



Les dessaisissements

EXEMPLES PRATIQUES

William J. Gole

LIGNES DIRECTRICES SUR LA COMPTABILITÉ DE GESTION

ÉTUDES DE CAS

TABLE DES MATIÈRES

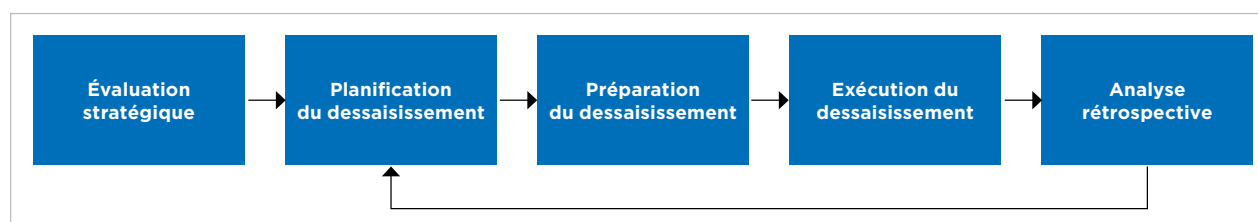
Application d'un processus structuré et ordonné	1	Préparation du dessaisissement	8
Contexte	2	Préparation à la vente	9
Évaluation stratégique	3	Préparation à la séparation	10
Planification du dessaisissement	4	Exécution du dessaisissement	12
		Analyse rétrospective	14

Le cas suivant est inspiré d'une vraie organisation. Les noms et les faits ont été modifiés à des fins d'illustration.

Application d'un processus structuré et ordonné

L'étude de ce cas illustrera l'application du processus de dessaisissement en cinq étapes décrit dans le guide d'orientation de CPA Canada intitulé *Les dessaisissements*. La [figure 1](#) donne un aperçu graphique de ce processus.

FIGURE 1 : MODÈLE DE PROCESSUS DE DESSAISSEMENT



Contexte

La société Robinson Corporation (RC) est une importante entreprise d'information sur les soins de santé qui compte plusieurs divisions et dont les activités sont rentables. Au cours de la dernière décennie, RC a centré sa stratégie sur l'offre de solutions intégrées aux fournisseurs de soins de santé aux États-Unis. Ces solutions revêtaient généralement la forme de bases de données supportées par logiciel (les « solutions intégrées » de RC) livrées sur dispositif portable sans fil et sur ordinateur de bureau aux médecins, aux pharmaciens et pharmaciennes ainsi qu'aux infirmiers et infirmières des hôpitaux, des cliniques, des pharmacies, des centres de soins et des cabinets de médecin. Les données récentes relatives à la croissance et à la rentabilité de RC sont résumées au [tableau 1](#).

TABLEAU 1 : DONNÉES SOMMAIRES RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ROBINSON CORPORATION

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	DONNÉES RÉELLES 2011	DONNÉES RÉELLES 2012	DONNÉES ESTIMATIVES 2013*
Produit d'exploitation	1 002,2 \$	1 067,2 \$	1 139,8 \$
Croissance du produit d'exploitation	—	6,5 %	6,8 %
BAIIA	263,6 \$	281,7 \$	302,0 \$
CROISSANCE DU BAIIA	—	6,9 %	7,2 %
Marge	26,3 %	26,4 %	26,5 %

* Exercice courant 2013.

La société Healthcare Newsletter Group (HNG) est une filiale de RC. HNG est passée avec succès d'un bulletin imprimé à celle d'un bulletin électronique. Les produits de HNG ne sont cependant pas totalement compatibles avec l'orientation stratégique de RC. La nature de ses produits, basés sur l'information, ne correspond pas à la stratégie de RC d'offrir des solutions intégrées. Et le potentiel de croissance de HNG est, croit-on, considérablement inférieur aux étalons fixés par RC. Au cours du cycle le plus récent de planification stratégique annuelle, l'équipe de planification stratégique de RC – constituée du personnel du service du développement de l'entreprise et des cadres supérieurs des services financiers – a ciblé cette filiale de longue date comme candidate au dessaisissement. Les données financières sommaires de HNG figurent au [tableau 2](#).

TABLEAU 2 : DONNÉES SOMMAIRES RELATIVES À LA SOCIÉTÉ HEALTHCARE NEWSLETTER GROUP

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	DONNÉES RÉELLES 2011	DONNÉES RÉELLES 2012	DONNÉES ESTIMATIVES* 2013
Produit d'exploitation	85,4 \$	81,4 \$	82,5 \$
Croissance du produit d'exploitation	—	(4,7 %)	1,4 %
BAIIA	18,8 \$	17,1 \$	17,7 \$
CROISSANCE DU BAIIA	—	(9,0 %)	3,5 %
Marge	22,0 %	21,0 %	21,5 %

* Basées sur les comptes de la direction et incluant la répartition des coûts du siège social ; exercice courant 2013.

L'équipe de planification a rencontré la haute direction de RC pour discuter de la réalisation d'une évaluation plus approfondie de l'adéquation stratégique de HNG, le fait étant admis qu'une recommandation de dessaisissement pourrait en résulter.

Pour évaluer la stratégie future de RC (et, ce faisant, de HNG), il s'est avéré nécessaire de faire appel à au moins quelques-uns des inducteurs du cadre RAID pour assurer la résilience, l'adaptabilité et l'innovation de l'entreprise dans un contexte de perturbations et de changements perpétuels.

