnelle pourra être améliorée.
- L'ajout de saumon à la gamme de produits de Neptune créerait une synergie avec les magasins de détail, puisque le saumon et les produits au saumon sont deux des meilleurs vendeurs dans les magasins de Neptune. Neptune profiterait d'économies de coûts supplémentaires entre les segments, ce qui améliorerait la rentabilité.
- ESB se trouve à l'emplacement qui protège contre la météo extrême et la prolifération d'algues. L'approvisionnement en saumon sera ainsi plus stable, ce qui cadre avec la mission de Neptune de toujours offrir les meilleurs produits.

Inconvénients :

- Le succès d'ESB est dû à toute l'attention que Bibi accorde aux activités courantes de la ferme. Après le changement de direction, la performance financière positive d'ESB pourrait ne pas se réaliser. Neptune pourrait souffrir de l'inefficacité opérationnelle après le départ de Bibi après la première année, entraînant des pertes et l'objectif de rendement du Conseil pas atteint.
- Les technologies utilisées par ESB pourraient devoir être mises à niveau d'ici dans deux ou trois ans pour que ESB obtienne la certification BAP. Par conséquent, il y aurait d'autres sorties de trésorerie dans les années à venir, ce va à l'encontre d'objectif du Conseil de garder des réserves de trésorerie.
- Kurt devra passer une grande partie de son temps avec Bibi pour apprendre la meilleure façon d'exploiter la ferme. Kurt ne pourra donc plus consacrer ce temps aux activités en mer et à l'usine de transformation. Cela entraînera de l'inefficacité opérante dans ces secteurs, manque de surveillance pourrait causer des erreurs et une augmentation des coûts d'exploitation, ce qui nuirait à la performance financière globale de Neptune.

Recommandation

ESB offre à Neptune la possibilité d'acheter une ferme d'élevage de saumon, qui est en vogue parce que il est jugé sain. Je ne recommande pas à Neptune de choisir cette proposition à cause du temps supplémentaire qu'elle prendrait à Kurt. (discuté plus bas) Même si elle répond à l'objectif de 12 % de rendement du Conseil et nécessite un investissement initial de 4 M\$ qui respecte les contraintes de trésorerie, le succès d'ESB ne se produira pas sans l'attention de Bibi aux activités courantes. Cela signifie que si Neptune achetait ESB, la direction doit consacrer le même niveau d'effort aux activités pour en assurer le succès.

Orientation stratégique (vue d'ensemble) - Temps de la direction :

Après la retraite d'Yvonne et de Colan, Kurt sera responsable des activités en mer et de l'usine de transformation, l'apprentissage supplémentaire défier avec Bibi pour 1 an parce que Kurt n'est pas familier avec le comment exploiter la ferme de saumon limitera la capacité de Kurt pour d'autres activités de Neptune. Il faut d'abord assurer les activités actuelles avant d'entreprendre de nouvelles. Je recommande donc que Neptune rejette cette proposition, car il faudrait un dévouement quotidien supplémentaire de Kurt comme Bibi pour la réussite d'ESB.

Question 2 - Expansion des magasins de détail

Analyse quantitative

D'après l'ANN 2, j'ai calculé le RCI et le délai de récupération. Les résultats montrent un RCI de 14 % et un délai de récupération d'environ 7 ans.

Hypothèses :

1. Les frais de transport pour les magasins hors province sont de 15 000 \$ par magasin au minimum, si Neptune ne trouve pas de fournisseurs locaux pour chaque magasin, ces frais augmenteront, il s'agit donc actuellement du meilleur scénario.

Contraintes :

- 15 M\$ trésorerie disponible
 - SATISFAIT, investissement initial de 3 M\$ pour le matériel et les améliorations locatives. Neptune aurait encore une réserve de trésorerie de 12 M\$.

Objectifs :

- Obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tout investissement réalisé
 - SATISFAIT, le RCI de l'expansion des magasins est de 14 %.

Par conséquent, quantitativement, Neptune devrait procéder à l'expansion.

Analyse qualitative

Avantages :

- Après le succès initial des 2 magasins, Neptune devrait s'emparer de la part de marché avant les concurrents. L'ouverture de 4 autres magasins renforcerait la présence de la marque Neptune et le compte tenu du succès initial des deux magasins, la rentabilité estimée est susceptible d'être atteinte.
- Yvonne a toujours su choisir de bons emplacements pour les magasins, ce qui aide Neptune à atteindre un de ses facteurs clés de succès, offrir rapidement les bons produits aux clients et avoir un emplacement de choix.

Inconvénients :

- Deux des quatre nouveaux emplacements potentiels sont à l'extérieur de Terre-Neuve-et-Labrador : l'un au Québec, et l'autre, en Ontario. Malgré le risque que Neptune ne connaît pas bien le marché à l'extérieur de la province, plus un magasin est loin du siège social, plus il sera difficile bien le gérer. Il est donc risqué pour Neptune d'ouvrir dans d'autres provinces à cause des défis opérationnels supplémentaires qui pourraient entraîner des pertes pour ces magasins, ce qui va à l'encontre de l'objectif de rendement du Conseil.

- Les magasins de détail sont vulnérables aux fluctuations de l'offre dans le secteur, surtout que les consommateurs exigent une grande variété de produits. Cela crée un risque sur stocks pour les magasins de Neptune, si ce que les clients veulent change, ils pourrait surstocker ou ne pas pouvoir offrir les produits. Par conséquent, il pourrait y avoir coût des ventes des produits supplémentaires doivent être absorbé par Neptune, ce qui diminuerait la rentabilité globale.
- Il y a un taux de roulement élevé du personnel au magasin actuel, ce qui reste un problème dans le secteur. Un faible taux de rétention du personnel n'est pas conforme à la partie de la mission de Neptune sur le traitement équitable des employés et nuit à l'image de marque.
- Les six premiers mois d'un nouveau magasin sont les plus compliqués et demandent le plus de temps, et la gestion du magasin de détail actuel occupe une bonne partie du temps d'Yvonne. Yvonne n'a donc peut-être pas le temps de supervision l'ouverture des 4 autres magasins, dont 2 hors province. Et compte tenu de la retraite d'Yvonne et de son intention de moins participer aux activités courantes, l'expansion prendrait beaucoup de temps à la direction. La distraction des activités courantes nuira à la performance financière globale.

Recommandation

L'expansion des magasins de détail donne à Neptune l'occasion de saisir les marchés de détail après le succès initial. Elle répond à l'objectif de rendement de 12 % du Conseil et à la contrainte de 15 M\$ de trésorerie. Cependant, cette possibilité est risquée parce que les deux magasins supplémentaires sont à l'extérieur de la province, ce qui rendra plus difficile leur bonne gestion pour Neptune, pour que cette proposition soit un succès, la direction devra y consacrer plus de temps. Par conséquent, je ne recommande pas cette proposition à cause des contraintes de temps de direction de Kurt et Allan.

Orientation stratégique :

Yvonne prendra sa retraite dans deux ans et veut moins participer aux activités courantes de Neptune. Et le magasin de détail prendrait beaucoup de temps à Yvonne ou un autre directeur. L'investissement n'est donc pas conforme à son orientation stratégique et à celle de Neptune, pendant qu'Allan se concentrera sur le siège social. Kurt s'occupera des usines de transformation et des activités en mer. Quatre sites de plus (2 à l'extérieur de la province) dépassera les capacités de direction de Neptune. Je ne recommande donc pas cette option stratégique qui s'aligne sur l'OS de la retraite d'Yvonne.

Question 3 - Acquisition d'une usine de transformation des produits de la mer, Alimer

Analyse quantitative

D'après l'ANN 3, la VAN de l'acquisition d'Alimer est 210 000 \$, ce qui signifie qu'elle est financière viable.

Hypothèses :

1. taux d'actualisation de 12 % utilisé car il c'est le rendement visé

Contraintes :

- 15 M\$ trésorerie disponible
 - SASTIFAIT, cette proposition prend 7 M\$, laissant à Neptune 4 M\$ de trésorerie disponible, si la question 1 est retenue. (15 M\$ - 4 M\$ - 7 M\$)

Objectifs :

- Obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tout investissement réalisé
 - SASTIFAIT, la VAN est positive avec un taux d'actualisation de 12 %.

Quantitativement, cette option est donc financièrement viable.

Analyse qualitative

Avantages :

- Il y a une demande croissante de variété en offrant une vaste gamme de produits préparés de grande qualité. En achetant Alimer, Neptune peut tirer profit de cette tendance. La rentabilité sera améliorée par cette forte demande.
- Cette possibilité donne à Neptune la possibilité de renforcer la transformation. Elle pourra répondre à un des facteurs clés de succès d'ajouter de la valeur en transformant les produits de la mer et en les vendant en gros ou au détail.
- Neptune pourrait utiliser l'équipe de direction actuelle de l'usine, afin que sa performance se maintienne. C'est avantage pour Neptune parce que trouver des membres expérimentés peut prendre du temps, et évitera des efforts à la direction de Neptune. Par conséquent, l'efficacité opérationnelle peut être contrôlée, ce qui a un effet favorable sur la rentabilité.
- Alimer peut adapter la formulation de ses produits aux besoins de ses clients. Cette polyvalence permet de répondre aux spécifications de Neptune. Neptune peut appliquer ses propres contrôles et normes de qualité pour assurer le respect de sa mission et vision de ne fournir que les meilleurs produits.

Inconvénients :

- La bonne gestion la nouvelle entreprise prendra beaucoup de temps. Et l'usine de transformation peut être difficile d'exploiter. Neptune devra aussi s'assurer que le poisson cru utilisé par l'usine respecte ses exigences strictes de qualité. Le temps de gestion supplémentaire requis détournera l'attention d'autres volets des activités, ce qui nuira à leur rentabilité.

- Il y a cinq ans il y a eu des plaintes de personnes tombées malades après avoir consommé des repas prêts à manger d'Alimer, parce que des produits se sont avariés. Par conséquent, l'acquisition pourrait nuire l'image de marque de Neptune pour l'offre de produits sains.
- Pour augmenter la durée de conservation des produits, Alimer a augmenté la quantité d'additifs et de conservateurs, et les goûts de ses produits. Cela va avec contre la mission de Neptune de fournir aux clients des produits de la meilleure qualité, éthiquement. L'acquisition d'Alimer aura donc un gros impact sur l'image de marque de Neptune.

Recommandation

Cette acquisition offre à Neptune la possibilité d'ajouter de la valeur en transformant ultérieurement les produits de la mer pêchés. Elle atteint l'objectif de rendement de 12 % du conseil grâce à une VAM positive de 210 000 \$. Cependant, certaines activités douteuses comme les plaintes et l'ajout d'additifs et de conservateurs dans les produits font que cette proposition ne correspond pas à la mission, à la vision et à la valeur de Neptune de fournir les meilleurs produits de la mer à ses clients.

Je ne recommande donc pas cette option stratégique.

Orientation stratégique :

Bien gérer l'usine de transformation prendra beaucoup de temps. Compte tenu du temps limité de la direction, même si l'équipe de direction d'Alimer reste, mais ses pratiques sont douteuses en ce qui concerne les additifs, il faudra plus de temps à la direction de Neptune pour corriger la situation. Elle n'est donc pas recommandée.

Question 4 - Construction de la ferme Synergie

Analyse quantitative

D'après l'ANN 4, j'ai calculé la VAN de la proposition de ferme Synergie. Le résultat montre une VAN positive de 96 M\$.

Hypothèses :

1. taux d'actualisation de 12 % utilisé car il c'est le rendement visé

Contraintes :

- 15 M\$ trésorerie disponible
 - SATISFAIT, le coût initial requiert est 2 M\$, la construction de la ferme en 2027 nécessiterait 6 M\$, au total 8 M\$. Si la question 1 est retenue, il restera 9 M\$ à Neptune à la fin de 2026.

Objectifs :

- Obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % sur tout investissement réalisé
 - SATISFAIT, la VAN est positive avec un taux d'actualisation de 12 %.

Par conséquent, quantitativement, Neptune devrait saisir cette possibilité.

Analyse qualitative

Avantages :

- L'AMTI utilise les technologies marines les plus avancées pour que les fermes d'aquaculture puissent élever et récolter plusieurs espèces à la fois. L'AMTI est plus écoresponsable et permet de produire les poissons et fruits de mer d'élevage de la plus grande qualité et les plus nutritifs. Conforme à la mission/vision de Neptune de récolter des produits de la plus grande qualité grâce aux technologies de pointe, et renforce sa présence sur le marché.
- L'AMTI réduit l'incidence sur l'environnement et les coûts. Elle contribue à l'atteinte du facteur clé de succès d'adopter les améliorations technologiques qui réduisent les coûts d'exploitation et améliorent la gestion des ressources océaniques.
- Le poisson d'aquaculture est mieux accueilli en raison des avantages. L'AMTI offre de meilleure qualité, qui ont meilleur goût et plus écoresponsables. Neptune peut tirer profit de cette tendance sur les produits d'aquaculture.
- Le rendement plus élevé des fermes d'AMTI améliorera la rentabilité et la trésorerie disponible, ce qui répond à l'objectif du Conseil de maintien de la trésorerie.
- Une fois qu'une ferme d'AMTI est établie et stable, le système automatise de nombreux processus mis en œuvre par du personnel. Cela épargnera Neptune de la contrainte temps de direction et réduira le risque d'erreur humaine, ce qui améliorera l'efficacité globale.

Inconvénients :

- Le risque de maladies et de parasites dans une ferme d'AMTI est plus élevé à cause de l'interconnexion des activités. Les produits attendus pourraient donc être inférieurs à cause du risque de maladie ou de l'augmentation des dépenses liées au traitement supplémentaire. Par conséquent, l'objectif de rendement de 12 % pourrait ne pas être atteint.
- La ferme d'AMTI n'a pas encore la certification BAP. Fonctionner sans la certification est contre la valeur de Neptune d'améliorer continuellement ses procédures de pêche et de transformation afin d'adopter les meilleures pratiques.

