

Les dessaisissements

APPLICATION D'UN PROCESSUS EN CINQ ÉTAPES

William J. Gole

Quel est l'enjeu?

Les dessaisissements d'entreprise sont des opérations courantes, mais complexes, dont la planification et l'exécution laissent souvent à désirer.

Pourquoi est-ce important?

L'absence de planification et de ressources appropriées risque d'être préjudiciable à la valeur de l'opération de dessaisissement et, au final, de réduire celle de l'entreprise.

Que peut-on faire?

Une méthode convenablement structurée permet aux organisations de gérer avec efficacité et efficacie les opérations de dessaisissement d'entreprise et d'en optimiser la valeur.

LIGNES DIRECTRICES SUR LA COMPTABILITÉ DE GESTION

LIGNES DIRECTRICES

TABLE DES MATIÈRES

Application d'un processus en cinq étapes	2
Signification du cadre RAID et application aux dessaisissements	2
Aperçu des dessaisissements d'entreprise	3
Étape 1 : Évaluation stratégique	4
Étape 2 : Planification du dessaisissement	6
Étape 3 : Préparation du dessaisissement	9
Étape 4 : Exécution du dessaisissement	13
Étape 5 : Analyse rétrospective	17
Sommaire	17
Sources d'information supplémentaire	18

Application d'un processus en cinq étapes

Les dessaisissements d'entreprise sont des opérations de fusion et d'acquisition qui font intervenir la vente d'une partie des activités d'une entreprise, par exemple une filiale, une unité d'exploitation, une division ou une gamme de produits.

Les dessaisissements présentent des caractéristiques qui les distinguent des autres opérations de regroupement, comme la nécessité de séparer ou de « détacher » l'entité mise en vente de la société mère. Les dirigeants dont l'expérience se limite aux opérations d'acquisition estimeront peut-être que le dessaisissement est le reflet inversé de l'acquisition, ce qui fait que la différence fondamentale entre le point de vue du vendeur et celui de l'acheteur risque de leur échapper.

Une fois prise la décision de vendre, le vendeur se concentrera sur la planification de l'opération et la préparation de l'information pertinente. L'acquéreur, quant à lui, s'attachera à l'examen, l'analyse et la validation de l'information fournie par le vendeur. De plus, l'annonce de la vente a généralement lieu des mois avant que l'identité de l'acheteur ne soit connue, ce qui crée un climat d'incertitude pendant une certaine période au cours de laquelle l'unité d'exploitation est exposée à la démotivation des employés, à la baisse de la productivité et à l'érosion de la valeur de ses actifs. Ce sont là des facteurs qui compliquent la réalisation efficace des opérations de dessaisissement.

Pourquoi les organisations optent-elles pour le dessaisissement?

Avec le temps, la conjoncture évolue et les organisations doivent adapter leurs stratégies et leurs portefeuilles d'activités afin de s'assurer qu'elles optimisent la valeur pour les actionnaires. Ce processus d'adaptation peut comporter la cession d'unités d'exploitation afin de libérer des ressources financières et des ressources de gestion qui sont limitées pour les affecter à la réalisation de projets offrant une valeur supérieure, comme des acquisitions, des projets d'investissement interne ou des rachats d'actions.

Signification du cadre RAID et application aux dessaisissements

Le contexte économique mondial actuel est le théâtre d'un monde des affaires en constante mutation. Certains changements sont si marqués qu'ils n'échappent à personne, tandis que d'autres peuvent s'opérer subrepticement au fil des ans, jusqu'à ce qu'on ne puisse plus les ignorer.

Heureusement, les dessaisissements font partie des nombreuses tactiques que peut appliquer l'organisation pour être en mesure de composer avec ces défis constants. Les dessaisissements permettent à l'organisation de réagir aux forces externes du marché et de canaliser ses efforts en l'amenant non pas à réagir en éteignant des « feux » ou en gérant des « crises », mais à se concentrer sur ce qui lui importe le plus : ses clients ou ses principales parties prenantes.

CPA Canada a mis au point un outil utile qui illustre l'importance des dessaisissements : le cadre RAID (Résilience + Adaptabilité + Innovation = Durabilité). Grâce à l'adoption d'un cadre résilient, adaptable et innovateur comme fondement de notre profession, non seulement nous serons prêts à tirer parti du contexte actuel de transformations sans précédent, mais nous nous placerons dans une position

favorable pour appuyer la création d'entreprises durables dans les prochaines années. En définitive, le cadre RAID peut guider les CPA et les organisations (ou les entreprises) dans l'élaboration d'une stratégie unique qui procure un avantage durable. Les inducteurs clés de ce cadre sont exposés ci-après.

Dans le contexte actuel marqué par des perturbations et des bouleversements perpétuels, l'organisation doit faire preuve de **résilience**. Elle doit être en mesure de réagir rapidement aux changements externes imprévus qui se produisent constamment, tout en poursuivant ses activités normales et courantes. Les dessaisissements lui permettent de recentrer ses efforts sur ce qui est important au fur et à mesure que ces crises surviennent et d'isoler activement ces problèmes de manière à ne pas perdre de vue son orientation stratégique et à demeurer consciente des enjeux.

L'organisation doit, plus que jamais, faire preuve d'**adaptabilité** aux changements constants du marché qui surviennent dans l'environnement concurrentiel. Compte tenu de cet environnement en évolution, elle doit avoir la souplesse nécessaire pour pouvoir réagir « proactivement » à tout changement lié à l'environnement concurrentiel ou au marché. Or, les dessaisissements fournissent des méthodes lui permettant de s'adapter à ces changements.

La prospérité et la pérennité de l'organisation reposent principalement sur les possibilités d'**innovation** qui s'offrent à elle. C'est toutefois un des aspects que bon nombre d'organisations omettent d'explorer ou d'exploiter de manière adéquate. Les dessaisissements sont l'un des outils que celles-ci peuvent mettre à profit pour communiquer l'importance de l'innovation dans l'atteinte de leurs objectifs stratégiques et opérationnels.