Évaluation stratégique

À la suite de leur rencontre avec la direction de l'entreprise, les membres de l'équipe de planification se sont livrés à un examen rigoureux de la performance passée de HNG et de sa compatibilité avec les objectifs stratégiques de RC, examen dans le cadre duquel ils se sont posé les questions suivantes :

- Les projets stratégiques de HNG sont-ils compatibles avec ceux de RC?
- Le marché de HNG est-il en période d'expansion, de contraction ou de stagnation?
- Le positionnement de HNG sur le marché présente-t-il des possibilités de synergie avec le portefeuille d'entreprises plus large de RC?

L'équipe en est venue à la conclusion que la stratégie d'entreprise de HNG divergeait de celle de RC et que les relations de synergie réelles et possibles entre HNG et les autres filiales de RC étaient extrêmement limitées. En outre, l'équipe a conclu que le potentiel de croissance de HNG était lui aussi limité et freinerait la croissance globale de l'entreprise. L'équipe a soumis son analyse financière à la PDG de RC. Un résumé de ces constatations figure au [tableau 3](#).

TABLEAU 3 : ANALYSE DE LA CROISSANCE ET DE LA RENTABILITÉ PROJÉTÉES DE RC : AVEC ET SANS HNG

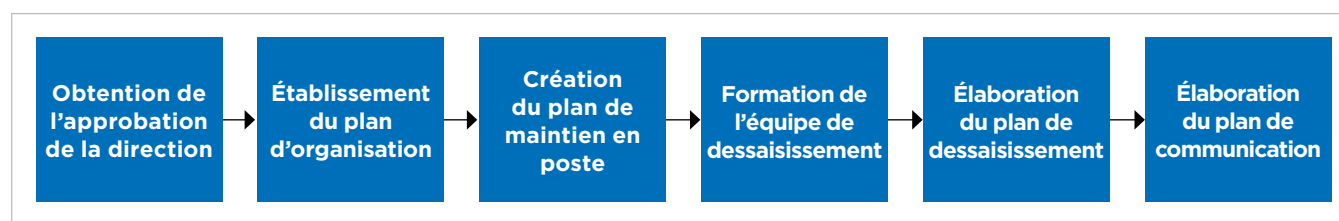
(EN MILLIONS DE DOLLARS)	ESTIMATIONS 2013	PRÉVISIONS 2014	% DE CROISSANCE	PRÉVISIONS 2015	% DE CROISSANCE
Produit d'exploitation avec HNG	1 139,8 \$	1 216,2 \$	6,7 %	1 296,4 \$	6,6 %
Produit d'exploitation sans HNG	1 057,3 \$	1 131,3 \$	7,0 %	1 211,6 \$	7,1 %
BAIIA avec HNG	302,0 \$	322,8 \$	6,9 %	346,1 \$	7,2 %
BAIIA sans HNG	284,3 \$	305,3 \$	7,4 %	328,8 \$	7,7 %
Marge avec HNG	26,5 %	26,5 %	—	26,7 %	—
Marge sans HNG	26,9 %	27,0 %	—	27,1 %	—

Si l'on estime qu'en 2013, HNG contribuerait pour plus de 80 M\$ au produit d'exploitation et pour près de 18 M\$ au BAIIA, les projections semblent toutefois indiquer qu'elle aurait un effet dilutif sur la croissance globale du produit d'exploitation et du BAIIA de RC et sur sa marge. Suivant l'évaluation stratégique et cette analyse, l'équipe a recommandé à RC de se dessaisir de HNG (ce qui renvoie à la résilience et à l'adaptabilité dans le cadre RAID). La PDG de RC a acquiescé et a demandé à l'équipe de formuler une recommandation détaillée en bonne et due forme, à l'intention du conseil d'administration.

Planification du dessaisissement

L'étape du processus de dessaisissement que constitue la planification comportait la série de tâches suivantes :

FIGURE 2 : TÂCHES ASSOCIÉES À LA PLANIFICATION DU DESSAISISSEMENT



Obtention de l'approbation de la direction. L'équipe de planification a rédigé un document de demande d'approbation du dessaisissement, évoquant l'inexistence de potentiel synergique entre HNG et les autres entreprises de RC et l'absence de potentiel de croissance à long terme. Le document contenait également les éléments suivants :

- une description des autres options envisagées, plus précisément un investissement supplémentaire ou une modification de la composition de l'équipe de direction;

- une analyse détaillée de l'effet relatif du dessaisissement sur le BAIIA de RC;
- une description de la structure prévue de l'opération (une vente pure et simple de l'entreprise), un intervalle d'évaluation (de 100 M\$ à 175 M\$), une estimation des coûts de cession (de 12 M\$ à 15 M\$), et les gains comptables et fiscaux estimatifs susceptibles de résulter de l'opération;
- un échéancier de planification, de préparation et d'exécution de l'opération, ainsi que la façon dont elle sera gérée;
- la désignation des chefs de l'équipe de dessaisissement, soit le premier vice-président de la planification des affaires et le directeur financier, qui assumeront la responsabilité quotidienne de la gestion de l'opération.

La PDG de RC a présenté au conseil d'administration le document d'approbation, auquel elle a donné son aval. Le conseil a approuvé le dessaisissement, ce qui a déclenché les tâches de planification subséquentes.