- Beaucoup de travaux préliminaires sont nécessaires avant la construction, comme obtenir les permis, trouver et acquérir le matériel, etc. En plus, Kurt s'inscrira à un programme technique de 3 mois pour connaître l'AMTI. Cela aggravera la contrainte de temps de direction puisqu'Yvonne et Colan participeront moins aux activités courantes. Si choisi ce projet, les autres activités de Neptune pourraient souffrir d'un manque de surveillance et de problèmes opérationnels. Impact négatif sur la performance financière globale.

Recommandation

D'après cette analyse, je recommande à Neptune de choisir cette proposition. Les produits de la mer d'élevage sont de mieux en mieux accueillis, et Synergie offre une excellente occasion de tirer parti de cette tendance. Aussi, l'AMTI produit les produits de la mer d'élevage de la plus grande qualité et les plus nutritifs, conformément à la mission et à la vision de Neptune. Elle fournit la VAN positive vu le rendement requis de 12 %, et respecte la contrainte de trésorerie. Même s'il y a un risque de maladie des poissons d'élevage, Kurt passera 3 mois à apprendre tous les aspects de l'AMTI, ce qui réduira les problèmes opérationnels.

Orientation stratégique

Il faudra 3 mois à Kurt pour se former sur l'AMTI, mais c'est moins que période d'apprentissage et ESB, aussi, une fois que Synergie sera stable, elle pourra automatiser beaucoup de processus, faisant gagner du temps à la direction. Elle est donc recommandée.

Orientation stratégique - Temps de la direction

Il est clair qu'après le départ à la retraite de Colan et d'Yvonne d'ici deux ans, il n'y aura pas assez de supervision de la direction et du Conseil. Le manque de temps de la direction peut causer de nombreux problèmes :

- Risque d'erreurs
- Inefficacité opérationnelle
- incompatibilité avec la mission et la vision

Cela augmentera les coûts d'exploitation et nuira à la performance globale de Neptune et à l'image de marque. Je recommande ci-dessous pour atténuer cette préoccupation :

- embaucher/promouvoir plus de dirigeants qui seront responsables de la supervision et de la surveillance des nouveaux projets.
 - cela redonnera du temps à Kurt et Allan, ils puissent continuer à se concentrer sur les activités actuelles.
- recruter plus de membres au Conseil pour superviser le fonctionnement général de Neptune et s'assurer de la conformité à la mission, vision et valeur.

Autre question – Contrainte de trésorerie :

Neptune a une contrainte de 15 M\$ et veut aussi conserver de la trésorerie pour faire face au risque dans le secteur. Elle a une aversion au risque. J'ai donc rejeté les questions 1, 2 et 3 à cause de l'aspect risqué pour Neptune de ne pas pouvoir conserver de trésorerie.

Recommandation globale

De multiples possibilités stratégiques s'offrent à Neptune, je recommande ci-dessous, présentées en ordre de priorité :

- Question stratégique 1 - ESB, rejeter
- Question stratégique 2 - Expansion magasins de détail, rejeter
- Question stratégique 3 - Acquisition d'AliMer, rejeter
- **Question stratégique 4 - Synergie, Accepter**

Financement requis et contraintes pour l'option recommandée

- Question stratégique 4 - Synergie - 2 M\$ en 2026, 6 M\$ en 2027

Neptune respecte donc la limite de 15 M\$ et aura une réserve de trésorerie de 13 M\$ fin de 2026 pour faire face à la volatilité du secteur, et 6 autres millions en 2027, ce qui allégera la pression sur la trésorerie au lieu de 8 M\$ à fournir dès le début.

Pour la première question stratégique, je ne la recommande pas à cause de l'investissement supplémentaire de la direction requis, qui est la raison pour laquelle ESB a connu autant de succès. Si pas dévouée comme l'ancienne propriétaire Bibi, la rentabilité est douteuse.

Pour la deuxième question stratégique, je ne la recommande pas parce que l'expansion hors de la province rendra plus difficile pour la direction de Neptune de gérer efficacement les magasins pour assurer leur succès.

Pour la troisième question stratégique, je ne la recommande pas parce que les pratiques commerciales d'AliMer d'utiliser des additifs et des conservateurs ne respectent pas la mission et la vision de Neptune et nuiront à son image de marque de fournisseur de produits de la mer éthiques, sains et durables.

Pour la quatrième question stratégique, je recommande de le faire, parce que l'AMTI offrira des produits élevés de grande qualité, des améliorations technologiques et cadre bien avec la mission et la vision de Neptune, en outre, son flux de trésorerie net est bénéfique pour Neptune, qui pourra conserver une réserve de trésorerie pour faire face aux incertitudes du secteur.

J'ai aussi vu les problèmes d'orientation stratégique de Neptune relativement à l'attribution future du temps de la direction, voir plus haut, et recommande l'embauche de plus de membres du Conseil ou leur promotion de l'interne.

ANN 1

Objectif : évaluer l'achat d'ESB

Prix d'acquisition	4 000 000,00 \$	B	
Activités d'ESB			
Produits d'exploitation	13 300 000,00 \$		
Coûts d'élevage	6 650 000,00 \$	*la moitié des produits	
Autre charge	<u>6 150 000,00 \$</u>		
Résultat d'exploitation	500 000,00 \$	A	
Rendement du capital investi	13 %	A/B	
Délai de récupération	8,0 ans		B/A

ANN 2

Objectif : évaluer l'expansion des magasins de détail.

Nombre total de nouveaux magasins 4 (2 à l'extérieur de TNL)

Invest. initial req (chacun)	250 000,00 \$
Amél. loc. (chacun)	<u>500 000,00 \$</u>
Total	750 000,00 \$
Quatre magasins	3 000 000,00 \$

	2 magasin à TNL	2 magasin hors province
Produits d'exploitation	7 000 000,00 \$	7 000 000,00 \$
Achat	67 % <u>4 690 000,00 \$</u>	<u>4 690 000,00 \$</u>
Marge brute	2 310 000,00 \$	2 310 000,00 \$

Autre charge		
Salaires	1 190 000,00 \$	1 190 000,00 \$
Marketing	350 000,00 \$	350 000,00 \$
Loyer	220 000,00 \$	220 000,00 \$
Services publics	180 000,00 \$	180 000,00 \$
Autre coûts d'exploitation	<u>138 000,00 \$</u>	138 000,00 \$
Frais de transport		<u>30 000,00 \$</u>
Résultat d'exploitation	232 000,00 \$	202 000,00 \$

Résultat d'exploitation total 434 000,00 \$

RCI 14 %

Délai de récupération 6,912442396 ans

ANNEXE G

**RÉSULTATS PAR OCCASION D'ÉVALUATION SOMMATIVE
ÉPREUVE DU JOUR 1 –
VERSION 1 ET VERSION 2**

Résultats par occasion d'évaluation sommative

Résultats de la correction – Neptune (version 1)

Évaluation sommative	Copies	Échec ¹	Échec de peu / Réussite de justesse ¹	Réussite
Évaluation de la situation	1359	0,15 %	2,13 %	97,72 %
Analyse	1359	0,74 %	27,37 %	71,89 %
Conclusions et conseils	1359	2,80 %	70,27 %	26,93 %
Communication	1359	0,07 %	S.O.	99,93 %

Résultats de la correction – Neptune (version 2)

Évaluation sommative	Copies	Échec ¹	Échec de peu / Réussite de justesse ¹	Réussite
Évaluation de la situation	340	0,59 %	1,47 %	97,94 %
Analyse	340	2,65 %	44,12 %	53,24 %
Conclusions et conseils	340	3,24 %	63,24 %	33,53 %
Communication	340	0,00 %	S.O.	100,00 %

¹ Les copies de candidats qui, clairement, ne répondaient pas aux normes minimales de réussite ont été corrigées deux fois. Toutes les copies qui répondaient de justesse aux normes minimales de réussite ou qui y échouaient de peu ont été également corrigées deux fois, la deuxième correction servant à confirmer la réussite ou l'échec du candidat. Un échantillon des copies qui ont reçu le résultat « échec de peu » ou « réussite de justesse » a aussi été passé en revue par un troisième correcteur. Les copies qui répondaient clairement aux normes de réussite n'ont été corrigées qu'une fois, mais les résultats ont fait l'objet d'une vérification.

Le Jury veille à ce que toutes les versions d'une étude de cas aient le même niveau de difficulté. Les écarts dans les statistiques sont attribuables à la composition des cohortes, qui varie selon la version.

ANNEXE H

**COMMENTAIRES DU JURY D'EXAMEN
ÉPREUVE DU JOUR 1
VERSION 1 ET VERSION 2**

**COMMENTAIRES DU JURY D'EXAMEN SUR L'ÉPREUVE DU JOUR 1
(VERSION 1 DE NEPTUNE)**

Épreuve / étude de cas : Jour 1 – Étude de cas connexe, version 1
de Neptune (EFC de mai 2024)

Temps approximatif : 240 minutes

Niveau de difficulté : Moyen

**Domaines de
la Grille de compétences :** S. O.; compétences habilitantes

Commentaires du Jury sur les occasions d'évaluation sommatives (OES)

OES n° 1 (Évaluation de la situation)

Les candidats devaient relever les facteurs, tant internes qu'externes à Neptune, qui pouvaient influencer les décisions stratégiques présentées dans l'étude de cas. Il était indiqué aux candidats que, depuis le module de synthèse 1, Neptune avait agrandi ses installations frigorifiques et commencé à offrir des services de stockage et d'entreposage frigorifiques aux pêcheurs et transformateurs locaux. De plus, deux événements importants qui pouvaient avoir des incidences majeures sur le plan stratégique sont survenus dans le secteur de Neptune. Premièrement, les eaux de l'Atlantique Nord se réchauffant plus rapidement que prévu, Pêches et Océans Canada a réduit la limite annuelle de captures autorisées pour certaines espèces propres aux eaux froides, dont la crevette nordique (principale source de produits d'exploitation de Neptune), qui a connu une réduction importante. Deuxièmement, un nouvel accord sur le commerce des produits de la mer a été conclu entre le Canada et la Chine, ce qui a entraîné une augmentation considérable des exportations canadiennes, qui devraient augmenter encore. Par conséquent, dans leur analyse à l'OES n° 2 et leurs recommandations à l'OES n° 3, les candidats ont été récompensés lorsqu'ils ont expliqué en quoi ces changements importants influeraient sur la viabilité de chaque option stratégique envisagée et sur la principale question stratégique pour Neptune, à savoir le canal de distribution qu'elle devrait choisir. De plus, depuis le module de synthèse 1, le Conseil d'administration (le Conseil) de Neptune a révisé les objectifs de la société. Compte tenu de la réduction prévue de la limite annuelle de captures autorisées pour certaines espèces propres aux eaux froides, le Conseil de Neptune veut obtenir le plus grand nombre possible de permis à quota et de partenaires de pêche – le premier objectif de la société est d'augmenter le nombre d'espèces pêchées pour le porter à au moins cinq. Les trois autres objectifs consistent à améliorer la performance financière de Neptune et à veiller à ce que la société obtienne un rendement précis sur tous les nouveaux

investissements effectués. Pour atteindre les objectifs de la société, le Conseil a décidé de limiter à 10 millions \$ les sorties de fonds initiales relatives aux nouveaux investissements de Neptune. Les candidats ont obtenu des points lorsqu'ils ont fait des liens pertinents entre leur évaluation de la situation et leur analyse des options stratégiques à l'OES n° 2 ainsi que leurs recommandations à l'OES n° 3.

La plupart des candidats ont bien résumé les situations interne et externe de Neptune au début de leur réponse. Ils ont généralement présenté une analyse FFPM à jour qui mettait en évidence les changements par rapport à la situation de la société qui était décrite dans le module de synthèse 1, et ont relevé les principaux objectifs du Conseil qui devaient être pris en considération dans l'analyse des options stratégiques présentées dans l'étude de cas. Par exemple, dans leur évaluation de la situation, la plupart des candidats ont relevé la menace importante que représentent le réchauffement des eaux et la réduction des limites de captures pour les produits d'exploitation actuels et futurs de Neptune; toutefois, beaucoup d'entre eux n'ont pas adéquatement traité de l'incidence probable de ce changement majeur dans le secteur sur les options stratégiques envisagées, et/ou de la manière dont Neptune pourrait atténuer le risque que ses produits d'exploitation continuent à baisser. La plupart des candidats ont également relevé et souligné la limite de 10 millions \$ pour les sorties de fonds initiales.

Dans leur évaluation de la situation, les candidats forts ont relevé et analysé les incidences des principaux aspects présentés dans l'étude de cas, dont le nouvel accord commercial avec la Chine et la réduction de limites annuelles de captures autorisées. Ils ont aussi vu, dans l'état des résultats partiel fourni, que la crevette nordique compte pour la majorité des produits d'exploitation que Neptune tire de la pêche et ont souligné la nécessité pour la société de diversifier ses activités afin d'atténuer le risque de perdre une part importante de son chiffre d'affaires dans les années à venir. Les candidats forts ont également relevé que la réduction de limites annuelles de captures autorisées devrait uniquement toucher les espèces propres aux eaux froides, et que les limites pour les espèces propres aux eaux chaudes, comme le thon rouge, pourraient en fait augmenter en raison du réchauffement des eaux.