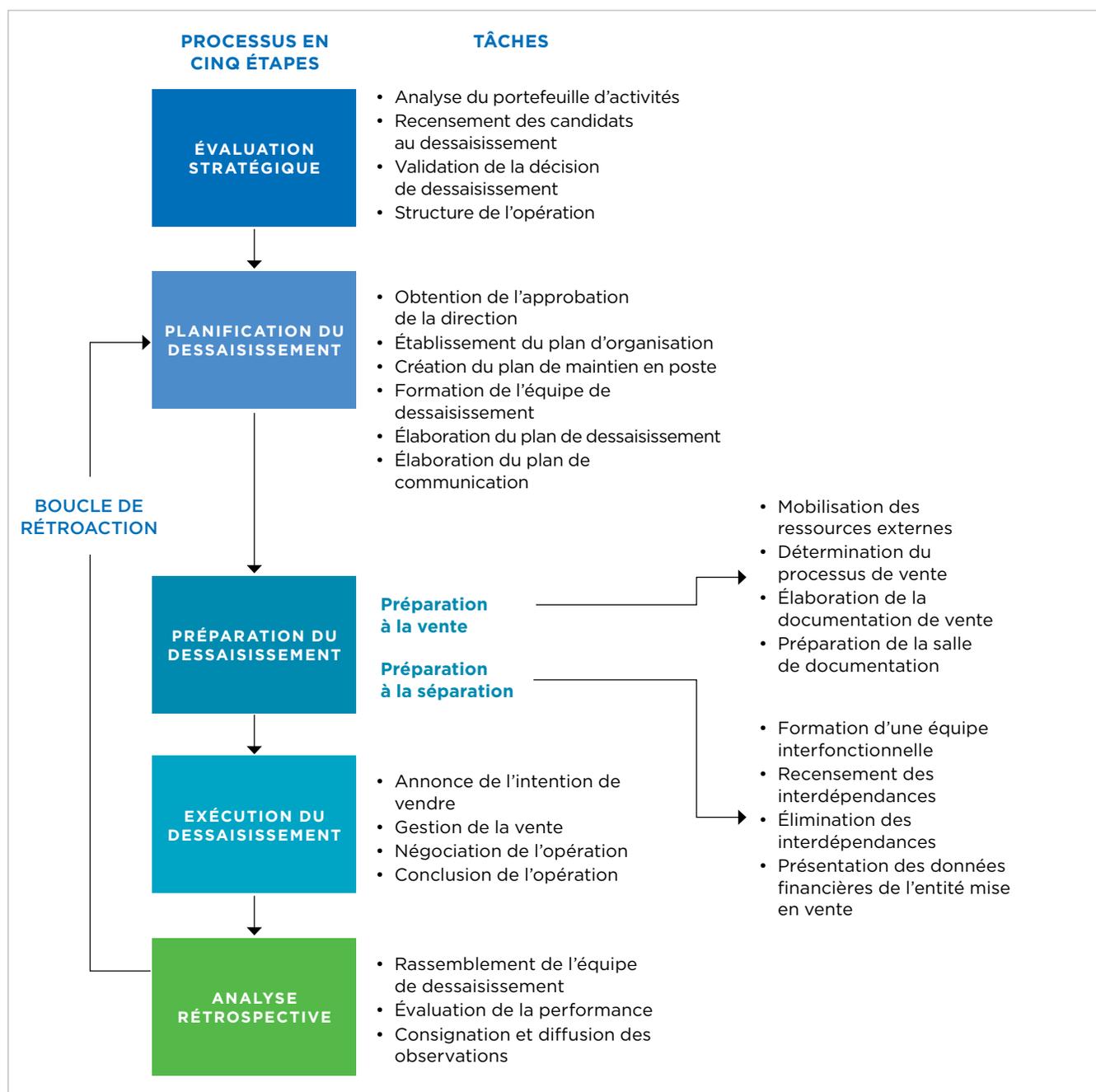
L'adoption de ces inducteurs en tant qu'éléments clés de leurs plans et décisions stratégiques et opérationnels confère aux organisations (ou aux entreprises) un avantage concurrentiel **durable**. Grâce à l'action combinée d'inducteurs de succès reposant sur la résilience, l'adaptabilité et l'innovation, les organisations sont à même de mettre au point une stratégie unique et efficace aux fins de l'adoption et de la mise en oeuvre des dessaisissements examinés dans les présentes lignes directrices.

Aperçu des dessaisissements d'entreprise

Les dessaisissements d'entreprise sont des opérations complexes qui mobilisent beaucoup de ressources. Ce sont des opérations importantes et plutôt courantes. Au cours de la dernière décennie, on a conclu plus de 3 000 dessaisissements par année en Amérique du Nord à un prix de vente moyen de 175 M\$. Puisque les dessaisissements sont de nature fréquente et d'envergure, ils nécessitent un processus très structuré et méthodique.

La [figure 1](#) présente un modèle de processus en cinq étapes afin d'optimiser la valeur d'un dessaisissement. Chacune des étapes comprend une série de tâches associées qui figurent ci-dessous sous forme d'énumération.

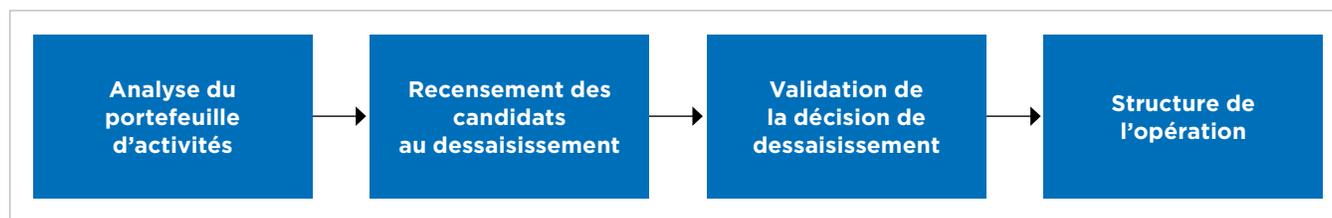
FIGURE 1 : MODÈLE DE PROCESSUS DE DESSAISISSEMENT



ÉTAPE 1 Évaluation stratégique

Comme l'illustre la [figure 2](#) à la page suivante, les tâches du processus de dessaisissement associées à l'évaluation stratégique consistent dans l'analyse du portefeuille d'activités de l'organisation, le recensement et la sélection des candidats au dessaisissement, la validation de la décision de dessaisissement et la détermination de la structure optimale de l'opération.

FIGURE 2 : TÂCHES ASSOCIÉES À L'ÉVALUATION STRATÉGIQUE



Analyse du portefeuille d'activités

L'analyse du portefeuille d'activités s'effectue habituellement dans le cadre du processus de planification stratégique. L'un des aspects du processus de planification est l'évaluation de toutes les unités d'exploitation afin de déterminer dans quelle mesure leurs activités concordent avec les objectifs à long terme de l'organisation.