Établissement du plan d'organisation. La première étape de l'élaboration du plan d'organisation a été la rencontre des chefs d'équipe, de la PDG de RC et du cadre supérieur de HNG, son directeur général (DG) en l'occurrence. Le DG a été informé du dessaisissement planifié et a obtenu l'assurance qu'on lui offrirait une généreuse prime de maintien en poste pour sa collaboration et son soutien. Il a ensuite aidé les chefs de l'équipe de dessaisissement à analyser les activités, l'infrastructure et l'effectif, et à recenser les produits, les fonctions, les installations et les employés qui, en toute logique, étaient indispensables à la poursuite de l'exploitation de HNG.

Création du plan de maintien en poste. Dans le cadre du plan d'organisation, le DG a désigné les principaux cadres de HNG— ceux qui devaient être maintenus en poste pendant toute l'opération pour faciliter le processus de vente. Outre ces cadres, d'autres employés indispensables à la poursuite des activités de l'entreprise ont été recensés. Parmi ces employés essentiels figuraient le DG et les six personnes relevant directement de lui, ainsi qu'un cadre supérieur du service des systèmes et de la technologie et le directeur du développement des produits. Les plans de maintien en poste de ces personnes ont été structurés et négociés selon les modalités suivantes :

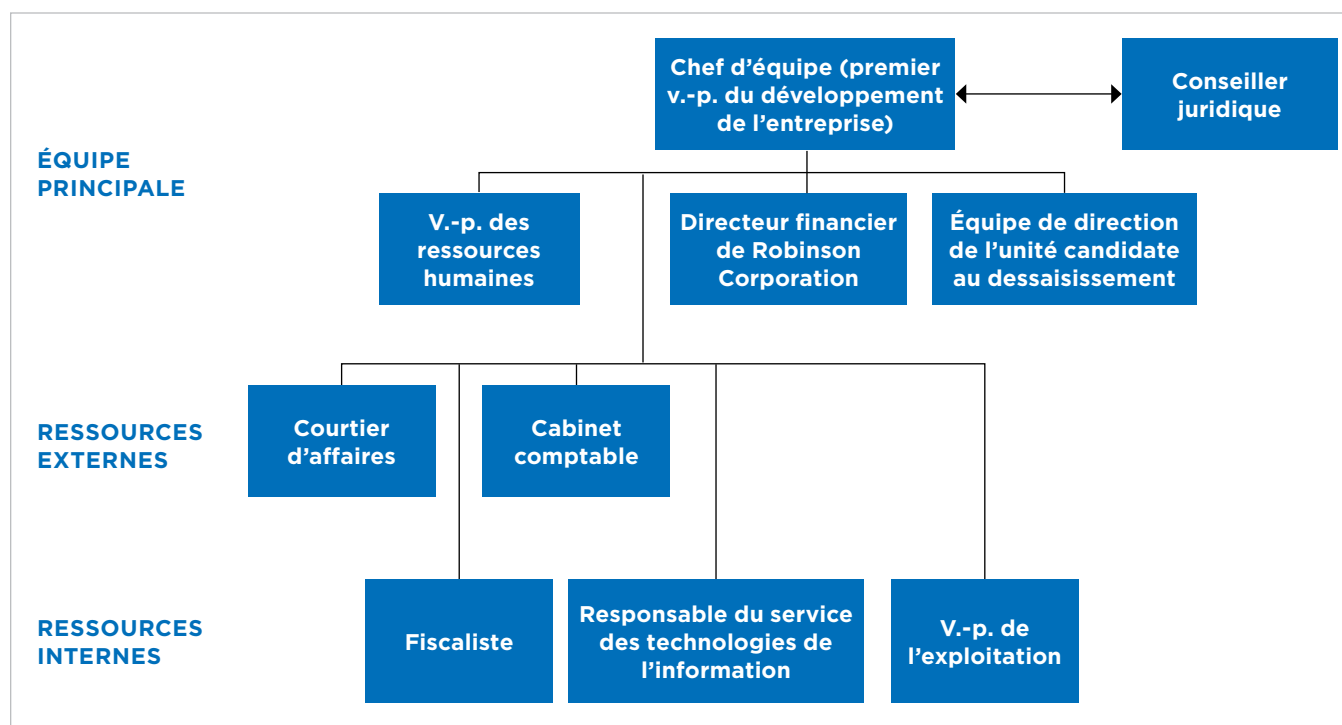
- **DG.** Le DG de HNG allait recevoir 140 % de son salaire annuel, ainsi répartis : 40 % pour le maintien en poste (demeurer au service de HNG jusqu'au dénouement de l'opération), 50 % pour la performance (atteindre le chiffre d'affaires prévu au budget et les objectifs de rentabilité établis, pour le reste de l'exercice en cours), et 50 % pour le succès de la vente (au prorata de 90 % à 110 % de l'évaluation ciblée de 165 M\$).
- **Premiers vice-présidents.** Six cadres supérieurs allaient recevoir 100 % de leur salaire annuel, répartis en trois tranches égales pour le maintien en poste, la performance et le succès (également au prorata de 90 % à 110 % de l'évaluation ciblée).
- **Directeur de la technologie et directeur du développement des produits.** Le directeur de la technologie et le directeur du développement des produits allaient recevoir 40 % de leur salaire annuel pour le maintien en poste jusqu'au dénouement de l'opération.