Les candidats faibles ont simplement énuméré les informations de la vision, de la mission et des facteurs clés de succès de Neptune qui étaient présentées dans le module de synthèse 1, sans préciser quels éléments avaient de l'importance pour leur analyse, compte tenu de l'information fournie dans l'étude de cas. D'autres se sont contentés de reformuler les données de l'étude de cas, sans indiquer lesquels de ces éléments influeraient le plus sur leur processus décisionnel. De plus, à l'OES n° 2, les candidats faibles ont eu du mal à lier leur analyse des options stratégiques aux éléments de la situation les plus pertinents présentés dans l'étude de cas et ont plutôt tenté d'établir des liens entre leur analyse et les aspects moins pertinents des politiques de gouvernance de Neptune (par exemple, certains ont analysé dans quelle mesure divers aspects de

chaque décision stratégique cadraient avec les facteurs clés de succès de Neptune qui étaient présentés dans le module de synthèse 1).

OES n° 2 (Analyse des questions)

Les candidats devaient faire une analyse qualitative et quantitative de quatre options stratégiques. Ils devaient aussi tenir compte de deux événements importants survenus dans le secteur de Neptune, à savoir la menace liée au réchauffement des eaux et son incidence potentielle sur les limites de captures autorisées pour les espèces de produits de la mer pêchées par Neptune, et le nouvel accord commercial sur les produits de la mer conclu avec la Chine.

OE n° 2 : Conclusion du contrat de distribution avec Entero ou renouvellement du contrat actuel avec Océania

Les candidats devaient déterminer si Neptune devrait conclure un contrat de distribution exclusif avec Entero, une chaîne d'épiceries canadiennes en vogue qui connaît une forte croissance, plutôt que de renouveler son contrat actuel avec Océania, une entreprise qui exporte des produits de la mer canadiens partout dans le monde. Sur le plan qualitatif, les candidats devaient comparer les avantages et les inconvénients relatifs de chaque canal de distribution, et déterminer si Neptune pouvait respecter toutes les conditions du contrat avec Entero afin d'éviter d'avoir à payer les pénalités prévues en cas de non-respect de ces conditions. Sur le plan quantitatif, les candidats devaient calculer le résultat d'exploitation que Neptune aurait obtenu en 2025 si elle avait vendu tous ses produits à Entero plutôt qu'à ses clients actuels, puis le comparer au résultat d'exploitation réel de Neptune pour 2025. Ils devaient ensuite comparer ce résultat aux objectifs du Conseil.

La plupart des candidats ont vu que le contrat proposé par Entero était contraignant et que Neptune devrait résilier tous ses contrats de distribution existants avant d'accepter la proposition d'Entero. Ils ont aussi généralement compris que Neptune ne serait pas en mesure de respecter les conditions du contrat proposé sans modifier de façon importante ses activités. Par exemple, la plupart des candidats ont relevé que, à l'heure actuelle, Neptune n'était pas en mesure de fournir des produits prêts à la vente au détail, comme l'exige Entero, et ont souligné à quel point l'externalisation de cette fonction serait coûteuse. Toutefois, ils ont été moins nombreux à voir que l'acquisition de Sunrise (OE n° 4) permettrait à Neptune de produire des produits prêts à la vente au détail, à condition que l'usine de transformation ait une capacité de production suffisante. Sur le plan quantitatif, la plupart des candidats ont tenté de recalculer le résultat d'exploitation, la marge brute et la marge d'exploitation de Neptune pour 2025, en supposant que la société vendait tous ses produits à Entero. Dans la plupart des cas, ils ont ensuite comparé le résultat de leurs calculs aux objectifs du Conseil.

Les candidats forts ont relevé et souligné l'importance du fait qu'Entero est prête à payer 20 % de plus que le prix en vigueur sur le marché pour toutes les espèces de produits de la mer que Neptune serait en mesure de lui vendre. Conscients de l'importance de cet avantage, ils ont évalué la probabilité que Neptune parvienne à respecter les conditions du contrat proposé par Entero, à court terme et sur toute la durée du contrat de 10 ans. Les candidats forts ont aussi comparé le contrat proposé par Entero, ainsi que toutes les conditions et restrictions qui s'y rattachent, au contrat de distribution actuel avec Océania, qui est beaucoup moins contraignant. Ils ont aussi vu qu'il manquait d'importantes informations dans la proposition d'Entero, comme le montant des pénalités pour non-respect du contrat et l'ampleur de la diminution de la majoration du prix d'achat si jamais Neptune ne peut pas fournir au moins cinq espèces de produits de la mer à Entero. Ils ont recommandé d'obtenir cette information avant de signer le contrat. Sur le plan quantitatif, les candidats forts ont recalculé le résultat d'exploitation, la marge brute et la marge d'exploitation de Neptune pour 2025, en supposant que la société vendait tous ses produits à Entero, et ils ont fait des liens entre leurs calculs et les objectifs du Conseil.

Les candidats faibles ont eu tendance à analyser les avantages et les inconvénients de la proposition d'Entero sans la comparer au contrat de distribution actuel de Neptune avec Océania. Beaucoup d'entre eux ont aussi recommandé de refuser la proposition d'Entero parce que, actuellement, Neptune ne peut pas satisfaire aux conditions du contrat. Ils n'ont pas cherché à voir comment Neptune pourrait remplir les conditions et ainsi profiter de la majoration de 20 % du prix d'achat. Les candidats faibles ont aussi souvent omis de traiter des facteurs situationnels les plus importants qui influent sur cette décision, comme le fait que le contrat avec Entero empêcherait Neptune de tirer parti du nouvel accord commercial avec la Chine étant donné qu'Entero exerce ses activités exclusivement au Canada. Sur le plan quantitatif, ces candidats ont tenté de recalculer le résultat d'exploitation de Neptune pour 2025, mais ont souvent omis de recalculer la marge brute et la marge d'exploitation. De plus, ces candidats ont été nombreux à ne pas faire de liens entre leurs calculs et les objectifs du Conseil.

OE n° 3 : Partenariat stratégique avec Les pêcheries d'Acadie inc.

Les candidats devaient déterminer si Neptune devait conclure un partenariat stratégique avec Acadie, une société de pêche de mollusques et de crustacés qui a la certification MSC et qui possède des permis à quota pour trois espèces : le homard, le pétoncle et le crabe des neiges. Sur le plan qualitatif, les candidats devaient voir que le partenariat permettrait à Neptune d'atteindre son objectif d'augmenter le nombre d'espèces pêchées pour le porter à au moins cinq. Ils devaient aussi constater à quel point les activités actuelles d'Acadie cadrent avec la vision, la mission et les facteurs clés de succès de Neptune, et que la relation préexistante entre Neptune et Acadie faciliterait vraisemblablement le partenariat. Sur le plan quantitatif, les candidats devaient analyser la rentabilité potentielle du partenariat en calculant la valeur actualisée nette selon un

taux d'actualisation de 12 % et un horizon temporel de 10 ans. Ils pouvaient offrir une valeur ajoutée en fournissant deux calculs distincts : un avec et un sans le coût supplémentaire de l'externalisation de la transformation des produits prêts à la vente au détail.

Bien que la plupart des candidats aient compris que le partenariat avec Acadie permettrait à Neptune d'atteindre son objectif de pêcher au moins cinq espèces de produits de la mer, ils ont été moins nombreux à relever que ce partenariat permettrait aussi à Neptune de satisfaire à la première condition de la proposition d'Entero, qui est de fournir au moins cinq produits de la mer. La majorité des candidats ont compris que, si Neptune acceptait de conclure le partenariat, elle devrait aider Acadie à maintenir sa certification MSC, processus qui risque de devenir de plus en plus lourd parce que le MSC prévoit de réviser ses politiques de certification.

De plus, la plupart des candidats ont compris que la demande pour les mollusques et crustacés d'Acadie augmentait à la fois au pays et à l'étranger. Toutefois, seuls les candidats forts ont traité du fait que Neptune ne pourrait tirer parti du nouvel accord commercial entre le Canada et la Chine que si la société continuait de distribuer ses produits à l'étranger. Sur le plan quantitatif, la plupart des candidats ont tenté de quantifier la rentabilité potentielle du partenariat en calculant la valeur actualisée nette.

Les candidats forts ont systématiquement relevé et analysé les éléments stratégiques les plus importants relativement à la conclusion ou non du partenariat avec Acadie. Par exemple, les candidats forts ont fait des liens entre leur analyse du partenariat avec Acadie et le choix du canal de distribution à utiliser à l'avenir. Ces candidats ont vu qu'actuellement, les récoltes d'Acadie étaient minimalement transformées, ce qui cadre avec les exigences d'Océania, et que si Neptune décidait d'accepter le contrat proposé par Entero, elle devrait fournir des produits prêts à la vente au détail, ce qui ferait augmenter de façon importante les coûts de transformation. Les candidats forts ont aussi relevé le risque associé au fait qu'Acadie a le droit d'annuler le partenariat si Neptune ne respecte pas les conditions du contrat. Comme ces conditions n'ont pas été fournies, les candidats forts ont recommandé à Neptune d'analyser soigneusement les conditions du contrat avant de conclure le partenariat. Sur le plan quantitatif, les candidats forts ont présenté un calcul exact et simple de la valeur actualisée nette du partenariat, et ont analysé certaines variables qui pourraient fluctuer pendant la durée du partenariat. Certains candidats forts ont aussi présenté un calcul de la valeur actualisée nette du partenariat, en supposant que Neptune vendait tous les produits à Entero.

Les candidats faibles ont eu tendance à analyser cette proposition de manière isolée, sans tenir compte des divers liens stratégiques entre elle et les autres propositions présentées à Neptune. Par exemple, ils ont analysé le fait que les récoltes de crabe des neiges d'Acadie augmenteraient parce que cette dernière avait obtenu un quota de pêche

accru pour cette espèce. Ils n'ont pas relevé que, comme le crabe des neiges est une espèce propre aux eaux froides, on s'attend à ce que la limite annuelle de captures autorisées pour l'espèce diminue, ce qui pourrait annuler toute augmentation liée au permis à quota récemment obtenu. Les candidats faibles ont aussi souvent présenté le fait que Neptune devrait aider Acadie à maintenir sa certification MSC comme une des grandes raisons pour lesquelles cette proposition devrait être refusée, sans tenter de voir comment Neptune pourrait s'occuper de cette tâche sans négliger les autres aspects de ses activités. Sur le plan quantitatif, les candidats faibles ont eu du mal à calculer correctement la valeur actualisée nette parce qu'ils ont commis diverses erreurs dans les données d'entrée (comme le fait de ne pas utiliser un taux d'actualisation de 12 %). D'autres ont simplement calculé la marge brute et la marge d'exploitation prévues du partenariat proposé sans fournir de calcul de la valeur actualisée nette, ce qui était moins utile compte tenu de l'investissement initial qui serait requis pour cette option.

OE n° 4 : Acquisition de l'usine de transformation de Produits de la mer Sunrise

Les candidats devaient déterminer si Neptune devait faire l'acquisition de Sunrise, une usine de transformation de mollusques et de crustacés qui se spécialise dans la production de produits prêts à la vente au détail. Sur le plan qualitatif, les candidats devaient voir que, si Neptune souhaitait produire des produits prêts à la vente au détail, l'acquisition de Sunrise faciliterait grandement ce nouveau processus. Ils devaient aussi constater la solidité apparente des activités actuelles de Sunrise ainsi que la possibilité de mettre à niveau le matériel de Sunrise, ce qui n'avait pas été fait depuis de nombreuses années. Sur le plan quantitatif, les candidats devaient analyser la rentabilité potentielle de cette acquisition en calculant la valeur actualisée nette selon un taux d'actualisation de 12 % et un horizon temporel de 10 ans. Les candidats pouvaient offrir une valeur ajoutée en relevant le fait que l'attrait de l'acquisition sur le plan financier augmenterait si Neptune utilisait l'usine pour transformer ses propres récoltes (comme la récolte de mollusques et de crustacés à laquelle Neptune aurait accès si elle décidait de conclure le partenariat avec Acadie à l'OE n° 3).

La plupart des candidats ont constaté que l'usine de transformation cadrait bien avec les valeurs de Neptune étant donné que Sunrise a la certification BRCGS et la certification Chaîne de garantie d'origine du MSC. La plupart des candidats ont également relevé que la solide réputation de Sunrise dans le secteur à l'échelle locale et le respect par l'usine de normes rigoureuses de contrôle de la qualité et de salubrité des aliments étaient deux signes des standards élevés de l'usine. De plus, la plupart des candidats ont relevé le fait que Neptune ne pourrait peut-être pas utiliser l'usine pour transformer ses propres produits et, donc, éviter le coût de l'externalisation de cette fonction, parce que l'usine utilise actuellement 100 % de sa capacité; cependant, seuls les candidats forts ont compris l'importance stratégique de ce fait et ont recommandé que Neptune obtienne plus de renseignements sur les contrats existants de Sunrise avant de prendre une

décision. Sur le plan quantitatif, la plupart des candidats ont tenté de quantifier la rentabilité potentielle de cette acquisition en calculant la valeur actualisée nette.

Les candidats forts ont vu que, compte tenu de la spécialisation de Sunrise dans la production de produits prêts à la vente au détail, le bien-fondé de l'acquisition de Sunrise dépendait fortement de la question de savoir si Neptune prévoyait d'accepter ou non le contrat de distribution proposé par Entero. Ces candidats ont constaté qu'il ne serait pas sensé sur le plan stratégique d'acquérir Sunrise si Neptune renouvelait son contrat de distribution avec Océania puisque cette dernière demande des produits minimalement transformés seulement. Ils ont aussi relevé qu'il semblait possible de mettre à niveau l'usine de Sunrise pour qu'elle puisse produire des plats prêts à manger, un type de produit pour lequel la demande est en hausse et qu'Entero souhaite offrir dans sa chaîne d'épiceries partout au Canada. Sur le plan quantitatif, les candidats forts ont présenté un calcul exact et simple de la valeur actualisée nette de l'acquisition, puis ont comparé le résultat de leur calcul aux objectifs du Conseil. Les candidats forts ont aussi traité du fait que l'attrait financier du projet d'acquisition augmenterait probablement si l'usine était utilisée pour transformer les récoltes de Neptune.