Recensement des candidats au dessaisissement

Les personnes qui procèdent à l'analyse visent à déterminer la compatibilité des divers éléments du portefeuille d'activités de l'organisation doivent répondre aux questions suivantes :

- Les marchés servis par chacune des entités qui composent l'organisation sont-ils en situation de stagnation ou de contraction?
- Existe-t-il des macrotendances comme des changements d'ordre démographique, technologique ou réglementaire qui sont susceptibles d'entraîner dans l'avenir une stagnation ou une contraction de certaines activités?
- Existe-t-il une dynamique concurrentielle qui entraînera une restructuration du marché défavorable à l'organisation?
- L'organisation compte-t-elle des entités occupant des créneaux isolés du marché qui n'ont aucune relation de synergie avec l'ensemble du portefeuille?

Les réponses à ces questions indiqueront si certaines unités d'exploitation sont incompatibles avec les objectifs stratégiques de l'organisation et avec ses objectifs de croissance à long terme. À l'occasion, les candidats au dessaisissement peuvent également être ciblés pour des raisons financières ou d'autres raisons non stratégiques, comme la nécessité de générer de la trésorerie ou l'incapacité d'intégrer une entreprise antérieurement acquise.

Validation de la décision de dessaisissement

Une performance faible révèle parfois, mais pas nécessairement, une incompatibilité stratégique. D'autres facteurs, comme la mauvaise gestion, le sous-investissement ou des perturbations sur le marché, peuvent avoir influé sur la performance de l'unité d'exploitation. En pareils cas, il est souhaitable de régler le problème sous-jacent plutôt que de se départir de l'unité d'exploitation. En fait, la décision de retrancher l'unité de l'organisation doit s'appuyer sur une preuve solide établissant le bien-fondé de ce choix, à la suite d'une analyse approfondie des conséquences stratégiques et financières de l'opération. De plus, compte tenu du fait que les dessaisissements exigent considérablement de temps de la part de la direction, consomment beaucoup de ressources et peuvent comporter de nombreux risques, l'équipe de gestion de l'organisation se doit de s'engager à faire de l'opération de dessaisissement un succès.

Structure de l'opération

Une fois que la direction, au terme de son analyse préliminaire, a opté pour le dessaisissement, l'étape suivante consiste à déterminer la forme et la structure de l'opération qui sont le plus susceptibles d'optimiser le produit après impôts du dessaisissement envisagé.

Les options possibles quant à la forme du dessaisissement sont les suivantes :

1. la vente pure et simple du bien ou des biens candidats au dessaisissement;
2. la création d'une entité distincte dans laquelle la société peut conserver ou non une participation;
3. l'échange de biens avec une autre société, opération pouvant englober une autre contrepartie – sous forme de trésorerie, par exemple.

La création d'une entité distincte peut être une option très intéressante dans certaines circonstances. C'est le cas lorsque l'unité d'exploitation dont la société se départit est relativement importante, c'est-à-dire lorsqu'il s'agit d'une entité véritablement autonome (une division ou une filiale autosuffisante qui possède sa propre infrastructure), et que la valeur ainsi générée promet d'être sensiblement supérieure à celle qu'engendrerait la vente pure et simple. Le principal avantage de cette option est qu'à la différence de la vente pure et simple, qui peut entraîner d'importantes obligations fiscales, la création d'une entité distincte donne généralement lieu à une opération non imposable. Toutefois, ce type d'opération suppose des coûts importants au chapitre des services juridiques, de la réglementation et des services de conseil, et exige beaucoup d'attention de la part de la direction. Compte tenu de tous ces facteurs, la création d'entités détachées, même s'il s'agit d'une option intéressante dans certaines situations, est relativement rare. Quant aux échanges d'actifs, ils n'ont de sens que dans des circonstances plus rares encore (celles d'échanges de biens mutuellement avantageux). Par conséquent, la forme de dessaisissement la plus courante est la vente pure et simple de l'actif.

Dans l'ensemble, l'évaluation stratégique répond aux inducteurs « Résilience » et « Adaptabilité » du cadre RAID, car elle porte sur les options de l'organisation sur les plans de la stratégie et de la durabilité, de la capacité de résister et de s'adapter aux demandes en constante évolution des clients et de la dynamique changeante du marché.

ÉTAPE 2 Planification du dessaisissement

Lorsque l'analyse préliminaire mène à la conclusion que le dessaisissement est souhaitable, l'étape du processus qui consiste dans la planification doit être mise en branle. La [figure 3](#) illustre les principales tâches que comporte la planification du dessaisissement.

FIGURE 3 : TÂCHES ASSOCIÉES À LA PLANIFICATION DU DESSAISISSEMENT



Obtention de l'approbation de la direction

L'approbation d'aller de l'avant avec le projet de dessaisissement revêt habituellement la forme d'un document qui présente une recommandation soigneusement réfléchie à l'intention du chef de la direction et du conseil d'administration de la société. Ce document contient principalement l'exposé de la logique stratégique sur laquelle repose la recommandation, une analyse contextuelle de l'entreprise et de ses marchés, des estimations de valeur, une description des autres options envisagées quant à la forme de l'opération, une description du processus planifié de dessaisissement envisagé ainsi que le calendrier de planification, de préparation et d'exécution de l'opération.

Établissement du plan d'organisation

Il n'est pas rare que des unités d'exploitation candidates au dessaisissement aient fait partie du portefeuille de la société mère pendant une longue période. C'est pourquoi il est probable qu'au fil des ans, la situation ait évolué en un système d'interdépendance fonctionnelle et d'infrastructures opérationnelles communes. Le détachement des deux entités a notamment pour objectif de présenter l'unité d'exploitation candidate au dessaisissement comme une entité autonome le plus possible, de sorte que son potentiel de vente puisse être optimisé grâce à l'intérêt qu'elle présentera pour l'éventail d'acheteurs potentiels le plus large possible. L'effort initial pour rationaliser les infrastructures est l'établissement d'un plan d'organisation comportant les étapes décrites à la page suivante :

- **Déterminer qui dirigera l'unité d'exploitation.** L'équipe de direction regroupe habituellement le directeur général de l'unité d'exploitation ainsi que ses cadres supérieurs.
- **Procéder à une analyse opérationnelle.** Le processus d'analyse opérationnelle consiste principalement à recenser toutes les fonctions et activités liées à la clientèle.
- **Procéder à une analyse préliminaire de l'infrastructure.** Même si aucune évaluation détaillée des services communs n'est effectuée avant qu'une équipe responsable ne soit affectée à cette tâche plus tard dans le processus, les fonctions de base nécessaires pour que l'unité puisse être présentée comme une entité autonome doivent être définies.
- **Affecter les employés.** D'après l'analyse opérationnelle et celle de l'infrastructure, il faut déterminer de façon préliminaire qui composera l'effectif de l'unité et qui demeurera au service de la société mère.