Formation de l'équipe de dessaisissement. Une fois mis en œuvre les plans d'organisation et de maintien en poste, l'ossature de l'équipe de dessaisissement a été étoffée par les chefs d'équipe et la PDG de RC. L'équipe se composait de trois éléments essentiels :

1. l'équipe principale, dirigée par le premier vice-président du développement de l'entreprise de RC, assisté de son vice-président des ressources humaines, de son directeur des services financiers, d'un conseiller juridique externe d'un cabinet auquel RC avait recours pour ses opérations de fusion et d'acquisition et de l'équipe de direction de l'unité candidate au dessaisissement;
2. des ressources externes, soit un conseiller financier ou courtier d'affaires et un cabinet comptable indépendant, dont les services seraient dans les deux cas retenus juste avant l'étape préparatoire à l'opération;
3. des ressources internes, notamment un membre du service de fiscalité de RC, un cadre supérieur de son service des systèmes et de la technologie, et son vice-président de l'exploitation. D'autres chefs de service ont également été prévenus que les membres de leur équipe allaient sans doute être appelés à collaborer périodiquement au processus.

Une illustration de la composition de l'équipe de dessaisissement est présentée à la [figure 3](#).

FIGURE 3 : STRUCTURE DE L'ÉQUIPE DE DESSAISISSEMENT



Élaboration du plan de dessaisissement. L'équipe de dessaisissement a élaboré un plan détaillé dans lequel étaient définis les tâches, les résultats attendus et les principaux jalons de la préparation et de la réalisation de l'opération, et énumérées les personnes devant en assumer la responsabilité au premier chef (ce qui renvoie à la résilience dans le cadre RAID). Un aperçu de ce plan est présenté à la [figure 4](#).

FIGURE 4 : CALENDRIER DE DESSAISSEMENT DE HNG ET APERÇU DU PLAN

MOIS	1	2	3	4	5	6	7
PRÉPARATION							
Choix du courtier (équipe principale)			→ → → →	→ → → →	→ → → →		
Choix du cabinet comptable (directeur financier de RC)	→ → → →	→ → → →	→ → → →	→ → → →			
Création du document d'offre (cadres supérieurs de l'unité d'exploitation et courtier)				→ → → →			
Détermination des acheteurs potentiels (équipe principale et courtier)			→ → → →				
Élaboration des présentations devant être faites par la direction (cadres supérieurs de l'unité d'exploitation et courtier)				→ → → →			
Préparation de la salle de documentation (équipe principale et courtier)				→ → → →			
Formation de l'équipe responsable de la séparation (équipe principale)			→ → → →				
Exécution du plan de séparation (équipe principale et équipe de séparation)			→ → → →	→ → → →	→ → → →		
EXÉCUTION							
Annonce de l'intention de vendre (équipe principale et direction de la société)				→			
Appel d'offres (courtier)				→ →			
Gestion du contrôle diligent (courtier)					→ → →		
Acceptation de l'offre retenue (direction de la société)						→	
Conditions du montage (conseiller juridique, chef d'équipe, directeur financier)						→ → →	
Conformité aux exigences de la réglementation (conseiller juridique)							→ → →
Conclusion (conseiller juridique, chef d'équipe, directeur financier)							→

Élaboration du plan de communication. Même si l'annonce de la vente envisagée de HNG ne devait être lancée que lorsque l'opération en serait à l'étape de l'exécution, l'équipe savait qu'il était extrêmement important d'élaborer un plan de communication longtemps avant cette annonce. En conséquence, les messages et les plans de gestion de la diffusion de ces messages ont été élaborés au cours de l'étape de la planification. Les principaux éléments de la diffusion des messages étaient les suivants :

- l'annonce de l'intention de vendre HNG;
- les motifs de la vente - HNG n'offrait plus de relations de synergie avec les autres entreprises de RC;
- le fait que cette absence de synergie ne diminuait en rien l'attrait fondamental de HNG, c.-à-d. le fait qu'il s'agit d'une entreprise intrinsèquement très prospère et rentable;
- la désignation du conseiller financier à qui serait confiée la gestion de l'opération;
- une indication du moment auquel devrait avoir lieu l'opération.

En ce qui a trait à la logistique de l'annonce, l'équipe a prévu les résultats attendus suivants et en a désigné les responsables :

- une date cible pour l'annonce (jour de l'annonce) a été fixée par l'équipe et par la PDG de RC;
- une note de service de la PDG de RC annonçant le dessaisissement à tous les employés a été rédigée par le vice-président des ressources humaines pour être distribuée le jour de l'annonce;
- le vice-président divisionnaire, de qui relevait HNG, a préparé un exposé à présenter aux employés de HNG le jour de l'annonce;
- le vice-président des ressources humaines a rassemblé la documentation devant être distribuée aux employés de HNG pour répondre à leurs principales questions et préoccupations (par exemple, « Qu'est-ce que cela signifie pour moi? », « Mon emploi est-il menacé? », « Qu'advient-il de mes avantages sociaux? », « Comment le processus de vente se déroulera-t-il? »);
- un communiqué de presse devant être distribué le jour de l'annonce a été rédigé par le vice-président des ressources humaines et approuvé par le service des relations avec les médias;
- l'équipe a préparé, à l'intention du service des ventes et du service à la clientèle de toutes les unités d'exploitation de la société, ainsi que des personnes faisant affaire avec les fournisseurs, des éléments d'information relatifs au dessaisissement visant à rassurer les destinataires (dont l'essentiel véhiculait le message de la poursuite des activités comme à l'habitude).

Une fois le plan de communication établi, le processus est passé à l'étape de la préparation de l'opération.

Préparation du dessaisissement

L'équipe s'est attaquée à l'étape de la préparation du processus sur deux plans : la préparation à la vente et à la séparation des entités. Le volet de la préparation à la vente consistait dans les éléments suivants :

- la mobilisation des ressources externes, soit un cabinet comptable et un conseiller financier;
- la détermination du processus de vente;
- l'élaboration de la documentation de vente;
- la préparation de la salle de documentation.