Comme à l'OE n° 3, les candidats faibles ont eu tendance à analyser cette proposition de manière isolée, sans tenir compte des divers liens stratégiques entre elle et les autres propositions présentées à Neptune. Par exemple, ils n'ont pas compris en quoi le canal de distribution choisi par Neptune pouvait influencer la solidité stratégique de l'acquisition de l'usine de transformation de Sunrise. Ils ont plutôt eu tendance à citer le manque d'expérience de Neptune dans ce type de transformation comme principale raison de ne pas faire cette acquisition. Plutôt que de suggérer à Neptune de s'informer pour savoir si l'équipe actuelle de gestionnaires et d'ingénieurs expérimentés, qui travaillent à l'usine depuis des années, prévoit de rester en poste après l'acquisition, ces candidats ont tout simplement recommandé de ne pas faire cet investissement. D'autres ont recommandé de rejeter cette acquisition en raison de la divergence d'opinions entre Colan et Allan. Sur le plan quantitatif, les candidats faibles ont eu du mal à calculer correctement la valeur actualisée nette parce qu'ils ont commis diverses erreurs dans les données d'entrée (comme le fait de ne pas tenir compte des remboursements annuels au titre de l'emprunt). D'autres ont simplement calculé la marge brute et la marge d'exploitation prévues de l'acquisition proposée sans fournir de calcul de la valeur actualisée nette.

OE n° 5 : Acquisition de Pêcheries O-Thon

Les candidats devaient déterminer si Neptune devait faire l'acquisition de Pêcheries O-Thon (O-Thon), spécialisée dans la pêche du thon rouge, qui vendait à la fois le bateau et le permis à quota nécessaire pour pêcher le thon rouge. Sur le plan qualitatif, les candidats devaient relever l'importante possibilité que cette acquisition potentielle représentait, compte tenu de la popularité croissante du thon rouge et du fait que le

bateau de pêche d'O-Thon était doté de l'équipement nécessaire pour produire du thon de qualité sushi. Les candidats devaient aussi relever le fait qu'O-Thon n'avait pas encore obtenu la certification MSC, et qu'il pourrait être difficile d'obtenir cette certification compte tenu de la révision attendue des politiques relatives à l'obtention et au maintien de cette certification. Sur le plan quantitatif, les candidats devaient analyser la rentabilité potentielle de cette acquisition en calculant la valeur actualisée nette selon un taux d'actualisation de 12 % et un horizon temporel de 10 ans. Les candidats pouvaient offrir une valeur ajoutée en analysant les divers éléments des produits et des charges d'exploitation d'O-Thon qui pouvaient varier par rapport aux données fournies dans l'étude de cas (par exemple, ils pouvaient traiter de l'augmentation potentielle des charges d'O-Thon liées à la pêche et à la transformation si Neptune décidait de se concentrer sur le thon de qualité sushi).

La plupart des candidats ont compris que la popularité grandissante des sushis rendait l'acquisition d'O-Thon attrayante; toutefois, certains candidats faibles ont recommandé de ne pas faire cet investissement parce que le processus qui doit être suivi pour le thon de qualité sushi est plus complexe que celui qui est suivi pour le thon normal. Les candidats forts, quant à eux, ont recommandé que Neptune s'informe sur ce processus avant de prendre sa décision pour déterminer si elle pourrait raisonnablement s'attendre à produire du thon de qualité sushi, compte tenu de l'état actuel des activités et du bateau de pêche d'O-Thon. En outre, même si la plupart des candidats ont relevé la popularité croissante du thon rouge, seuls les candidats forts ont compris que le thon rouge était particulièrement populaire sur le marché international, ce qui pourrait permettre à Neptune de tirer parti du nouvel accord commercial conclu avec la Chine, à condition de ne pas conclure le contrat de distribution avec Entero. Sur le plan quantitatif, la plupart des candidats ont tenté de quantifier la rentabilité potentielle de cette acquisition en calculant la valeur actualisée nette.

Les candidats forts ont compris que le canal de distribution que Neptune choisirait d'utiliser influencerait grandement sur le bien-fondé stratégique de la décision d'acquérir O-Thon. Par exemple, ils ont relevé que la demande de thon rouge minimalement transformé était en hausse sur le marché international et que le renouvellement du contrat de distribution avec Océania cadrerait parfaitement avec cette situation, compte tenu du fait qu'Océania se concentre sur l'exportation et demande des produits minimalement transformés. Ils ont aussi relevé le lien stratégique entre l'acquisition d'O-Thon et les activités actuelles de Neptune, compte tenu de l'expansion récente des installations frigorifiques de Neptune, qui permettrait à la société de stocker tout le thon rouge qu'elle ne vendrait pas immédiatement. Sur le plan quantitatif, les candidats forts ont présenté un calcul exact et simple de la valeur actualisée nette de l'acquisition, puis ont comparé le résultat de leur analyse aux objectifs du Conseil. Les candidats forts ont aussi fait ressortir certains éléments dans les données quantitatives sur O-Thon au sujet desquels Neptune devrait effectuer un contrôle diligent plus poussé avant de prendre une décision

d'investissement (par exemple, certains candidats ont vu que l'information fournie ne précisait pas à combien s'élevaient actuellement les produits d'exploitation qu'O-Thon tirait de la vente de thon de qualité sushi).

Les candidats faibles ont souvent axé leur analyse sur les aspects génériques de la décision, comme le fait que la pêche au thon rouge ne correspondait pas à la vision et à la mission actuelles de Neptune, plutôt que sur les aspects stratégiques de la décision, comme le fait que la limite annuelle de captures autorisées pour le thon rouge, un poisson d'eau chaude, devrait rester stable ou même augmenter en raison du réchauffement des eaux de l'Atlantique Nord. Ils ont aussi cité le fait qu'O-Thon n'ait pas la certification MSC comme une des principales raisons de refuser cette possibilité, au lieu de suggérer que Neptune s'informe davantage sur ce qu'impliquerait le processus de certification avant de prendre sa décision.

Sur le plan quantitatif, les candidats faibles ont eu du mal à calculer correctement la valeur actualisée nette parce qu'ils ont commis diverses erreurs dans les données d'entrée (comme le fait de ne pas utiliser un horizon temporel de 10 ans). D'autres ont simplement calculé la marge brute et la marge d'exploitation prévues de l'acquisition proposée sans fournir de calcul de la valeur actualisée nette.

Évaluation globale

L'OES n° 2 visait à évaluer la capacité des candidats à reconnaître et à intégrer les principaux éléments stratégiques de la situation globale de la société dans leur analyse de chaque option stratégique, et leur capacité à évaluer comment la viabilité de chaque projet d'investissement serait influencée par la grande question stratégique de l'étude de cas, à savoir quel canal de distribution Neptune devrait utiliser pour vendre ses produits.

La majorité des candidats ont traité toutes les options stratégiques qui s'offraient à Neptune. Toutefois, de nombreux candidats faibles ont abordé chaque question de façon indépendante et n'ont donc pas relevé et analysé les synergies et les liens stratégiques qui existaient entre les diverses possibilités que Neptune envisageait. Par exemple, les candidats faibles n'ont généralement pas intégré leur recommandation quant au canal de distribution à utiliser dans leur analyse des autres possibilités stratégiques. À l'inverse, les candidats forts ont compris que la solidité stratégique des possibilités d'investissement dépendait en partie du canal de distribution choisi par la société. Par exemple, les candidats forts ont compris que, comme Océania n'achète que des produits minimalement transformés, l'acquisition de Sunrise n'était pas avantageuse sur le plan stratégique si la société décidait également de renouveler son contrat de distribution actuel avec Océania.

Les candidats forts ont présenté des analyses qualitatives bien équilibrées qui tenaient compte à la fois des avantages et des inconvénients de chaque option stratégique et ont

établi des liens pertinents avec la situation globale de la société (par exemple, ils ont souvent traité de l'incidence du réchauffement des eaux de l'Atlantique Nord sur la viabilité des options stratégiques présentées). Certains candidats faibles, quant à eux, ont eu de la difficulté à faire preuve d'une étendue suffisante dans leur analyse des avantages et des inconvénients de chaque option stratégique, ce qui s'est souvent traduit par des analyses qui manquaient d'équilibre et qui étaient incomplètes. Les candidats faibles ont aussi eu du mal à relever et à intégrer les aspects les plus pertinents de la situation globale de Neptune dans leur analyse des options stratégiques (par exemple, certains candidats ont fait des liens entre chaque point de leur analyse qualitative et les objectifs du Conseil, sans souligner ou analyser la façon dont les autres éléments pertinents de la situation globale de Neptune influeraient sur les décisions à prendre).

Bien que la plupart des candidats aient tenté d'analyser chaque option stratégique d'un point de vue quantitatif, les candidats forts ont présenté des calculs plus simples et faciles à comprendre. Ils ont aussi mieux intégré les résultats de leurs calculs à leurs analyses et à leurs recommandations pour chaque option stratégique. Les candidats forts se sont servis des objectifs du Conseil pour orienter leurs analyses quantitatives et ont bien analysé dans quelle mesure chaque option stratégique répondait ou non à ces objectifs. Par exemple, les candidats forts ont non seulement recalculé le résultat d'exploitation de Neptune pour 2025 si l'entreprise avait vendu la totalité de ses produits à Entero au prix du marché en vigueur majoré de 20 %, mais ils ont aussi calculé la marge brute et la marge d'exploitation améliorées que Neptune aurait dégagées, conformément aux objectifs du Conseil. Les candidats faibles ont souvent eu du mal à intégrer toutes les informations pertinentes dans leurs calculs et à expliquer comment les résultats de leurs analyses quantitatives avaient influencé leurs recommandations quant à la décision de donner suite ou non à chaque option stratégique. De plus, ils ont été plus nombreux à fournir des calculs trop complexes qui contenaient de nombreuses erreurs, qui étaient difficiles à comprendre et qui ne concernaient pas les objectifs du Conseil.

OES n° 3 (Conclusions et conseils)

Pour chacune des options stratégiques qui s'offraient à Neptune, les candidats devaient formuler des recommandations qui concordaient avec leurs analyses. Ils devaient aussi formuler une conclusion intégrée rassemblant les analyses et les recommandations pour chacune des occasions d'évaluation de façon cohérente et sensée. Il y avait de nombreuses façons pour les candidats de satisfaire à cette exigence. La façon la plus courante était de présenter une analyse de l'incidence de la recommandation du candidat à l'OE n° 2 (au sujet du canal de distribution à utiliser pour vendre les produits de la société) sur son analyse et sur ses recommandations des autres options stratégiques qui s'offraient à la société. Par exemple, après avoir recommandé que Neptune renouvelle son contrat actuel avec Océania, les candidats auraient pu traiter du fait qu'il serait judicieux sur le plan stratégique de procéder à l'acquisition d'O-Thon puisqu'Océania

exige des produits minimalement transformés, ce qui correspond à la façon dont O-Thon traite ses récoltes de thon rouge. Ou encore, après avoir recommandé à Neptune de conclure le contrat avec Entero, les candidats auraient pu traiter du fait que le partenariat avec Acadie serait nécessaire pour que Neptune puisse fournir les cinq produits de la mer exigés par le contrat. Les candidats pouvaient aussi montrer leur capacité d'intégration en s'appuyant sur les deux événements importants qui étaient survenus dans le secteur (la menace liée au réchauffement des eaux et les possibilités offertes par le nouvel accord international sur le commerce des produits de la mer) pour étayer leurs recommandations quant aux options stratégiques à retenir.

Les réponses des candidats forts comportaient plusieurs éléments d'intégration et une conclusion globale judicieuse sur le plan stratégique compte tenu du canal de distribution recommandé à l'OE n° 2. Les candidats faibles ont peiné à formuler des conclusions qui auraient donné à la société une orientation stratégique globale raisonnable. Par exemple, certains candidats faibles ont recommandé à Neptune de choisir le contrat de distribution exclusif proposé par Entero, puis ont recommandé de ne pas conclure le partenariat avec Acadie et/ou l'acquisition de l'usine de Sunrise, même si ces deux options étaient nécessaires pour que Neptune puisse respecter les conditions du contrat avec Entero. Dans leurs recommandations, les candidats forts ont aussi recommandé à Neptune de ne pas donner suite à certaines options stratégiques avant d'avoir effectué un contrôle diligent plus poussé. Par exemple, ils ont vu qu'il manquait des informations cruciales dans la proposition d'Entero que Neptune devait obtenir avant de prendre sa décision (comme la pénalité qui serait imposée si Neptune ne pouvait pas offrir au moins cinq produits de la mer). Les candidats faibles, quant à eux, ont été plus nombreux à déconseiller des options stratégiques en se basant sur les informations incomplètes fournies dans l'étude de cas au lieu de suggérer à Neptune d'étudier le risque avant de prendre une décision (par exemple, plutôt que de suggérer à Neptune de s'informer pour savoir si l'équipage expérimenté et dévoué d'O-Thon prévoyait rester avec la société après sa vente, les candidats faibles ont souvent rejeté l'option d'emblée parce que Neptune n'a aucune expérience dans la pêche au thon rouge).

OES n° 4 (Communication)

Dans la majorité des cas, les candidats ont rédigé des réponses cohérentes et structurées. Seuls quelques-uns d'entre eux ont eu du mal à communiquer efficacement; leurs phrases étaient décousues, leur syntaxe confuse et leurs réponses désordonnées.