Création du plan de maintien en poste

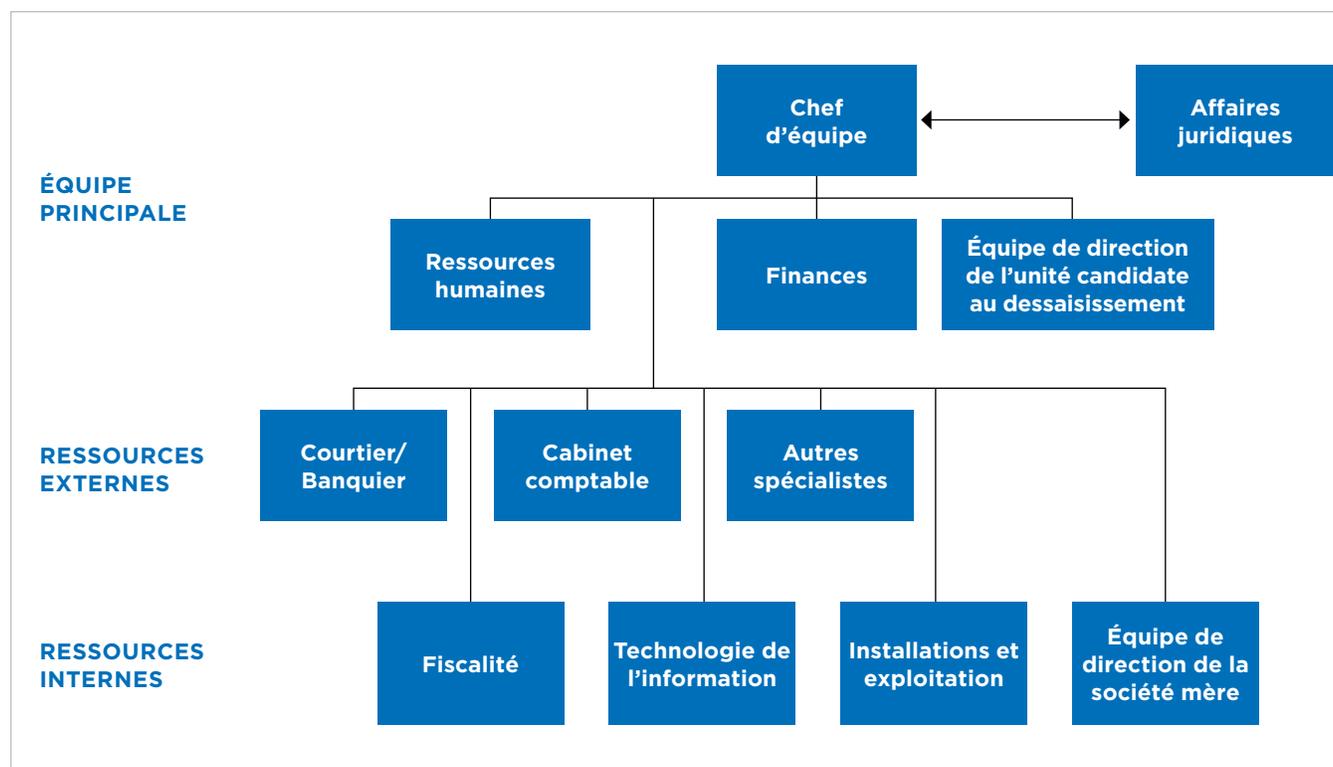
Pour réduire au minimum tout risque d'effritement potentiel de l'entreprise, tous les employés essentiels doivent être recensés le plus tôt possible dans le processus, et un plan prévoyant des primes de maintien en poste doit être élaboré afin qu'ils demeurent au service de l'entreprise jusqu'à la vente.

Formation de l'équipe de dessaisissement

La formation de l'équipe qui aidera à façonner le plan de dessaisissement, à piloter le processus et à s'assurer qu'il se déroule conformément aux objectifs est un élément essentiel du processus de planification. L'équipe de dessaisissement est habituellement composée d'un groupe principal de hauts dirigeants, de consultants et de conseillers externes, et de certains experts et dirigeants internes. Elle est dirigée par un chef d'équipe clairement investi de cette responsabilité par le chef de la direction de

la société mère. La structure de l'équipe de dessaisissement est illustrée dans ses grandes lignes à la [figure 4](#).

FIGURE 4 : STRUCTURE DE L'ÉQUIPE DE DESSAISISSEMENT



Élaboration du plan de dessaisissement

Une fois l'équipe officiellement formée, ses membres doivent élaborer un plan de dessaisissement détaillé sous la direction du chef d'équipe. Ce plan précis doit :

- décrire les principales étapes de l'opération;
- répertorier toutes les tâches importantes, les résultats attendus et les jalons à franchir qui sont liés à l'opération;
- attribuer les responsabilités et fixer des échéances pour les tâches, les résultats attendus et les jalons;
- définir les points déterminants de la prise de décisions et de l'exécution de l'opération;
- cerner les principaux risques associés à l'opération.

La valeur du plan de dessaisissement apparaît clairement lorsque le passé n'est pas un bon indicateur de l'avenir et que des changements perturbateurs se produisent (ce qui montre que les organisations doivent faire preuve de résilience [renvoie au « R » dans RAID]).

Élaboration du plan de communication

La mise en œuvre du plan de communication, y compris l'annonce même de l'opération envisagée, n'a pas lieu avant [l'étape 4, Exécution du dessaisissement](#). L'élaboration du plan de communication doit toutefois commencer le plus tôt possible une fois que la décision de vendre a été prise et que l'équipe a été formée.

Le plan de communication est composé de deux éléments principaux : 1) les messages à l'intention des parties prenantes externes, comme les clients, les fournisseurs, les actionnaires, les prêteurs ainsi que le milieu des investisseurs en général, et 2) les messages à l'intention des parties prenantes internes, à savoir la direction et les employés de l'unité candidate au dessaisissement et de la société mère.