Simultanément, l'équipe a lancé le processus de préparation à la séparation en formant une équipe interfonctionnelle chargée de recenser les relations d'interdépendance entre les deux entités, de formuler des recommandations pour éliminer ces interdépendances de façon à présenter des données financières de HNG à titre d'entité autonome.

Préparation à la vente

Mobilisation des ressources externes. L'équipe s'est concentrée en premier lieu sur le choix d'un cabinet comptable. L'expérience antérieure lui avait appris qu'un audit (de l'information financière détachée – l'audit des états financiers pour circulation interne de l'entreprise – serait nécessaire, compte tenu de l'importance de l'opération et de la nécessité conséquente de répondre aux exigences des acheteurs potentiels et/ou des entités devant financer l'acquisition. Les membres de l'équipe savaient que l'audit exigerait au mieux plusieurs mois, de sorte qu'ils ont choisi de confier cette mission à l'auditeur de RC, estimant à juste titre que ce choix réduirait le délai de mise en route et diminuerait sensiblement la courbe d'apprentissage associée à l'effort.

Après avoir retenu les services du cabinet comptable, l'équipe a « auditionné » plusieurs cabinets de conseil financier. Parmi les candidats figuraient des succursales de services bancaires d'investissement de grandes institutions financières aussi bien que des courtiers d'affaires experts dans le domaine des fusions et des acquisitions et possédant des contacts utiles sur le marché de HNG. Tous ces candidats ont fait preuve d'une compréhension approfondie des activités de HNG, de son marché et du processus de dessaisissement. Tous ont convenu que l'intervalle de valeurs fixé par l'équipe était raisonnable, compte tenu de leur connaissance du marché et des multiples du produit d'exploitation et du BAIIA dans des opérations récentes comparables.

L'équipe a été particulièrement impressionnée par l'un des courtiers d'affaires, Burke, Clarke & Associates (BCA), qui avait assuré la gestion d'autres opérations pour RC dans le passé. Cette expérience, conjuguée à la conviction que BCA pouvait optimiser le prix de l'opération en raison de sa connaissance approfondie du marché et de ses relations bien établies dans le secteur, faisait de BCA le courtier de choix.

Détermination du processus de vente. Les chefs d'équipe et BCA se sont d'abord concentrés sur la taille et la nature des entités acheteuses potentielles et sur la méthode de vente optimale. Une dizaine de candidats potentiels sérieux à l'achat de l'entreprise ont été recensés, le groupe étant partagé à peu près également entre acheteurs financiers (sociétés de financement par capitaux propres) et acheteurs stratégiques (entreprises existantes présentes sur le marché de HNG ou un marché adjacent). L'équipe a convenu qu'une offre de préemption par l'une de ces entités, si elle devait se matérialiser, risquait d'être beaucoup moins intéressante que les résultats d'un processus d'enchères faisant intervenir un nombre appréciable de parties intéressées. L'expérience avait démontré qu'un processus d'enchères dans ces conditions aurait tôt fait de réduire le nombre des acheteurs potentiels mais serait également susceptible d'entraîner un prix supérieur pour l'entreprise.

Élaboration de la documentation de vente. Étant donné que la vente ferait intervenir un processus d'enchères, l'équipe s'est mise au travail pour préparer la documentation de vente devant être utilisée à l'étape de l'exécution du processus. Le courtier a rédigé une annonce-amorce à partir de

l'information fournie par l'équipe. Il s'agissait d'une description de plusieurs pages ainsi que d'un profil financier sommaire de l'entreprise exposant l'occasion d'affaires que représentait l'acquisition pour l'acheteur. La documentation serait distribuée en vue d'inciter les acheteurs potentiels à manifester leur intérêt. Les membres de l'équipe principale et le courtier se sont ensuite réunis pendant deux jours pour discuter de la préparation d'un document d'offre, ou prospectus, plus détaillé à distribuer aux acheteurs potentiels retenus ayant répondu à l'annonce-amorce. Le document en question a été rédigé au cours des deux semaines suivantes. Enfin, les membres de l'équipe ont élaboré pour la direction un exposé dont le contenu s'apparentait à celui du document d'offre et qui serait plus tard présenté par les cadres supérieurs de HNG à un nombre limité d'acheteurs potentiels, jugés les plus intéressants par l'équipe et par BCA.

Préparation de la salle de documentation. La tâche suivante du processus consistait à créer une salle de documentation pouvant réunir la documentation sous-jacente aux déclarations contenues dans les documents de vente, documentation qui serait ultimement examinée par les acheteurs intéressés retenus, dans l'exercice de leur contrôle diligent. L'équipe a décidé d'utiliser une salle de documentation virtuelle (plutôt qu'un emplacement physique où serait réunie l'information sur papier). Cette mesure fournirait à l'équipe et à BCA les avantages d'une meilleure surveillance du processus de contrôle diligent, ainsi que la possibilité de permettre à plusieurs acheteurs potentiels l'accès simultané à l'information et de mesurer l'usage des divers jeux de renseignements examinés. Les services d'un fournisseur expert dans ce domaine ont été retenus, et BCA et l'équipe ont ensuite convenu de l'étendue et de la profondeur de l'information à fournir, après quoi chacun a désigné une personne devant travailler avec le fournisseur à la gestion du traitement de cette information.