OES n° 5 (Évaluation globale)

Dans l'ensemble, les candidats devaient satisfaire aux normes minimales établies pour chacune des quatre OES précédentes pour obtenir la mention « réussite ». Ils devaient également démontrer un niveau minimal de compétence en calcul.

Pour chacune des questions importantes, les candidats devaient réaliser une analyse satisfaisante, puis formuler une recommandation qui cadrerait avec leur analyse. Les candidats devaient aussi fournir une analyse raisonnable de la manière dont les deux événements majeurs survenus dans le secteur (la menace liée au réchauffement des eaux et les possibilités offertes par le nouvel accord international sur le commerce des produits de la mer) avaient influencé leur analyse, et/ou de la façon dont leur recommandation relative au choix d'un canal de distribution avait influé sur leurs autres recommandations. Le Jury s'attendait par ailleurs à ce que les candidats intègrent à leur analyse des questions importantes les éléments déterminants tirés du module de synthèse 1 et les principaux éléments relevés dans leur évaluation de la situation.

**COMMENTAIRES DU JURY D'EXAMEN SUR L'ÉPREUVE DU JOUR 1
(VERSION 2 DE NEPTUNE)**

Épreuve / étude de cas : Jour 1 – Étude de cas connexe, version 2 de Neptune (EFC de mai 2025)

Temps approximatif : 240 minutes

Niveau de difficulté : Moyen

Domaines de la Grille de compétences : S. O.; compétences habilitantes

Commentaires du Jury sur les occasions d'évaluation sommatives (OES)

OES n° 1 (Évaluation de la situation)

Les candidats devaient relever les facteurs internes et externes qui pouvaient influencer sur leur choix d'options stratégiques à recommander. Depuis le module de synthèse 1, Neptune a pris deux grandes décisions stratégiques. Premièrement, en 2024, Neptune a ouvert son premier magasin de détail de produits de la mer, appelé Marché Pur Atlantique. Après le succès initial du premier magasin, un deuxième a été ouvert en 2025. Deuxièmement, le Conseil d'administration (le Conseil) a accepté de vendre sa marque Saveurs de Neptune pour 12 millions \$, et a ensuite approuvé de nouveaux énoncés de vision et de mission.

Colan et Yvonne prévoient aussi prendre leur retraite dans les deux prochaines années. L'exploitation de Neptune deviendra donc l'entière responsabilité d'Allan et de Kurt. Colan et Yvonne comptent demeurer actionnaires, mais ne participeront plus aux activités courantes de la société. Le principal objectif du Conseil est maintenant de faire des investissements qui assureront le succès à long terme de Neptune. Ainsi, les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme seront privilégiés. Le Conseil s'est fixé pour objectif de tirer un rendement annuel d'au moins 12 % sur tous les investissements réalisés.

Grâce à la vente de la marque Saveurs de Neptune et à la trésorerie générée par les activités de la société, Neptune a actuellement des réserves de trésorerie de 15 millions \$. Toutefois, le Conseil a souligné l'importance pour Neptune de maintenir une réserve de trésorerie raisonnable qui l'aidera à résister à la volatilité du secteur et à saisir les possibilités d'investissement stratégique futures. Par conséquent, lors de l'évaluation de tout nouvel investissement, il faut tenir compte non seulement des ressources financières de Neptune, mais aussi du temps que requerra l'investissement et de la capacité de la direction à bien le gérer.

Dans leur analyse de l'OES n° 2 et leurs recommandations de l'OES n° 3, les candidats ont obtenu des points pour avoir traité de la contrainte de temps de la direction et de son effet sur la solidité et la viabilité de chacune des options stratégiques envisagées par Neptune. En plus de cet enjeu, les candidats devaient tenir compte des priorités stratégiques de Neptune : garder une réserve de trésorerie raisonnable, privilégier les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme et obtenir un rendement d'au moins 12 % sur tous les investissements. Les candidats qui ont fait des liens pertinents avec leur évaluation de la situation dans leur analyse des options stratégiques à l'OES n° 2 et leurs recommandations à l'OES n° 3 ont obtenu des points.

La plupart des candidats ont présenté, au début de leur rapport, un sommaire adéquat de l'environnement interne et externe de Neptune. Ils ont généralement préparé une nouvelle analyse FFPM, dans laquelle ils ont fait état des changements survenus dans la situation de Neptune par rapport à celle décrite dans le module de synthèse 1. Ils ont aussi mentionné les principaux objectifs du Conseil, dont il fallait tenir compte dans l'analyse des options stratégiques présentées dans l'étude de cas. Si la plupart des candidats ont relevé la contrainte de temps de la direction dans leur évaluation de la situation, certains n'ont pas suffisamment traité de ses incidences dans leur analyse et leurs recommandations. La majorité des candidats ont aussi relevé les objectifs des Neptune, notamment sa volonté de privilégier les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme et d'obtenir un rendement d'au moins 12 % sur les investissements, et ont mis l'accent sur ceux-ci dans leur réponse.

Les candidats forts ont présenté une évaluation de la situation reposant sur une nouvelle analyse FFPM qui mettait en évidence les facteurs généraux les plus pertinents qui influaient sur l'environnement d'affaires interne et externe actuel de Neptune. Ils ont, par exemple, souligné que le départ à la retraite prévu de Colan et d'Yvonne apportait de l'incertitude quant à la capacité d'Allan et de Kurt à gérer les activités existantes et tout nouvel investissement. Ils ont aussi relevé les possibilités et les faiblesses associées aux options stratégiques et la manière dont elles se reflèteraient sur la contrainte de temps de la direction. Ces candidats ont systématiquement lié leur évaluation de chacune des options stratégiques à ces facteurs généraux clés, montrant ainsi leur compréhension de l'incidence du contexte de Neptune sur la prise de décisions stratégiques.

Les candidats faibles ont souvent simplement répété la vision, la mission, les valeurs fondamentales et les facteurs clés de succès de Neptune, présentés dans le module de synthèse 1, sans préciser quels éléments étaient importants pour leur analyse, compte tenu de l'information fournie dans l'étude de cas. D'autres se sont contentés de reformuler les données de l'étude de cas sans expliquer lesquelles influaient le plus sur leur processus décisionnel. De plus, les candidats faibles ont eu du mal à lier leur analyse des options stratégiques à l'OES n° 2 aux facteurs situationnels les plus pertinents. Leurs liens étaient souvent superficiels ou inappropriés. Par exemple, certains ont expliqué en

quoi chaque investissement cadrerait avec la stratégie de Neptune présentée dans le module de synthèse 1, quand ils auraient plutôt dû se baser sur le nouveau contexte stratégique décrit dans l'étude de cas.

OES n° 2 (Analyse des questions)

Les candidats devaient faire une analyse qualitative et quantitative de quatre options stratégiques. Ils devaient également intégrer les principaux aspects généraux de la situation interne et externe de Neptune (comme les objectifs du Conseil et la contrainte de temps de la direction) dans leur analyse de chacune des options stratégiques.

OE n° 2 : Acquisition de Élevage de saumon Bundhoo (ESB)

On attendait des candidats qu'ils évaluent la possibilité pour Neptune de se lancer dans l'aquaculture en faisant l'acquisition de la ferme de saumon de Bibi Bundhoo, qui existe depuis 12 ans, ce qui lui permettrait d'élargir sa gamme de produits en y ajoutant un produit recherché, le saumon. D'un point de vue qualitatif, les candidats devaient analyser le bien-fondé stratégique de cette décision, surtout compte tenu du fait que le saumon frais et les produits au saumon étaient parmi les meilleurs vendeurs dans les magasins de détail de Neptune. D'un point de vue quantitatif, il fallait évaluer la rentabilité potentielle de l'investissement à l'aide d'une méthode appropriée, comme en calculant le rendement du capital investi (RCI), et la comparer à la cible de 12 % du Conseil. Les candidats qui ont traité des façons d'atténuer la contrainte de temps de la direction ont obtenu des points, par exemple en soulignant que Bibi Bundhoo avait accepté de rester pendant un an après l'acquisition pour former Kurt. Les candidats pouvaient aussi déconseiller l'acquisition parce que Kurt n'avait aucune connaissance technique de l'aquaculture et n'avait pas le temps nécessaire pour apprendre de Bibi à exploiter la ferme.

La plupart des candidats ont noté que, même si la ferme n'avait jamais connu d'événement défavorable jusqu'à maintenant, cela ne garantissait pas qu'un tel événement ne se produirait pas à l'avenir. Nombre d'entre eux ont aussi relevé que Kurt n'avait aucune expertise dans l'exploitation d'une ferme d'aquaculture, ce qui constituait un risque pour le succès de cet investissement. Peu de candidats ont évoqué le fait qu'ESB avait déjà atteint sa capacité maximale, ce qui limitait considérablement sa croissance future. Sur le plan quantitatif, la majorité des candidats ont tenté d'évaluer la rentabilité du projet d'investissement à partir des données fournies. Certains ont souligné que l'âge de la ferme pourrait avoir un effet sur les rendements à long terme et que, bien qu'ESB n'avait pas besoin d'une mise à niveau maintenant, elle en aurait probablement besoin d'ici deux ou trois ans, ce qui risquait également de nuire au rendement de l'investissement. Par conséquent, cet investissement risquait de ne pas respecter les objectifs du Conseil de privilégier les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme et d'obtenir un rendement annuel d'au moins 12 %. Il ferait aussi

baisser la réserve de trésorerie de Neptune, un facteur financier dont il fallait aussi tenir compte dans la recommandation.

Les candidats forts ont soulevé le manque d'expertise technique de Kurt, mais ont aussi noté que la volonté de Bibi Bundhoo d'assurer la transition contribuait largement à atténuer ce risque. Ils ont également compris que la demande croissante de saumon et de produits au saumon constituait une possibilité qui renforçait les avantages potentiels de cette acquisition. Ils ont fait le lien entre ESB et le projet d'expansion des magasins, et ont noté que l'ouverture de nouveaux magasins avait le potentiel de faire augmenter les ventes de saumon et de produits au saumon si Neptune donnait suite à ces deux options stratégiques. Sur le plan quantitatif, les candidats forts ont bien utilisé les données fournies pour calculer le RCI de façon claire et précise, et ont comparé directement leur résultat à l'objectif de rendement de 12 % fixé par le Conseil.

Les candidats faibles se sont souvent contentés d'évoquer les limites annuelles de captures autorisées pour justifier leur recommandation de retenir ou non cet investissement. Certains se sont prononcés contre parce que le gouvernement avait annoncé qu'il prévoyait réduire les quotas. Ils n'ont donc pas compris qu'il était seulement question du saumon sauvage et que la ferme d'aquaculture permettrait d'atténuer l'incidence de la réduction des quotas, étant donné que le saumon serait produit en élevage. Les candidats faibles se sont aussi souvent attardés aux données superficielles, comme le fait que la ferme n'avait connu aucune éclosion de maladie, sans tenir compte des implications stratégiques plus profondes, comme le rôle essentiel de Bibi Bundhoo dans le succès d'ESB et le temps qu'il faudrait consacrer à la ferme, ce qui s'ajouterait à la contrainte de temps de Kurt et de Neptune. Sur le plan quantitatif, les candidats faibles ont tenté de calculer le RCI, mais ne l'ont souvent pas comparé au rendement de 12 % qui correspondait à l'objectif stratégique du Conseil. D'autres ont utilisé des données incorrectes ou des méthodes d'évaluation inappropriées. Par exemple, au lieu de calculer le RCI, beaucoup de candidats faibles ont calculé le bénéfice annuel projeté ou un multiple du bénéfice net pour établir si le prix demandé était raisonnable.

OE n° 3 : Expansion des magasins de détail

Les candidats devaient déterminer s'il était dans l'intérêt de Neptune d'ouvrir quatre autres magasins de détail, deux à Terre-Neuve-et-Labrador, un au Québec et un en Ontario. La hausse de la demande de produits de la mer et de plats cuisinés prêts à manger aux fruits de mer représente une possibilité dont Neptune pourrait tirer parti en élargissant l'accès des consommateurs à ses produits de grande qualité. D'un point de vue qualitatif, les candidats devaient évaluer si cette expansion, surtout pour les magasins à l'extérieur de la province, était sensée sur le plan stratégique. Plus un magasin serait loin du siège social, plus il serait difficile et coûteux à gérer, ce qui exigerait du temps et des ressources supplémentaires. En outre, les candidats devaient relever

que les six premiers mois d'un nouveau magasin sont souvent les plus compliqués et demandent le plus de temps, et que cette phase initiale est cruciale pour le succès à long terme du magasin. Ils auraient également pu mentionner que pour pallier la concurrence grandissante dans le secteur et l'imprévisibilité de l'approvisionnement, Yvonne était en train de négocier des contrats d'approvisionnement à long terme qui contribueraient à garnir les rayons des magasins de Neptune. D'un point de vue quantitatif, les candidats devaient évaluer la rentabilité du projet d'expansion à l'aide d'une méthode appropriée, comme en calculant le RCI, puis en le comparant à l'objectif de 12 % du Conseil.