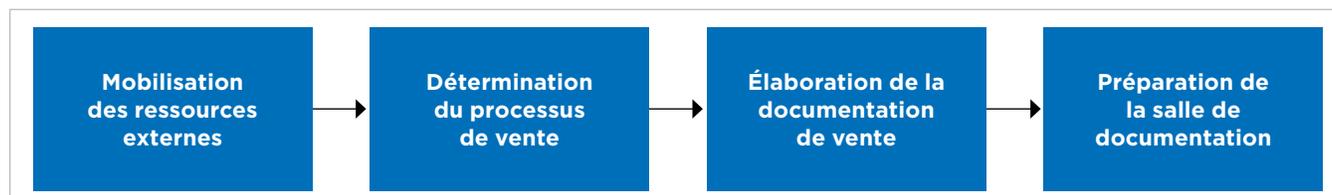
Même si les messages doivent être adaptés en fonction des questions pertinentes pour chaque public cible (ainsi que le décrit la rubrique « [Annonce de l'intention de vendre](#) »), l'organisation vendeuse cherchera à communiquer à toutes les parties prenantes les éléments fondamentaux suivants :

- l'annonce de l'intention de vendre,
- le motif stratégique du dessaisissement,
- l'attrait de l'unité mise en vente,
- l'identité du conseiller financier dont les services ont été retenus pour la vente,
- une indication du moment prévu de l'opération.

ÉTAPE 3 Préparation du dessaisissement

L'étape préparatoire de l'opération comporte deux volets distincts, mais qui s'effectuent simultanément : 1) la préparation à la vente, qui consiste en la mobilisation des ressources externes, la détermination du processus de vente, l'élaboration de la documentation de vente et la préparation de la salle de documentation et 2) la préparation à la séparation, qui comporte la formation d'une équipe interfonctionnelle, le recensement des interdépendances, l'élimination des interdépendances et la présentation des données financières de l'unité mise en vente. Les tâches associées au premier volet, celui de la [préparation à la vente](#), sont illustrées à la [figure 5](#). Les tâches associées au second volet, celui de la [préparation à la séparation](#), sont présentées à la [figure 6](#) (page 11). L'analyse qui suit est accompagnée d'une description des [activités de séparation](#) et de préparation des états financiers de l'unité mise en vente à titre d'entité autonome.

FIGURE 5 : TÂCHES ASSOCIÉES À LA PRÉPARATION À LA VENTE



Préparation à la vente

- **Mobilisation des ressources externes.** Les principales ressources externes nécessaires à l'exécution efficace du dessaisissement d'un actif sont le conseiller financier (courtier ou banquier d'investissement) et le cabinet comptable indépendant. Il peut aussi être souhaitable de faire

appel à d'autres ressources professionnelles, par exemple des spécialistes de la réglementation ou du droit.

Le conseiller financier a pour mandat de conseiller l'organisation sur l'opération ainsi que de gérer l'opération. Ces conseils prennent généralement la forme d'indications sur la valeur de l'entreprise, la structure de l'opération, la stratégie de vente adoptée et les acheteurs à cibler. Le conseiller élabore également la documentation de vente et orchestre le processus de vente.

Le vendeur fait appel à des experts-comptables indépendants pour exécuter des procédures données se rattachant à l'information financière qui sera fournie aux acheteurs. La nature et l'étendue des procédures sont fonction de l'utilisation prévue de l'information financière. Le plus souvent, des états financiers audités (pour les trois derniers exercices) sont demandés par des acheteurs qui cherchent à se conformer aux exigences de leurs prêteurs ou des autorités de réglementation, tandis que l'application de procédures d'examen moins étendues peut être suffisante pour fournir l'assurance voulue aux acheteurs qui n'exigent pas d'états financiers audités.

- **Détermination du processus de vente.** Les membres de l'équipe principale de dessaisissement et le conseiller financier collaborent habituellement au repérage des acheteurs potentiels de l'unité d'exploitation. L'équipe de dessaisissement a un point de vue éclairé sur le marché potentiel étant donné qu'elle fait partie d'une société déjà active sur ce marché. Le conseiller doit être en mesure de compléter ce point de vue. Il peut aussi entretenir des relations avec des investisseurs en capital potentiels (p. ex., des sociétés de financement par capitaux propres ou fonds de capital-investissement) que l'équipe de dessaisissement pourrait ne pas connaître.

Ensemble, à partir de leur interprétation collective du marché et des préférences de l'organisation vendeuse, l'équipe de dessaisissement et le conseiller peuvent déterminer s'il est préférable de mettre l'unité d'exploitation en vente au moyen d'enchères ou d'opter plutôt pour une offre de préemption à l'intention d'un acheteur unique. Le processus d'enchères est la méthode de vente la plus courante employée par les vendeurs et est décrite en détail à [l'étape 4, Exécution du dessaisissement](#).

- **Élaboration de la documentation de vente.** La documentation de vente est habituellement composée de trois éléments : 1) une « annonce-amorce », un document d'offre et 3) une présentation par la direction.

Une annonce-amorce est un document qui contient des informations sur l'entreprise, ainsi qu'un profil financier sommaire.

Le document d'offre (parfois appelé « notice d'offre » ou « prospectus ») contient une description détaillée de l'entreprise, de sa performance financière passée et de son potentiel stratégique.

Un exposé de la direction, habituellement un descriptif PowerPoint reflétant le contenu du document d'offre, est par la suite présenté par les cadres supérieurs de l'unité d'exploitation mise en vente à des acheteurs potentiels sélectionnés.

- **Préparation de la salle de documentation.** L'information de nature financière, juridique et opérationnelle soumise à l'examen des acheteurs potentiels est stockée dans une salle de documentation. L'examen de cette information donne aux soumissionnaires la possibilité d'évaluer la véracité des données sur lesquelles reposent les déclarations du vendeur.

Préparation à la séparation

Dans certains cas relativement rares, le processus de séparation est simple, par exemple quand l'unité d'exploitation mise en vente est une filiale autonome ou une division du vendeur qui a sa propre infrastructure de soutien. Toutefois, pour préparer l'unité d'exploitation à la vente, il faut la séparer de l'infrastructure du vendeur.