Préparation à la séparation

Formation d'une équipe interfonctionnelle À peu près au moment du démarrage de la préparation au processus de vente, les chefs d'équipe du dessaisissement ont créé une équipe interfonctionnelle de séparation. Afin que soit préservé le caractère confidentiel de l'information jusqu'à l'annonce de la vente projetée, l'équipe a été constituée en deux étapes. Au départ, avant l'annonce, les gestionnaires de RC provenant des secteurs opérationnels susceptibles d'être touchés par le dessaisissement ont été rassemblés et informés de leur participation. L'équipe regroupait des représentants des fonctions des finances, des ressources humaines, de la technologie de l'information et de la gestion des installations sous la direction d'un vice-président des services financiers. L'équipe comptait de plus un associé du cabinet juridique collaborant à l'opération; on l'avait chargé de fournir des conseils juridiques relativement aux questions pertinentes, et il a rapidement sensibilisé le groupe à l'importance de préserver le caractère confidentiel de la vente future jusqu'à ce que l'annonce soit officielle. Une fois la vente future annoncée, les gestionnaires des secteurs fonctionnels pertinents de HNG se sont joints à l'équipe et ont ensuite aidé à raffiner les observations des gestionnaires de RC. La participation des gestionnaires de HNG revêtait une importance particulière dans le maintien d'une approche équilibrée à l'égard des décisions de séparation et l'application des mesures nécessaires pour protéger l'intérêt de HNG.

Recensement et élimination des interdépendances. L'équipe a recensé tous les secteurs fonctionnels auxquels RC assurait son soutien, tous les contrats avec les fournisseurs et les clients associés à HNG dans lesquels intervenait RC à titre de partie, et tous les droits de propriété intellectuelle dont HNG bénéficiait, mais qui appartenaient à RC ou à l'une de ses autres sociétés affiliées. L'équipe a ensuite

commencé à dénouer ces relations et, ce faisant, a repéré les lacunes au niveau de l'infrastructure de HNG ainsi révélées. Les lacunes importantes recensées touchaient les secteurs des ressources humaines, des finances, et de la technologie de l'information. L'exercice a permis plus précisément de déterminer qu'il manquait un vice-président des ressources humaines et un directeur des avantages sociaux, un directeur financier et un comptable de niveau intermédiaire, ainsi que deux professionnels de la technologie de l'information. Pourvoir ces postes allait coûter, selon les estimations, 600 000 \$ au grand total. La décision a été prise de ne pas les pourvoir, mais plutôt d'inscrire le coût correspondant dans les données financières pro forma fournies dans le document d'offre et l'exposé présenté par la direction.

Présentation des données financières de HNG à titre d'entité autonome. Les données financières détachées auditées ont servi de base aux états pro forma décrivant HNG à titre d'entité autonome. Ces états financiers audités ont été ajustés à partir des observations de l'équipe de séparation et d'autres facteurs, en particulier les sommes affectées par la société aux services de soutien et les coûts afférents à la cessation d'emploi d'un premier vice-président dont les fonctions avaient été suspendues l'année précédente. Les ajustements qui ont permis d'établir la concordance entre les résultats audités et les résultats pro forma du dernier exercice complet sont résumés au [tableau 4](#).

Au terme du travail préparatoire visant à positionner HNG en vue de la vente, l'équipe est passée à l'étape de l'exécution de l'opération.

TABLEAU 4 : CONCORDANCE AVEC LES RÉSULTATS DE HNG - 2012

(EN MILLIONS DE DOLLARS)	PRODUITS	CHARGES	RÉSULTAT NET
Résultats détachés audités	81,4 \$	64,3 \$	17,1 \$
MOINS : affectations de coûts internes au titre des services fournis par la société mère ¹⁾	—	- 0,2 \$	+ 0,2 \$
PLUS : coûts estimatifs de la prestation de services en mode autonome ²⁾	—	+ 0,6 \$	- 0,6 \$
+/- éléments non récurrents ou exceptionnels ³⁾	—	- 0,2 \$	+ 0,2 \$
Résultats pro forma de HNG à titre d'entité autonome	81,4 \$	64,5 \$	16,9 \$

1) Affectations au soutien des ressources humaines, de la comptabilité et de la technologie de l'information.

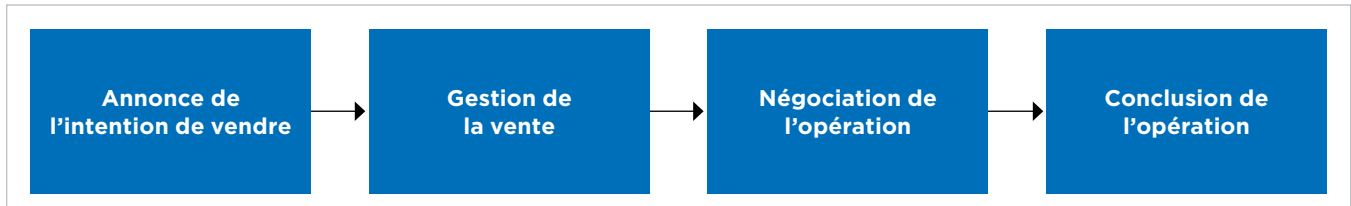
2) Coûts annuels intégraux du personnel des ressources humaines, de la comptabilité et des TI.

3) Coûts de cessation d'emploi afférents à la suspension des fonctions d'un premier vice-président.