La plupart des candidats ont souligné que, grâce à ses deux premiers magasins, Neptune savait quels produits étaient les plus recherchés, ce qui l'aiderait à choisir les produits à tenir dans ses nouveaux magasins. Nombre de candidats ont aussi mentionné la popularité croissante des repas cuisinés prêts à manger. La plupart ont fait remarquer que l'ouverture de quatre nouveaux magasins, surtout ceux à l'extérieur de la province, ferait considérablement augmenter l'argent et le temps requis, deux ressources limitées de Neptune. Ils ont aussi souvent indiqué qu'Yvonne avait entamé des discussions pour conclure des contrats avec des fournisseurs locaux afin d'assurer l'approvisionnement des magasins de Neptune, mais qu'en cas d'échec, l'approvisionnement pourrait constituer un défi supplémentaire. Par exemple, des produits pourraient venir à manquer, les frais de transport pourraient augmenter et des aliments risqueraient davantage de s'avérer, surtout pour les magasins à l'extérieur de la province. De plus, la plupart des candidats ont compris que les limites annuelles de captures autorisées dans le secteur pourraient limiter la capacité de Neptune à répondre à la demande des clients, qui s'attendent à une grande variété de produits. Sur le plan quantitatif, les candidats ont en général tenté d'évaluer la rentabilité du projet d'investissement. Certains ont fait remarquer que l'investissement ferait baisser les réserves de trésorerie de Neptune, un facteur financier important dont il fallait tenir compte.

Les candidats forts ont compris qu'il était risqué d'ouvrir les quatre magasins simultanément et ont proposé des stratégies réalistes pour réduire ce risque. Ils ont, par exemple, proposé de commencer par ouvrir seulement deux magasins et de tirer parti de l'aide et de l'expertise d'Yvonne avant son départ à la retraite. Ils ont également remis en question la faisabilité de l'expansion dans d'autres provinces, invoquant le temps limité de la direction, le manque d'expérience de Neptune dans ces provinces et les coûts potentiellement plus élevés. Les candidats forts ont compris que, même si le projet d'expansion des magasins respectait l'objectif de rendement de 12 % du Conseil, il serait plus sage d'adopter une approche prudente et graduelle. Ils ont aussi vu le potentiel de croissance à long terme de cette proposition et ont suggéré l'ajout de magasins à l'avenir quand Neptune serait plus stable sur le plan opérationnel et que la direction serait mieux en mesure de superviser l'expansion. Ils ont relevé le potentiel d'intégration stratégique entre l'expansion des magasins et le projet d'acquisition d'AliMer, qui pourrait transformer les produits de la mer en plats prêts à manger pour approvisionner les magasins. Sur le

plan quantitatif, les candidats forts ont utilisé les données fournies pour présenter un calcul clair et exact du RCI, et ont établi un lien direct entre le résultat de leur calcul et l'objectif de rendement de 12 % du Conseil. Ils ont aussi souligné que la volatilité de la chaîne d'approvisionnement rendait incertaines les projections de produits d'exploitation fournies, et que Neptune pourrait devoir engager des dépenses imprévues si elle échouait à trouver des fournisseurs locaux, ce qui nuirait au rendement. Certains ont mentionné le risque que les produits s'avarient en cas de transport sur de longues distances d'une province à l'autre, ce qui entraînerait des coûts supplémentaires.

Les candidats faibles ont eu du mal à relever et à analyser les éléments stratégiques les plus importants de la proposition et ont plutôt mis l'accent sur des aspects moins pertinents de la situation de Neptune. Par exemple, certains ont accordé trop d'importance au taux de roulement élevé du personnel, qu'ils ont associé aux valeurs fondamentales de Neptune concernant le respect et la sécurité des employés. Même s'il s'agissait d'une préoccupation valable, la question la plus urgente liée à ce facteur qualitatif était le temps que la direction devrait consacrer à l'embauche et à la formation de nouveau personnel. D'autres ont déconseillé l'expansion parce que Neptune avait déjà un acheteur stable pour ses produits : Azur, la société qui elle avait vendu la marque Saveurs de Neptune. Ce faisant, ils ont perdu de vue le but de ce projet d'expansion et son potentiel. Certains candidats faibles se sont dit contre l'ouverture de magasins à l'extérieur de la province, mais n'ont pas proposé une autre option, comme de commencer par ouvrir les magasins dans la province et d'en ouvrir d'autres ailleurs plus tard. Sur le plan quantitatif, les candidats faibles ont tenté de calculer le RCI, mais ont souvent oublié de le comparer à l'objectif de rendement d'au moins 12 % du Conseil. D'autres ont utilisé des données incorrectes ou des méthodes d'évaluation inappropriées. Par exemple, beaucoup de candidats ont calculé le bénéfice annuel projeté des magasins plutôt que le RCI du projet, ou n'ont pas tenu compte de la différence de rendement entre les magasins situés à Terre-Neuve-et-Labrador et ceux situés à l'extérieur de la province.

OE n° 4 : Acquisition d'AliMer

Les candidats devaient déterminer si Neptune devrait faire l'acquisition d'une usine locale de transformation des produits de la mer, AliMer. L'usine transforme les fruits de mer crus en repas prêts à manger, frais ou congelés, qui sont expédiés aux épiceries. Sur le plan qualitatif, les candidats devaient comprendre que, même si AliMer était bien établie, l'exploitation d'une telle usine présentait des défis considérables et nécessiterait une supervision importante par la direction. Ils auraient pu souligner que l'équipe de gestion actuelle comptait rester après la vente, ce qui pourrait faciliter la transition. Ils auraient aussi pu relever les synergies potentielles entre cet investissement, le projet d'expansion des magasins de Neptune et l'un ou l'autre des projets de ferme d'aquaculture. Sur le plan quantitatif, les candidats devaient évaluer la rentabilité de cet investissement au moyen d'une méthode valable, par exemple en calculant la valeur actualisée nette (VAN)

selon un taux d'actualisation de 12 % et un horizon de huit ans, soit la durée d'utilité restante de l'usine avant que d'importantes rénovations s'imposent. Compte tenu de l'investissement initial requis, les candidats auraient également pu souligner que cette option réduirait les réserves de trésorerie de Neptune, un facteur financier important dont il fallait tenir compte.

La plupart des candidats ont compris que les activités d'AliMer cadraient avec la volonté de Neptune d'offrir des produits de grande qualité, et ont vu l'intérêt d'offrir une vaste gamme de plats préparés de grande qualité, puisque les consommateurs demandaient de plus en plus de variété et de commodité. Beaucoup ont aussi fait remarquer qu'AliMer pourrait adapter ses produits aux spécifications de Neptune, mais que cela serait difficile et prendrait du temps en raison des exigences strictes à l'égard de la qualité du poisson cru utilisé. La plupart des candidats ont mentionné qu'AliMer ne vendait aucun produit directement aux consommateurs sous sa propre marque, et que Neptune acquerrait donc une entreprise sans image de marque ou réputation. Cependant, un nombre moins élevé de candidats ont relevé que la demande dépassait la capacité de production de l'usine, laquelle avait déjà été agrandie pour accroître sa capacité de production. Sur le plan quantitatif, les candidats ont généralement tenté d'évaluer la rentabilité potentielle du projet d'investissement en calculant sa VAN. Toutefois, ils ont souvent commis des erreurs de données d'entrée, d'horizon temporel ou de taux d'actualisation, ce qui a nui à la fiabilité de leur analyse.

Les candidats forts ont vu que, même si AliMer était en activité depuis des années, Kurt n'aurait peut-être pas le temps et la capacité nécessaires pour bien gérer l'usine. Ils ont ajouté que l'intention de l'équipe de gestion actuelle d'AliMer de rester après la vente atténuerait toutefois cette préoccupation, et faciliterait non seulement la transition, mais réduirait aussi le temps que Kurt devrait consacrer à l'usine. Ils ont aussi relevé les synergies entre cette acquisition et le projet d'expansion des magasins de Neptune. Certains ont approfondi leur analyse en soulignant l'intégration potentielle avec ESB ou avec Synergie. Les candidats forts ont compris qu'AliMer pourrait transformer les produits de la mer pêchés par Neptune en produits prêts à manger vendus dans ses propres magasins. Ils ont parfois fait remarquer que si Neptune se lançait dans l'aquaculture, AliMer pourrait également transformer le poisson d'élevage, ce qui renforcerait l'intégration verticale et la valeur de cette usine. Ils ont aussi noté que, même si la forte demande actuelle pour les services d'AliMer rendait cette possibilité attrayante, l'usine avait déjà été agrandie une fois et avait atteint sa limite. La croissance future de l'usine était donc limitée, ce qui ne cadrait pas avec la préférence du Conseil pour les investissements présentant un potentiel de croissance à long terme. Sur le plan quantitatif, les candidats forts ont correctement calculé la VAN selon un taux d'actualisation de 12 % et un horizon de huit ans. Ils ont fait remarquer que, même si l'investissement respectait l'objectif du Conseil d'obtenir un rendement d'au moins 12 %, le rendement projeté était marginal et qu'il s'en fallait de peu pour qu'il soit en deçà des

attentes. Ils ont aussi souligné, à juste titre, qu'il faudrait investir une somme potentiellement considérable pour rénover l'usine en profondeur afin de poursuivre les activités après sa durée d'utilité.

Les candidats faibles se sont souvent attardés aux questions liées à l'exploitation ou aux ressources humaines, comme le potentiel de conflits interpersonnels entre l'équipe de gestion actuelle d'AliMer et les employés de Neptune. Ils ont souvent lié ces questions à l'une des valeurs de Neptune, soit le respect et la sécurité des employés. Leur analyse n'a donc pas tenu compte d'un facteur stratégique plus pertinent : la présence d'une équipe de gestion expérimentée qui faciliterait la transition et réduirait la charge de Kurt, lui permettant ainsi de se concentrer sur d'autres aspects des activités de Neptune. Les candidats faibles ont aussi eu du mal à relever les liens stratégiques entre ce projet et les autres investissements envisagés par Neptune. Par exemple, beaucoup ont vu qu'AliMer pourrait transformer les produits de la mer crus, mais n'ont pas fait le lien entre cette capacité et la possibilité de fournir des repas prêts à manger de grande qualité aux magasins actuels ou futurs de Neptune. Les candidats faibles ont analysé les données évidentes de l'étude de cas, en s'appuyant de manière très générale sur la nouvelle vision et la nouvelle mission de Neptune, sans approfondir leur analyse. Par exemple, certains ont rejeté la proposition parce qu'AliMer s'approvisionnait en produits de la mer auprès de fournisseurs locaux et internationaux, ce qui, selon eux, était incompatible avec la volonté de Neptune d'offrir des produits éthiques. D'autres ont soulevé le risque de change ou encore les additifs utilisés pour éviter que les produits de la mer s'avarièrent pendant le transport. Malgré le bien-fondé de ces considérations, elles ne l'emportaient pas sur les avantages importants de cette option stratégique. Sur le plan quantitatif, les candidats faibles ont généralement eu du mal à calculer la VAN. Beaucoup n'ont simplement pas fait le calcul ou n'ont pas utilisé le résultat pour déterminer la viabilité de l'investissement. Certains ont plutôt calculé le RCI ou le bénéfice net annuel projeté, ce qui ne convient pas à l'évaluation de projets à long terme. Compte tenu du long horizon temporel et de la nature à long terme du projet, le calcul de la VAN était plus approprié.

OE n° 5 : Construction d'une ferme d'aquaculture multitrophique intégrée (AMTI) appelée Synergie

Les candidats devaient déterminer s'il était souhaitable pour Neptune de construire et d'exploiter une ferme d'AMTI, qu'elle appellerait Synergie. Cet investissement permettrait à Neptune d'utiliser des technologies marines avancées pour élever et récolter plusieurs espèces à la fois. D'un point de vue qualitatif, les candidats devaient relever que la demande de produits de la mer de grande qualité augmentait, mais que les consommateurs recherchaient aussi une plus grande variété. Synergie aiderait Neptune à répondre à ces deux tendances, ce type de ferme donnant des récoltes nettement plus importantes et plus diversifiées que les fermes d'aquaculture traditionnelles, comme ESB. Les candidats auraient également pu identifier les synergies

potentielles entre cet investissement et le projet d'expansion des magasins de Neptune. En effet, Synergie pourrait approvisionner directement les magasins en plusieurs espèces pour qu'ils puissent mieux répondre à l'évolution des préférences des consommateurs. Ils auraient pu mentionner que l'utilisation des technologies marines les plus avancées par Synergie aurait aussi simplifié le processus de certification et amélioré l'efficacité opérationnelle, ce qui allégerait la contrainte de temps de la direction. Enfin, il ne fallait surtout pas oublier que le succès de Synergie dépendrait de la qualité de l'infrastructure et du milieu d'élevage que Neptune créerait initialement.

Sur le plan quantitatif, les candidats devaient évaluer la viabilité financière du projet au moyen d'un outil d'évaluation valable comme le calcul de la VAN selon un taux d'actualisation de 12 % et un horizon de 10 ans, soit la durée du contrat de location. Compte tenu de l'investissement initial nécessaire, ils auraient pu souligner l'incidence du projet sur les réserves de trésorerie de Neptune et intégrer ce facteur financier dans leur analyse.

La plupart des candidats ont compris que Synergie répondrait à la demande croissante des consommateurs en matière de qualité et de variété, parce que la ferme pourrait élever au moins quatre espèces simultanément. Ils ont aussi vu les parallèles opérationnels avec ESB et ont fait remarquer que les connaissances techniques acquises dans le cadre d'un projet serviraient pour l'autre. La plupart ont aussi mentionné que, en contrepartie d'une récolte annuelle beaucoup plus abondante que celle d'une ferme d'aquaculture typique, Synergie courait un risque plus élevé de maladies et d'épidémie à cause de l'interconnexion des activités dans une ferme d'AMTI. Sur le plan quantitatif, la plupart des candidats ont appliqué la formule de la VAN pour obtenir un calcul raisonnable du rendement attendu, puis l'ont comparé à l'objectif du Conseil d'au moins 12 %.