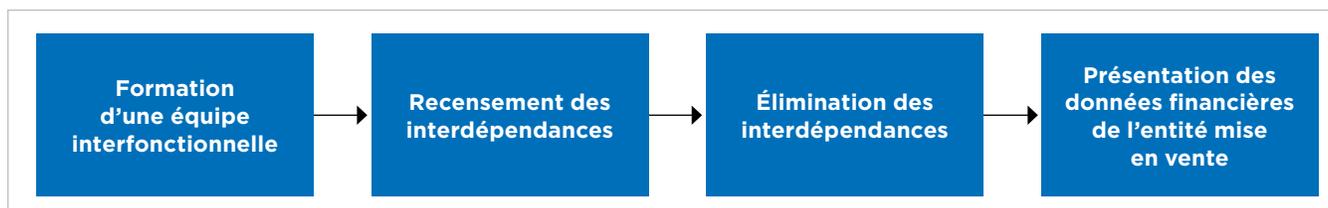
La séparation de l'unité d'exploitation et du vendeur entraîne la plupart du temps des lacunes au niveau de l'infrastructure. Le vendeur doit alors décider s'il convient de combler ces lacunes et de créer une entité autonome ou de ne rien faire. Les forces concurrentes en présence dans ce processus décisionnel sont la volonté de maximiser la taille du marché acheteur et le prix de vente potentiel, et la volonté de minimiser les coûts qu'il faudra engager pour combler les lacunes de l'infrastructure de l'unité d'exploitation.

En général, plus l'unité d'exploitation se rapproche d'une entité autonome, plus le bassin d'acheteurs potentiels est important et plus le prix que le vendeur peut demander est élevé. Les unités d'exploitation dont l'infrastructure présente des lacunes importantes intéressent un nombre limité de sociétés en exploitation (p. ex., des acheteurs stratégiques) dotées d'infrastructures suffisamment robustes pour soutenir l'unité dont elles feront l'acquisition.

Lorsque les lacunes d'infrastructure sont comblées, le marché a généralement tendance à s'élargir pour englober les acheteurs stratégiques plus petits et les éventuels investisseurs en capital (p. ex., les sociétés de financement par capitaux propres dont les portefeuilles comptent des sociétés en exploitation). Si l'unité d'exploitation peut être présentée comme une entité autonome, le marché peut être élargi pour englober d'autres investisseurs en capital ne possédant pas de capacité d'infrastructure de soutien.

Les tâches que comporte l'exercice de séparation sont illustrées à la [figure 6](#).

FIGURE 6 : TÂCHES ASSOCIÉES À LA PRÉPARATION À LA SÉPARATION



- **Formation d'une équipe interfonctionnelle.** Avant de pouvoir éliminer les relations d'interdépendance entre les deux entités, le vendeur doit se livrer à un exercice méticuleux de collecte d'information qui commence par la mise sur pied d'une équipe interfonctionnelle peu après que la décision de dessaisissement ait été prise. Cette équipe doit être chargée de recenser toutes les interdépendances importantes entre la société vendeuse et l'unité d'exploitation mise en vente. Elle

doit compter des représentants de toutes les fonctions de soutien pertinentes de l'organisation vendeuse et de l'unité d'exploitation et doit être dirigée par un membre du groupe principal responsable du dessaisissement, dans l'idéal un professionnel des finances.

Ce chef d'équipe doit avoir 1) une compréhension approfondie des deux entreprises, 2) l'influence organisationnelle suffisante pour diriger un projet interfonctionnel et prendre des décisions clés, et 3) la capacité de quantifier les conséquences de ces décisions sur les deux entités.

- **Recensement des interdépendances.** Les interdépendances les plus évidentes portent notamment sur des fonctions comme celles des ressources humaines, de la comptabilité, des technologies de l'information et des autres services de soutien fournis par la société mère à l'unité dont elle se dessaisit. Il existe toutefois d'autres relations d'interdépendance moins visibles, notamment des éléments comme les ententes commerciales ou les droits sur la propriété intellectuelle, qui peuvent être communes à plusieurs unités d'exploitation du vendeur. En outre, certains services, ententes ou actifs fournis par l'unité ou lui appartenant peuvent être utilisés par des unités d'exploitation qui demeureront au sein de l'organisation du vendeur. La première tâche de l'équipe de séparation consiste à effectuer un examen exhaustif de la situation et à recenser ces interdépendances.
- **Élimination des interdépendances.** Le vendeur doit décider s'il est dans son intérêt de mener l'unité vers l'autosuffisance ou s'il est préférable d'en faire le moins possible et de laisser l'acheteur prendre en charge le soutien à fournir. La réponse à cette question dépend grandement de l'impression qu'a le vendeur des avantages que l'autosuffisance (ou la quasi-autosuffisance) offre en ce qui a trait au nombre et à la qualité des organisations qui pourraient joindre les rangs des acheteurs potentiels.
- **Présentation des données financières de l'entité mise en vente.** La dernière tâche relevant de la préparation à la séparation consiste à produire l'information financière détachée. En effet, les acheteurs potentiels d'une unité d'exploitation mise en vente s'attendent généralement à ce que le vendeur leur fournisse de l'information financière propre à cette unité d'exploitation (comme s'il s'agissait d'une entreprise autonome, ne bénéficiant pas du soutien opérationnel et administratif de sa société mère et, par conséquent, plus représentative de l'entreprise susceptible d'être acquise).

De nombreux acheteurs veulent aussi obtenir des états financiers qui ont été audités par un cabinet comptable indépendant aux fins de leur propre contrôle diligent ou pour satisfaire aux exigences de prêteurs ou des autorités de réglementation. Comme nous l'avons fait remarquer précédemment, cela crée souvent une situation difficile pour le vendeur, car l'entreprise faisant l'objet du dessaisissement est souvent intégrée dans une entité plus importante ou partage avec elle divers services. En outre, il est peu probable que ses documents financiers aient fait l'objet d'un audit individuel; ils auront plutôt été soumis à un simple examen à titre d'élément des comptes consolidés de la société mère.

Pour satisfaire aux exigences des acquéreurs potentiels, le vendeur entame habituellement un processus en plusieurs étapes au cours duquel les documents financiers internes font l'objet d'un audit particulier (l'audit des états financiers détachés). Ces renseignements servent ensuite à établir l'information financière pro forma présentant l'unité.