Exécution du dessaisissement

L'étape de l'exécution de l'opération consistait dans l'annonce officielle de l'intention de RC de vendre HNG, la gestion des enchères à tenir pour repérer l'acheteur, la négociation des détails de l'opération et la conclusion de la vente. Ces tâches sont illustrées à la [figure 5](#).

FIGURE 5 : TÂCHES ASSOCIÉES À L'EXÉCUTION DU DESSAISISSEMENT



Annonce de l'intention de vendre. Jusqu'à cette étape du processus, la plus grande partie de l'activité de planification et de préparation avait été assurée par une équipe relativement modeste, en toute confidentialité. Le jour de l'annonce, la situation s'est considérablement modifiée. L'annonce interne a été faite aux employés de HNG et de RC ainsi qu'à ses constituantes externes, comme prévu. Le principal véhicule de l'annonce publique a été celui d'un communiqué de presse ([figure 6](#)).

Gestion de la vente. Comme convenu par RC et BCA, la technique de vente devant être utilisée était celle des enchères. Ce processus a revêtu la forme suivante :

- **Sollicitation des offres initiales.** Les offres initiales ont été précédées de la distribution de l'annonce-amorce à 32 sociétés. Environ 20 de ces sociétés ont manifesté leur intérêt et ont été priées de signer une convention de non-divulgence, en vertu de laquelle elles convenaient de ne pas divulguer les aspects confidentiels de l'opération ou de ne pas solliciter les employés de RC et de HNG. Cette exigence a entraîné le retrait de 6 acheteurs potentiels du groupe de répondants, de sorte que 14 sociétés ont reçu le document d'offre accompagné d'une description du processus de gestion d'appel d'offres.
- **Sélection des enchérisseurs.** Les acheteurs potentiels qui ont reçu le document d'offre ont ensuite été appelés à présenter des offres non contraignantes pour l'acquisition de HNG dans un délai de deux semaines après la réception. Ceux qui ont choisi de présenter une proposition ont vu leur offre évaluée par les chefs d'équipe et le courtier, selon les critères de la crédibilité perçue des enchérisseurs, de leur capacité d'obtenir du financement et de leur engagement à conclure l'opération.
- **Invitation à poursuivre.** Six enchérisseurs ont franchi l'étape de la sélection, soit trois acheteurs stratégiques et trois acheteurs financiers. Tous ont été invités à procéder à l'étape préliminaire du contrôle diligent : présentations faites par les membres de l'équipe de direction de HNG et échanges avec eux, accès à la salle de documentation et visite des installations de HNG. À ce stade de l'examen de contrôle diligent, certains renseignements sur les clients et le développement de produits ont fait l'objet de restrictions, étant entendu que ces renseignements seraient ultérieurement communiqués dans leur intégralité au participant retenu.
- **Offres finales.** Ces six participants ont été appelés à soumettre leur meilleure offre définitive pour l'acquisition de HNG. De plus, ils ont reçu une version préliminaire de la convention d'achat, qui avait été préparée par le conseiller juridique de RC. Ils devaient retourner leur copie annotée avec

leur offre, sachant que l'importance des annotations entrerait en considération dans l'adjudication.

- **Sélection d'un acheteur.** Deux des finalistes, tous deux acheteurs stratégiques, ont soumis des offres de valeur assez semblable. L'offre la plus élevée était de 170 M\$, soit 2 M\$ de plus que celle du concurrent le plus proche. En outre, ces deux finalistes étaient réputés avoir une cote de crédit de A+, ce qui éliminait tout risque que l'entente dérape par suite de difficultés à obtenir le financement nécessaire. Toutefois, étant donné que les annotations apportées à la convention d'achat par le plus offrant ont été jugées excessives et que ce dernier avait fait preuve d'intransigeance lors d'opérations précédentes dans lesquelles était intervenu BCA, l'équipe a été incitée à accepter l'offre de l'autre finaliste. L'auteur de l'offre retenue a eu la possibilité de procéder à un contrôle diligent de confirmation et, cet exercice lui ayant donné satisfaction, il est passé à la négociation de l'entente.

Négociation et conclusion de l'opération.

Une fois parvenues à une entente sur le prix et sur la plupart des principales conditions de la vente, les parties ont entrepris la négociation des détails plus précis de la convention d'achat et des annexes relatives à l'information. Les principaux points litigieux touchaient aux dispositions de non-concurrence et aux modalités d'indemnisation.

RC privilégiait une définition étroite de la non-concurrence (« activités de bulletin électronique de soins de santé dont le marché cible est celui des fournisseurs de soins de santé ») et l'application de la clause pendant une période d'un an. L'acheteur insistait pour que la non-concurrence soit définie de façon plus large (« tous les produits d'information de référence dont le marché cible est celui des professionnels des soins de santé ») et l'application de la clause pendant une période de cinq ans. Ces divergences ont ultimement été résolues, les parties s'étant entendues sur la définition suivante des activités : « la communication d'information clinique et commerciale sur les soins de santé dans tous les médias », la clause de non-concurrence excluant de façon explicite les produits d'information

FIGURE 6 : COMMUNIQUÉ DE PRESSE

La société Robinson Corporation (RC) a annoncé aujourd'hui son intention de vendre sa filiale Healthcare Newsletter Group (HNG).

RC prévoit amorcer sous peu les discussions avec les acquéreurs potentiels, et l'opération devrait être menée à terme d'ici le premier trimestre de 2014 .