Les candidats forts ont vu les synergies entre cette proposition et d'autres possibilités d'investissement, comme l'usine de transformation d'AliMer. Ils ont souligné que celle-ci pourrait servir à transformer les produits d'élevage de Synergie en repas prêts à manger qui seraient vendus dans les magasins actuels ou futurs de Neptune. Ils ont ajouté de la valeur à leur réponse en soulignant que l'automatisation éventuelle de nombreuses tâches qui devraient autrement faire l'objet d'une supervision humaine compenserait les ressources financières et le temps considérables que la direction devrait consacrer à la mise sur pied de la ferme d'AMTI. Cet avantage répondrait directement au manque de temps de la direction, puisqu'il réduirait les besoins de supervision humaine une fois les activités stabilisées. Les candidats forts ont aussi établi un lien direct entre le projet et l'objectif du Conseil concernant le potentiel de croissance à long terme. En effet, selon Kurt, il allait être possible d'introduire d'autres espèces après 2031; une expansion du projet serait donc faisable. Certains ont aussi parlé de la réduction prévue des quotas pour le flétan noir sauvage. Ils ont indiqué que Synergie ne produirait pas de poisson sauvage, mais pourrait élever du flétan noir ou une espèce semblable en aquaculture, ce

qui compenserait la perte de volume et protégerait la chaîne d'approvisionnement de Neptune. Sur le plan quantitatif, les candidats forts ont correctement calculé la VAN du projet en utilisant un taux d'actualisation de 12 % et une durée d'utilité de 10 ans correspondant à la durée du contrat de location. Ils ont ensuite comparé le rendement calculé à l'objectif du Conseil et ont conclu qu'il était supérieur au seuil établi. Ils ont aussi souligné que le propriétaire était prêt à prolonger le contrat de location de 10 autres années, ce qui prolongerait la durée d'utilité de Synergie bien au-delà de celle utilisée pour calculer la VAN, ce qui augmenterait encore plus l'intérêt et le rendement potentiel de cet investissement.

Les candidats faibles ont eu du mal à évaluer les incidences stratégiques des avantages et des risques liés à Synergie. Plutôt que d'analyser la concordance de Synergie avec la stratégie d'investissement globale de Neptune, bon nombre se sont contentés de reproduire des données de l'étude de cas sans expliquer en quoi elles s'appliquaient au contexte actuel de Neptune. Par exemple, selon l'étude de cas, une fois qu'une ferme d'AMTI était établie et stable, le système automatisait de nombreux processus qui étaient auparavant mis en œuvre par le personnel. Les candidats faibles ont désigné cette donnée comme un inconvénient parce que des employés seraient congédiés. Cette préoccupation était valable, mais leur a souvent fait rater le plus important : l'automatisation des processus ménagerait le temps de la direction. Beaucoup de candidats faibles ont recommandé d'investir à la fois dans Synergie et dans ESB, en se basant uniquement sur les similitudes perçues entre les deux projets. Ils ont souvent oublié de tenir compte des répercussions plus larges des contraintes : ni Kurt ni Neptune n'avaient suffisamment d'expérience en aquaculture ou de temps pour réaliser les deux projets en même temps. La plupart n'ont pas compris que les deux investissements étaient substituables plutôt que complémentaires, surtout compte tenu du fait qu'il serait possible d'ajouter ultérieurement l'élevage du saumon aux activités de Synergie, ce qui rendrait la ferme de saumon superflue. Certains ont aussi fait des déclarations générales sur la valeur de l'innovation technologique, sans analyser en quoi la technologie d'automatisation de Synergie pourrait aider à résoudre les contraintes opérationnelles de Neptune, en particulier la contrainte de temps de la direction. De nombreux candidats faibles ont fait montre d'une compréhension superficielle des risques. Par exemple, beaucoup ont mentionné les maladies et les épidémies, mais n'ont ni analysé les incidences opérationnelles ou financières de ces risques ni proposé de façons de les atténuer. Ils ont simplement indiqué qu'il s'agissait d'un facteur qualitatif sans expliquer pourquoi il s'agissait d'un inconvénient, ou ont tenté de le lier au facteur clé de succès qu'était la vente de produits qui paraissent et goûtent frais. Sur le plan quantitatif, les candidats faibles ont eu de la difficulté à calculer la VAN. Ils ont été nombreux à ne pas effectuer le calcul ou à mal appliquer la méthodologie en utilisant le mauvais taux d'actualisation, le mauvais horizon temporel ou des hypothèses incorrectes relatives aux flux de trésorerie. Beaucoup ont plutôt calculé le RCI ou le bénéfice net projeté, ce qui ne convenait pas pour évaluer cette décision d'investissement à long terme. Les quelques

candidats faibles qui ont tenté de calculer la VAN n'ont pas interprété leur résultat ou ne l'ont pas lié à l'objectif stratégique de Neptune de réaliser des investissements présentant un potentiel de croissance à long terme, ce que Synergie offrait. Comme la durée initiale du contrat de location était de 10 ans et pouvait être prolongée de 10 ans, la durée d'utilité de Synergie pourrait dépasser les paramètres utilisés pour calculer la VAN. Cet investissement répondrait donc aux deux objectifs stratégiques du Conseil, soit un potentiel de croissance à long terme et un rendement d'au moins 12 %.

Sommaire général

L'OES n°2 visait à évaluer la capacité des candidats à intégrer les éléments clés de la situation globale de Neptune, notamment la contrainte de temps de la direction et les objectifs du Conseil, dans leur analyse de chaque occasion d'évaluation. Les candidats devaient comprendre que l'attrait de chaque option stratégique dépendait fortement de la capacité des dirigeants de Neptune à atténuer leurs contraintes de temps, accentuées par le départ imminent à la retraite de deux actionnaires clés. Neptune avait plusieurs possibilités : l'aquaculture (OE n°2 et OE n°5), l'expansion de ses magasins de détail (OE n°3) et l'acquisition d'une usine de transformation (OE n°4). La contrainte de temps de la direction touchait les quatre propositions. Les candidats devaient comprendre que cet enjeu était crucial et l'intégrer dans leurs analyses. Ils devaient proposer des stratégies qui aideraient Neptune à surmonter cette contrainte, par exemple en tirant parti de l'automatisation, en conservant les équipes de gestion existantes ou en échelonnant la mise en œuvre des projets retenus. Ils pouvaient aussi déconseiller certains investissements s'ils estimaient que Neptune n'avait pas le temps ou les ressources nécessaires pour bien les gérer.

En plus des contraintes opérationnelles, les candidats devaient tenir compte des deux objectifs du Conseil : réaliser une croissance à long terme et générer un rendement financier d'au moins 12 % sur les investissements. Dans leurs recommandations, ils devaient trouver un équilibre entre la concordance stratégique et la viabilité financière et lier clairement les résultats attendus de chaque proposition à ces objectifs généraux. Comme certaines possibilités d'investissement étaient compatibles entre elles, les candidats devaient aussi traiter des interrelations entre les propositions. Par exemple, l'expansion des magasins pouvait compléter chacune des trois autres options à titre de canal de distribution pour les produits de la mer transformés ou d'élevage. En revanche, d'autres combinaisons, comme ESB et Synergie, présentaient des défis importants en raison de la grande quantité de temps que la direction devrait consacrer à la réalisation simultanée des deux projets.

La plupart des candidats ont traité chacune des options stratégiques qui s'offraient à Neptune. Sur le plan qualitatif, ils ont présenté des analyses d'une étendue et d'une profondeur suffisantes. Sur le plan quantitatif, ils ont tenté d'évaluer la rentabilité des

options stratégiques. Plusieurs facteurs clés ont distingué les candidats forts des candidats faibles. Premièrement, les candidats forts ont analysé de manière plus approfondie l'incidence de la contrainte de temps de la direction sur la viabilité de chaque option stratégique. Plutôt que de simplement dire qu'une proposition augmenterait ou réduirait la charge de la direction, les candidats forts ont tenu compte du contexte propre à chaque option. Par exemple, ils ont vu que, pour certaines propositions, comme l'acquisition d'ESB ou d'AliMer, des personnes (soit Bibi Bundhoo ou l'équipe de gestion) resteraient en poste après l'acquisition.

Ils ont utilisé ces données pour étayer l'argument selon lequel ces investissements donneraient à l'équipe de direction de Neptune le temps d'apprendre progressivement ce qu'elle devrait savoir ou de jouer un rôle plus stratégique et moins direct dans les activités. Les candidats faibles n'ont soit pas relevé la contrainte de temps de la direction ou se sont contentés d'indiquer si chaque option stratégique l'aggraverait ou l'atténuerait, sans examiner les facteurs précis susceptibles de l'atténuer. Deuxièmement, les candidats forts ont mieux relevé et analysé les interrelations entre les quatre projets d'investissement en évaluant comment ils pouvaient se compléter ou se nuire, surtout compte tenu des contraintes de Neptune. Par exemple, ils ont compris que la construction de la ferme d'AMTI aurait de multiples avantages : elle permettrait de répondre à la contrainte de temps de la direction grâce à l'automatisation de certains processus, elle compenserait la réduction des quotas de pêche par l'élevage d'espèces de substitution et elle créerait des synergies avec d'autres propositions, notamment la possibilité d'utiliser l'usine d'AliMer pour traiter les produits de la mer issus de l'élevage ou pour approvisionner les magasins actuels et futurs. Troisièmement, les candidats forts ont interprété de manière plus pertinente les données de l'étude de cas qu'ils avaient intégrées dans leurs analyses qualitatives. Ils ne se sont pas contentés de reproduire ces données, mais ont clairement expliqué leurs incidences dans le contexte de la stratégie et du cadre décisionnel de Neptune. Par exemple, lors de l'évaluation de la proposition relative à ESB, les candidats forts ont relevé que l'installation avait déjà atteint sa capacité maximale et ne répondrait donc pas à l'objectif de croissance à long terme du Conseil, ce qui a orienté leur recommandation. Au contraire, les candidats faibles ont souvent omis cette contrainte opérationnelle et, donc, n'ont pas fait le lien avec l'objectif stratégique global de croissance à long terme. Dans l'ensemble, les candidats forts se sont distingués par leur capacité à intégrer des données détaillées de l'étude de cas dans une analyse stratégique plus large, et à établir des liens clairs entre les objectifs opérationnels et financiers et la vision à long terme de Neptune. Les candidats faibles ont souvent abordé chaque donnée isolément et n'ont donc pas créé une stratégie d'investissement cohérente et efficace pour Neptune. Sur le plan quantitatif, ils ont souvent eu du mal à appliquer la méthode d'évaluation des investissements la plus appropriée. Plutôt que d'utiliser la VAN ou le RCI, méthodes qui cadraient avec les objectifs du Conseil, ils ont uniquement calculé le bénéfice d'exploitation projeté de chaque proposition. D'autres ont appliqué des indicateurs financiers différents ou

inappropriés qui répondaient mal aux attentes du Conseil, ce qui a diminué le degré de fiabilité global de leurs recommandations.

OES n° 3 (Conclusions et conseils)

On attendait des candidats qu'ils concluent leur analyse par une recommandation claire et étayée pour chaque option stratégique, et qu'ils formulent une conclusion générale qui cadrerait avec leurs analyses. Les candidats forts ont relevé que même si Neptune disposait d'importants capitaux d'investissement (15 millions \$), et n'avait aucune contrainte de trésorerie immédiate, le Conseil avait explicitement dit vouloir garder une réserve de trésorerie. Une telle réserve protégerait Neptune de la volatilité inhérente au secteur et lui permettrait de saisir des possibilités d'investissement stratégique futures. Ainsi, même s'il était possible de recommander plusieurs propositions, il fallait en expliquer clairement la raison, sans oublier que les investissements en cause devaient respecter les objectifs du Conseil, soit d'obtenir un rendement annuel d'au moins 12 % et de privilégier les investissements ayant un potentiel de croissance à long terme. Par conséquent, si un candidat recommandait une proposition qui ne répondait pas à ces critères, il devait fournir une justification réfléchie. Les candidats auraient par exemple pu s'appuyer sur les avantages stratégiques qualitatifs (comme le positionnement concurrentiel à long terme) ou proposer des stratégies d'atténuation des risques. Il ne suffisait pas d'affirmer qu'un investissement ne satisfaisait pas aux objectifs du Conseil; il fallait expliquer clairement pourquoi la société pouvait tout de même avoir intérêt à y donner suite ou, à l'inverse, devait le rejeter. Les candidats auraient pu intégrer d'autres objectifs du Conseil dans leurs recommandations, comme la durabilité à long terme, la diversification des produits, l'intégration et le développement de la marque, et expliquer comment les décisions d'investissement qu'ils proposaient aideraient Neptune à atteindre ses objectifs organisationnels plus larges. Les candidats pouvaient aussi ajouter de la valeur à leur réponse en examinant les interrelations entre les options stratégiques qu'ils recommandaient à Neptune. Dans l'ensemble, les candidats devaient intégrer tous les éléments clés de la situation globale de Neptune – cibles financières, contraintes opérationnelles, objectifs stratégiques et interdépendance des propositions – dans une recommandation étayée, logique et réaliste.

Les candidats faibles ont eu tendance à analyser chacune des options isolément. Ils n'ont donc pas relevé ou exploré les liens stratégiques et les contraintes communes qui existaient entre les propositions, compte tenu de la situation globale de Neptune. Ils ont conséquemment fait des analyses fragmentées dans lesquelles chaque proposition était évaluée séparément, sans tenir compte de ses interrelations avec les autres ni de sa compatibilité avec les réalités stratégiques et opérationnelles plus larges de Neptune. Ils ont souvent formulé une recommandation pour chaque option d'investissement dans leur réponse à l'OE qui s'y rapportait, sans consolider ensuite ces recommandations pour formuler une conclusion générale cohérente et intégrée. Dans leurs réponses, les

candidats forts ont évalué les façons dont les différents investissements pouvaient s'équilibrer, ont classé les propositions par ordre de priorité et ont étayé leurs décisions en décrivant les synergies et la faisabilité opérationnelle.