Il importe de noter que les états financiers détachés présentent les résultats de l'exploitation de l'entreprise à titre *d'entité appartenant à la société mère*. Cela signifie que, même si les coûts afférents à des éléments comme les services de soutien communs sont attribués à l'unité d'exploitation, ces coûts ne sont pas représentatifs de ceux qu'elle devrait engager s'il s'agissait véritablement d'une entité autonome.

Les acheteurs potentiels s'attendent habituellement à ce que le vendeur fournisse de l'information financière complémentaire préparée pour l'entité mise en vente à titre individuel, afin de permettre la comparaison avec des entreprises analogues, selon des paramètres semblables. En conséquence, le vendeur prépare habituellement de l'information financière pro forma détachée qui complète les états financiers audités. Outre le fait qu'elles présentent l'entreprise comme si elle était autonome, ces informations font ressortir toutes les opérations inhabituelles ou non récurrentes dans les résultats passés, ce qui permet aux acheteurs potentiels de fonder leurs évaluations sur le « rythme annualisé » normal de l'entreprise. Pour que les acheteurs potentiels comprennent les écarts entre l'information financière auditée et l'information financière pro forma, le vendeur prépare habituellement un rapprochement ou tableau de concordance ([tableau 1](#)) comme celui présenté ci-dessous, dans lequel chaque écart est défini et expliqué.

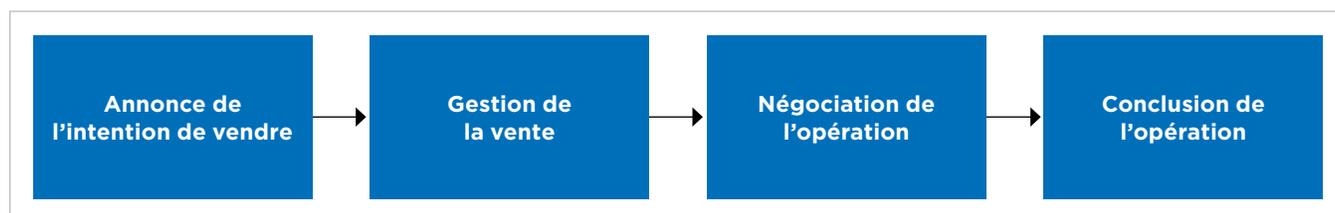
TABEAU 1 : EXEMPLE DE TABLEAU DE CONCORDANCE

	Produits	Charges	Résultat net
Résultats détachés audités	x \$	x \$	x \$
MOINS : affectations de coûts internes au titre des services fournis par d'autres unités d'exploitation		- x \$	+ x \$
PLUS : coûts estimatifs de la prestation de services en mode autonome		+ x \$	- x \$
+/- éléments non récurrents ou exceptionnels	+/- x \$	+/- x \$	+/- x \$
Résultats pro forma de l'entité autonome	x \$	x \$	x \$

ÉTAPE 4 Exécution du dessaisissement

Une fois achevée l'étape de préparation, il est temps pour l'équipe de passer à la prochaine étape et d'amorcer le processus de vente, qui comprend les tâches suivantes ([figure 7](#)) :

FIGURE 7 : TÂCHES ASSOCIÉES À L'EXÉCUTION DU DESSAISISSEMENT



Annnonce de l'intention de vendre

Jusqu'à ce stade du processus de dessaisissement, la plus grande partie de l'activité de planification et des préparatifs a été réalisée par une équipe relativement petite dans un cadre confidentiel. Une fois la vente imminente rendue publique, la situation changera du tout au tout.

Les actionnaires voudront comprendre l'incidence du dessaisissement; les acheteurs potentiels souhaiteront savoir si l'unité mise en vente représente pour eux une occasion intéressante d'accroître leur présence sur le marché; les clients et les fournisseurs de l'unité mise en vente voudront connaître l'incidence éventuelle de l'opération projetée sur leur relation avec cette entreprise; et les employés de l'organisation vendeuse et de l'unité mise en vente voudront savoir ce que cela signifiera pour eux.

Autant de préoccupations avec lesquelles l'équipe de dessaisissement devra composer. Les activités du jour au cours duquel la vente est annoncée sont de deux ordres : celles qui ont trait à l'annonce aux parties prenantes externes et celles qui ont trait aux communications internes avec les employés. L'organisation choisit généralement de faire l'annonce par voie de communiqué de presse. Les dessaisissements d'envergure réalisés par de grandes entreprises peuvent commander un processus d'annonce plus élaboré et comporter des discussions avec les analystes des marchés sur lesquels la société qui procède au dessaisissement exerce ses activités. Les activités postérieures à l'annonce comprennent aussi les communications avec les clients et les fournisseurs. Le message de base à transmettre aux parties prenantes c'est que les activités se poursuivent normalement; il doit aussi souligner que la qualité supérieure du service à la clientèle demeure inchangée, tout comme les relations avec les fournisseurs.

Les annonces à l'intention des employés exigent habituellement une planification plus minutieuse et plus détaillée sur le plan logistique. Les employés de l'unité candidate au dessaisissement doivent être informés de la vente future par un membre de la haute direction de la société vendeuse, de préférence en personne, lors d'une réunion fixée au préalable. Les employés de la société vendeuse doivent être informés de la vente en même temps que ceux de l'unité mise en vente. Ils sont généralement préoccupés de savoir si le dessaisissement présage d'autres opérations du même type dans un avenir prévisible, opérations qui pourraient les concerner.

Une fois cette préoccupation apaisée, la probabilité que ce groupe se laisse distraire de son travail se trouvera nettement diminuée. Les employés de l'entreprise mise en vente demanderont nécessairement une plus grande attention. Il est habituellement de bon usage de distribuer, au moment de l'annonce, une trousse d'information portant sur leurs préoccupations et de veiller à ce que des membres de l'équipe des ressources humaines soient prêts à répondre à leurs questions immédiatement après l'annonce. Il convient également de prévoir un mécanisme pour recevoir les demandes de renseignements des employés et y répondre, comme une adresse courriel ou un site Web réservé à cette fin, ou des mises à jour à intervalle régulier par les dirigeants de l'unité d'exploitation.

Gestion de la vente

À moins que le vendeur souhaite que l'opération demeure confidentielle et soit conclue rapidement, situation rare, l'équipe de dessaisissement procède à une vente aux enchères très structurée. Il lui faut lancer un appel d'offres, faire une sélection parmi les soumissionnaires, inviter les mieux-disant à faire un contrôle diligent, solliciter les dernières offres, puis attribuer un « gagnant ».