« Nous continuons de raffiner notre stratégie sur le marché des soins de santé pour mieux répondre aux besoins en constante évolution de nos clients et consolider notre position sur le marché », a déclaré Patricia Smith, présidente-directrice générale de RC.

« Même si HNG s'est acquis une réputation enviable et se signale par l'excellence de ses produits, elle n'offre pas les relations de synergie nécessaires pour faire progresser notre stratégie de croissance. Cette cession nous permettra de rationaliser les produits que nous proposons et de mieux nous concentrer sur notre objectif : devenir chef de file sur nos principaux marchés de fournisseurs de soins de santé grâce à des solutions intégrées sur le lieu de travail. »

RC a retenu les services de Burke, Clarke & Associates à titre de conseiller financier relativement à la vente.

s'appuyant sur des bases de données et des logiciels. De plus, les parties ont convenu d'une durée d'application de trois ans.

L'indemnisation en cas de violation de déclarations, de garanties et de clauses restrictives a fait l'objet d'un désaccord, l'acheteur souhaitant que la période de réclamation contre le vendeur soit illimitée. La position initiale de RC était de fixer la période de réclamation à deux ans pour toutes les réclamations autres que celles qui touchaient la propriété et le titre – dont la période de survie serait illimitée. Le désaccord a été résolu grâce à une entente en vertu de laquelle la période de réclamation serait de trois ans, sauf pour les déclarations relatives à l'impôt et à l'environnement, dont la période de réclamation s'étendrait jusqu'au terme du délai de prescription, et la constitution en société, la propriété et le droit aux actifs, dont la période de réclamation serait illimitée.

Une fois l'entente définitive établie, des dates distinctes ont été fixées pour la signature et la conclusion, cette dernière devant suivre d'un mois la signature. En raison de l'importance de l'opération, une approbation gouvernementale s'imposait pour assurer la conformité de l'accord aux lois antitrust. L'aval du gouvernement ayant été obtenu, l'opération a été conclue et la propriété a été officiellement transférée.

Analyse rétrospective

Deux semaines après la conclusion de la vente, les principaux membres de l'équipe (à l'exclusion de l'équipe de direction de HNG) se sont rassemblés pendant une journée pour procéder à un examen rétrospectif de l'opération. Cet examen a comporté une évaluation de la performance des membres de l'équipe, la formulation de recommandations visant l'amélioration du processus pour les opérations futures, et l'échange des leçons tirées de l'opération.

Évaluation de la performance de l'équipe. Les principaux points relevés au cours de l'évaluation ont été les suivants :

- Le courtier a fait du bon travail et a joué un rôle déterminant dans l'optimisation des résultats de l'opération. On a signalé en outre que le choix du courtier avait été judicieux pour une opération de cette envergure et de cette nature et qu'il serait opportun de faire appel à ses services pour des opérations futures du même ordre.
- La création et la distribution des documents de vente (plus précisément le document d'offre et la présentation faite par la direction) ont subi un léger retard en raison du temps exigé par l'audit de l'information financière détachée et la préparation des états financiers pro forma. La durée inhérente du processus a confirmé la pertinence de la décision de recourir à l'auditeur de RC pour procéder à cet audit. Même si ce choix a réduit le calendrier de préparation de l'information financière destinée au document d'offre, des améliorations au processus (comme celle de confier à un membre expérimenté du service des finances la tâche de superviser activement et d'accélérer la mission) et un démarrage plus hâtif de l'audit devraient être envisagés dans les opérations futures.
- L'appui interne au cours de l'opération n'était pas uniforme et aurait pu être sensiblement amélioré grâce à la formation. Un programme de formation pour les principaux gestionnaires a été recommandé à la haute direction. Cette formation prendrait la forme d'un séminaire d'un ou de deux jours donné annuellement par les cadres supérieurs du service du développement de l'entreprise et du service des finances, à l'intention des gestionnaires fonctionnels jugés les plus susceptibles de participer à d'éventuelles opérations de dessaisissement et d'acquisition.

Création d'une boucle de rétroaction. Pour s'assurer que les observations du groupe seraient diffusées de manière appropriée, le chef d'équipe a produit un rapport officiel fondé sur ces observations et sur les recommandations de l'équipe. Ce rapport a été archivé ainsi que la documentation décrivant l'opération (soit le document d'approbation, la documentation de vente et la convention d'achat accompagnée des annexes relatives à l'information) et remis à la PDG de RC et aux gestionnaires intéressés du service du développement de l'entreprise et du service des finances de RC.

Pris ensemble, les objectifs globaux répondent au « R » et au « A » du cadre RAID, car ils se veulent stratégiques et durables, capables de résister et de s'adapter aux exigences perturbatrices et en constante évolution du marché.



© 2018 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.

Pour savoir comment obtenir cette autorisation, veuillez écrire à permissions@cpacanada.ca.

La présente publication fait partie d'une série intitulée *Dessaisissements*. L'[aperçu](#), les [lignes directrices](#) et l'[étude de cas](#) sont accessibles sur notre [site Web](#). Pour de plus amples renseignements ou pour toute question de nature générale, veuillez nous écrire à mags@cpacanada.ca.

AVERTISSEMENT

Les présentes lignes directrices sur la comptabilité de gestion ont pour objet de livrer de l'information et des explications sur le sujet traité. Elles ne constituent pas une norme ni ne recommandent de pratiques à privilégier. Aucun comité technique ou directeur, pas plus que le Conseil d'administration de CPA Canada, n'a examiné ou mis en application leur contenu, qui ne représente ni l'opinion ni une prise de position officielle de CPA Canada.