Les candidats devaient absolument tenir compte de l'enjeu crucial qu'était l'importante contrainte de temps de l'équipe de direction de Neptune, qu'aggravait la retraite imminente de deux actionnaires. Les candidats forts ont compris qu'il s'agissait d'une question centrale, ce qui s'est reflété dans leurs recommandations. Il fallait non seulement évaluer la viabilité de chaque investissement compte tenu des contraintes de ressources actuelles, mais aussi proposer des stratégies réalistes pour atténuer la contrainte de temps. Par exemple, les candidats auraient pu suggérer l'embauche de personnel externe pour participer aux nouvelles activités, la promotion ou l'embauche de gens pour qu'ils reprennent des responsabilités existantes, ou la mise en œuvre échelonnée des investissements pour pouvoir mieux gérer le temps à y consacrer. Autrement dit, plutôt que de recommander l'ouverture immédiate de quatre nouveaux magasins, les candidats auraient pu suggérer à Neptune de commencer par en ouvrir un ou deux pour renforcer ses capacités graduellement.

OES n° 4 (Communication)

La plupart des candidats ont structuré leur réponse de manière cohérente et organisée, ce qui permettait au lecteur de bien suivre leur raisonnement. Ils ont généralement présenté leur analyse dans un ordre logique, utilisé des titres ou des sous-titres appropriés et étayé leurs conclusions.

Quelques candidats ont eu de la difficulté à bien communiquer leurs idées, ce qui a nui à la clarté et à l'aspect professionnel de leur réponse. Souvent, leurs phrases étaient décousues, leur syntaxe était confuse et leurs réponses n'étaient pas structurées logiquement. Certains ont présenté leurs idées de manière désorganisée ou fragmentée, de sorte qu'il était difficile de comprendre ou de suivre la logique qui sous-tendait leurs recommandations.

OES n° 5 (Évaluation globale)

Dans l'ensemble, les candidats devaient satisfaire aux normes minimales établies pour chacune des quatre OES pour pouvoir obtenir la mention « Réussite » à l'épreuve du Jour 1. Ils devaient également faire preuve d'un degré de compétence minimal en calcul.

Pour chacune des questions importantes, les candidats devaient réaliser une analyse suffisante, puis formuler une recommandation qui cadrerait avec leur analyse. Ils devaient également analyser de façon satisfaisante la façon dont Neptune pouvait atteindre ses objectifs d'investissement tout en gérant la contrainte de temps de la direction. Les candidats devaient aussi formuler une recommandation générale qui respectait les

objectifs financiers de la société. Enfin, le Jury s'attendait à ce que les candidats intègrent les aspects importants du module de synthèse 1 et les principaux éléments de leur évaluation de la situation pour la présente étude de cas à leur analyse des questions importantes.

ANNEXE I

TABLEAU DE RÉFÉRENCE – EXAMEN FINAL COMMUN DES CPA

**EXAMEN FINAL COMMUN DES CPA
TABLEAU DE RÉFÉRENCE**

Valeur actualisée des économies d'impôts pour les actifs amortissables

Valeur actualisée de l'économie d'impôts résultant de la déduction pour amortissement d'un nouvel actif acquis à partir du 1^{er} janvier 2024 et avant le 1^{er} janvier 2028, qui n'est pas admissible à la passation en charges immédiate et auquel la règle de la demi-année s'appliquerait normalement

$$= \frac{CdT}{(d+k)}$$

Valeur actualisée de l'économie d'impôts résultant de la déduction pour amortissement d'un nouvel actif acquis après le 20 novembre 2018 et avant le 1^{er} janvier 2024, ou selon la législation proposée, à partir du 1^{er} janvier 2025 et avant le 1^{er} janvier 2030, et qui n'est pas admissible à la passation en charges immédiate

$$= \frac{CdT}{(d+k)} \left(\frac{1+1,5k}{1+k} \right)$$

Abréviations pour les formules ci-dessus :

C = investissement initial net

T = taux d'imposition de la société

k = taux d'actualisation ou valeur temporelle de l'argent

d = taux maximum de la déduction pour amortissement

Montants prescrits relatifs à l'utilisation d'une automobile

Élément	2024	2025
Coût amortissable maximum – catégorie 10.1	37 000 \$ + taxes de vente	38 000 \$ + taxes de vente
Coût amortissable maximum – catégorie 54	61 000 \$ + taxes de vente	61 000 \$ + taxes de vente
Frais de location mensuels déductibles maximaux	1 050 \$ + taxes de vente	1 100 \$ + taxes de vente
Frais d'intérêts mensuels déductibles maximaux	350 \$	350 \$
Avantage relatif aux frais de fonctionnement – employé	33 ¢ le km d'usage personnel	34 ¢ le km d'usage personnel
Taux des allocations pour frais d'automobile non imposables		
— jusqu'à 5 000 kilomètres	70 ¢ le km	72 ¢ le km
— excédent	64 ¢ le km	66 ¢ le km

Taux d'impôt fédéral sur le revenu des particuliers

Pour 2024

Revenu imposable se situant entre	Impôt calculé sur le montant de base	Impôt sur l'excédent
0 \$ et 55 867 \$	0 \$	15 %
55 868 \$ et 111 733 \$	8 380 \$	20,5 %
111 734 \$ et 173 205 \$	19 833 \$	26 %
173 206 \$ et 246 752 \$	35 815 \$	29 %
246 753 \$ et tout montant supérieur	57 144 \$	33 %

Pour 2025

Revenu imposable se situant entre	Impôt calculé sur le montant de base	Impôt sur l'excédent
0 \$ et 57 375 \$	0 \$	15 %
57 376 \$ et 114 750 \$	8 606 \$	20,5 %
114 751 \$ et 177 882 \$	20 368 \$	26 %
177 883 \$ et 253 414 \$	36 782 \$	29 %
253 415 \$ et tout montant supérieur	58 687 \$	33 %

Montants indexés aux fins du calcul de l'impôt

Les crédits d'impôt personnels correspondent à au plus 15 % des montants suivants :

Élément	2024	2025
Montant personnel de base, et montant pour époux ou conjoint de fait ou pour personne à charge admissible, pour les particuliers dont le revenu net pour l'année est supérieur ou égal au montant à partir duquel le taux d'impôt de 33 % s'applique	14 156 \$	14 538 \$
Montant personnel de base, et montant pour époux ou conjoint de fait ou pour personne à charge admissible, pour les particuliers dont le revenu net pour l'année est inférieur ou égal au montant à partir duquel le taux d'impôt de 29 % s'applique	15 705	16 129
Montant en raison de l'âge – 65 ans ou plus durant l'année	8 790	9 028
Seuil du revenu net pour le montant en raison de l'âge	44 325	45 522
Montant canadien pour emploi	1 433	1 471
Montant pour personnes handicapées	9 872	10 138
Montant canadien pour aidants naturels à l'égard d'enfants de moins de 18 ans, et ajout au montant canadien pour aidants naturels à l'égard de l'époux, du conjoint de fait, ou d'une personne à charge admissible	2 616	2 687
Montant canadien pour aidants naturels à l'égard d'autres personnes à charge handicapées de 18 ans ou plus (montant maximum)	8 375	8 601
Seuil du revenu net pour le montant canadien pour aidants naturels	19 666	20 197
Seuil pour le crédit d'impôt pour frais d'adoption	19 066	19 580

Autres montants indexés :

Élément	2024	2025
Crédit d'impôt pour frais médicaux (excédant 3 % du revenu net)	2 759 \$	2 834 \$
Seuil pour le remboursement de la Sécurité de la vieillesse	90 997	93 454
Plafond annuel CELI	7 000	7 000
Plafond REER	31 560	32 490
Exonération cumulative des gains en capital		1 250 000
Exonération cumulative des gains en capital sur les dispositions réalisées avant le 25 juin	1 016 836	
Exonération cumulative des gains en capital sur les dispositions réalisées après le 24 juin	1 250 000	

Taux d'intérêt prescrits (taux de base)

Année	1^{er} janv. – 31 mars	1^{er} avr. – 30 juin	1^{er} juill. – 30 sept.	1^{er} oct. – 31 déc.
2025	4			
2024	6	6	5	5
2023	4	5	5	5

Ces taux s'appliquent aux avantages imposables accordés aux employés et aux actionnaires sous forme de prêts sans intérêt et de prêts à faible taux d'intérêt. Le taux d'intérêt applicable aux paiements d'impôt en souffrance et aux retenues non remises est de 4 points de pourcentage plus élevé. Le taux applicable aux remboursements d'impôt faits aux contribuables est de 2 points de pourcentage plus élevé, sauf pour les sociétés par actions, pour lesquelles le taux de base est utilisé.

Taux maximum d'amortissement fiscal de certaines catégories de biens

Catégorie	Taux	Renseignements supplémentaires
Catégorie 1	4 %	Pour tous les bâtiments excepté ceux ci-dessous
Catégorie 1	6 %	Pour les bâtiments acquis après le 18 mars 2007 en vue d'être utilisés pour la première fois et dont au moins 90 % de la superficie sert à des fins non résidentielles
Catégorie 1	10 %	Pour les bâtiments acquis après le 18 mars 2007 en vue d'être utilisés pour la première fois et dont au moins 90 % de la superficie sert à la fabrication ou à la transformation
Catégorie 8	20 %	
Catégorie 10	30 %	
Catégorie 10.1	30 %	
Catégorie 12	100 %	
Catégorie 13	S. O.	Amortissement linéaire sur la durée initiale du bail plus une période de renouvellement (minimum 5 ans et maximum 40 ans)
Catégorie 14	S. O.	Amortissement linéaire sur la durée de vie du bien
Catégorie 14.1	5 %	Pour les biens acquis après le 31 décembre 2016
Catégorie 17	8 %	
Catégorie 29	50 %	Amortissement linéaire
Catégorie 43	30 %	
Catégorie 44	25 %	
Catégorie 45	45 %	
Catégorie 50	55 %	
Catégorie 53	50 %	
Catégorie 54	30 %	

Le programme d'agrément CPA prépare les futurs CPA à relever les défis qui les attendent. Pour obtenir plus d'information sur le processus d'agrément, l'Examen final commun (EFC) et les exigences particulières applicables à la formation dans votre province ou région, veuillez communiquer avec l'organisation des CPA compétente.

ORDRES ET ÉCOLES DE GESTION DES CPA

CPA Alberta

1900 TD Tower, 10088 – 102 Avenue
Edmonton, Alberta T5J 2Z1
Tél. : 1 780.424.7391
info@cpaalberta.ca
www.cpaalberta.ca

CPA Bermuda

Penboss Building
50 Parliament Street, Hamilton HM 12
Bermuda
Tél. : 1 441.292.7479
info@cpabermuda.bm www.cpaabermuda.bm

CPA British Columbia

800 – 555 West Hastings Street
Vancouver, British Columbia V6B 4N6 Tél.
: 1 604.872.7222
info@bccpa.ca www.bccpa.ca

CPA Manitoba

One Lombard Place, bureau 1675 Winnipeg
(Manitoba) R3B 0X3
Tél. : 1 204.943.1538
Sans frais : 1 800.841.7148 (au Manitoba)
cpamb@cpamb.ca
www.cpaabermuda.bm

CPA Nouveau-Brunswick

860, rue Main, bureau 602
Moncton (Nouveau-Brunswick) E1C 1G2
Tél. : 1 506.830.3300
info@cpanewbrunswick.ca
www.cpanewbrunswick.ca

CPA Newfoundland and Labrador

500 – 95 Bonaventure Avenue
St. John's, Newfoundland A1B 2X5 Tél.
: 1 709.753.3090
info@cpanl.ca
www.cpanl.ca

CPA Northwest Territories and

Nunavut
Tél. : 1 867.873.5020
admin@cpa-nwt-nu.org

CPA Nova Scotia

1871 Hollis Street, Suite 300
Halifax, Nova Scotia B3J 0C3
Tél. : 1 902.425.7273
info@cpans.ca www.cpans.ca

CPA Ontario

130, rue King Ouest, bureau 3400
Toronto (Ontario) M5X 1E1
Tél. : 1 416.962.1841
customerservice@cpaontario.ca
www.cpaontario.ca

CPA Prince Edward Island

P.O. Box 301
Charlottetown, Prince Edward Island C1A 7K7
Tél. : 1 902.894.4290
info@cpapei.ca www.cpapei.ca

Ordre des comptables professionnels agrés du Québec

5, Place Ville Marie, bureau 800
Montréal (Québec) H3B 2G2 Tél. :
1 514.982.4606 (6) ou
1 800.363.4688
candidatCPA@cpaquebec.ca
www.cpaquebec.ca

CPA Saskatchewan

101 – 4581 Parliament Avenue
Regina, Saskatchewan S4W 0G3 Tél.
: 1 306.359.0272
Sans frais : 1 800.667.3535
info@cpask.ca www.cpaask.ca

CPA Yukon Territory

c/o CPA British Columbia
800 – 555 West Hastings Street
Vancouver, British Columbia V6B 4N6 Tél.
: 1 604.872.7222
Télé. : 1 800.663.2677
info@bccpa.ca www.bccpa.ca

CPA Canada International

145, rue King Ouest, bureau 500, Toronto,
ON M5H 1J8.
internationalinquiries@cpacanada.ca

École de gestion CPA Atlantique

Suite 5005-7071 Bayers Road
Halifax, Nova Scotia B3L 2C2
Tél. : 1 902.334.1176
programs@cpaatlantic.ca www.cpaatlantic.ca/fr

École de gestion CPA Ouest

201, 1074 - 103A Street SW Edmonton,
Alberta T6W 2P6
Tél. sans frais : 1 866.420.2350
cpamodule@cpawsb.ca
www.cpaawsb.ca