- **Sollicitation des offres initiales.** Les offres initiales sont sollicitées après la diffusion de l'annonce-amorce. Les sociétés qui répondent à l'annonce-amorce en manifestant leur intérêt sont invitées à signer une convention de non-divulgence en vertu de laquelle elles s'engagent à ne pas dévoiler les paramètres de l'opération ou solliciter les employés du vendeur. Les enchérisseurs qui franchissent cette première étape reçoivent le document d'offre accompagné d'une demande d'offre d'achat initiale et d'une description du processus de gestion d'appel d'offres.
- **Sélection des enchérisseurs.** Même si les offres présentées à cette étape sont non contraignantes, elles témoignent du sérieux de l'enchérisseur et seront évaluées par le vendeur et par le conseiller financier. Le vendeur s'appuiera fortement sur l'habileté du conseiller à évaluer la crédibilité des enchérisseurs, leur capacité d'obtenir du financement et leur engagement à conclure l'opération.
- **Invitation à poursuivre.** Un nombre réduit d'enchérisseurs seront invités à poursuivre jusqu'à l'étape préliminaire du contrôle diligent. Même s'il n'y a pas de nombre idéal d'enchérisseurs retenus, le jeu se joue généralement entre plusieurs parties intéressées, une demi-douzaine peut-être. Le contrôle diligent consiste en une présentation par la direction et des échanges avec l'équipe de direction de l'unité d'exploitation mise en vente, en la possibilité d'avoir accès à une salle de documentation et probablement en une visite guidée des installations de l'unité d'exploitation. À ce stade du processus, des restrictions peuvent être imposées quant aux documents stockés dans la salle de documentation, par exemple en ce qui concerne des renseignements internes exclusifs sur certains clients de l'entreprise ou sur des activités de développement de produits particuliers. Lorsqu'il ne reste plus qu'un seul acheteur en lice, soit à la dernière étape du processus d'appel d'offres, cette information est dévoilée dans le cadre de ce qu'il est généralement convenu d'appeler le contrôle diligent.
- **Offres finales.** Les participants au processus d'enchères sont tenus de faire leurs dernières offres après l'étape du contrôle diligent. Souvent, ils doivent également annoter un exemplaire de la convention d'achat rédigée par l'équipe des services juridiques du vendeur. Le vendeur détermine ensuite qui est le soumissionnaire retenu et celui-ci se voit accorder la possibilité de procéder à un contrôle diligent. La décision de retenir une offre est prise en fonction du prix, d'autres conditions importantes de l'opération et de la confirmation de la capacité de l'acheteur à financer l'opération. Même si le prix de vente est le principal déterminant, une offre de valeur inférieure peut être retenue si l'offre la plus élevée nécessite des modifications importantes de la convention d'achat ou si des doutes planent sur la capacité de l'acquéreur d'obtenir du financement.

Négociation de l'opération

Lorsqu'un soumissionnaire a été retenu, le vendeur entame rapidement avec lui la négociation des contrats et de la convention auxiliaire. Ces contrats sont habituellement la convention d'achat et ses annexes d'information. Ils peuvent aussi comprendre une entente sur les services transitoires, un engagement du vendeur à fournir à l'acheteur certains services administratifs et services de soutien pendant une courte période au cours de laquelle l'unité d'exploitation change de propriétaire.

La convention d'achat est le document juridique définitif qui scelle le dessaisissement. Elle fait état des conditions financières et juridiques de l'opération. Les annexes d'information présentent toutes les informations fournies par le vendeur et contiennent, le cas échéant, une liste des exceptions aux déclarations qu'il a faites et aux garanties qu'il a données. Les éléments contenus dans les annexes sont intégrés par renvoi à la rubrique appropriée de la convention et la modifient. Par exemple, une déclaration indiquant qu'aucun litige n'est en cours sous réserve des informations fournies dans l'annexe correspondante peut avoir une incidence importante sur l'opération. Les informations fournies réduisent les risques juridiques et financiers pour le vendeur.

- **Négociation du contrat.** La version initiale de la convention d'achat est rédigée par l'équipe juridique du vendeur. Avec la première ébauche de la convention, le vendeur met en place la structure d'opération qu'il a choisie et procède à une première répartition des risques entre les parties.
- **Processus itératif.** Suit un processus itératif dans le cadre duquel l'acheteur annote le contrat, après quoi le vendeur examine le contrat annoté et le modifie pour le réacheminer à l'acheteur. Ce processus itératif déplace le risque et les coûts de l'une à l'autre des parties et se poursuit jusqu'à ce que ces dernières soient parvenues à une entente mutuellement satisfaisante. Une fois toutes les questions contractuelles négociées et réglées, les parties peuvent passer à la conclusion de l'opération.

Conclusion de l'opération

L'opération peut être conclue dès que la convention d'achat est signée ou après une période définie, une fois satisfaites certaines conditions ou exigences. Il est courant que la conclusion de l'opération coïncide avec la signature de la convention, dans le cas d'opérations de modeste envergure. Il est toutefois souvent nécessaire de séparer les deux. C'est le cas lorsqu'au moins une des conditions suivantes doit être respectée :

- **Le financement de l'acheteur doit être finalisé.** Lorsqu'un emprunt auprès d'un tiers finance l'opération, il faut généralement compter un certain temps pour régler les conventions d'emprunt.
- **L'autorisation du gouvernement doit être obtenue.** Les opérations dont la taille est supérieure à un seuil donné ou qui présentent certaines caractéristiques doivent être autorisées par le gouvernement. Ces autorisations sont généralement liées à l'évaluation des incidences potentielles de l'opération sur la concurrence (p. ex., la conformité à des dispositions antitrust).
- **Le consentement de tiers est nécessaire.** Dans certains cas, la conclusion de l'opération est tributaire du consentement de tiers autres que le gouvernement. Si l'opération revêt la forme d'une vente d'actifs, il se peut que certains contrats importants ne puissent être attribués sans le consentement d'un tiers.

ÉTAPE 5 Analyse rétrospective

L'analyse rétrospective du déroulement complet de l'opération par l'équipe principale de dessaisissement est un moyen facile, quoique souvent négligé, d'institutionnaliser les enseignements de l'expérience. En consacrant un peu de temps à ce bilan, l'organisation pourra profiter des leçons tirées de l'opération récemment conclue. L'exercice peut revêtir la forme d'une réunion d'une journée

regroupant tous les membres de l'équipe, au cours de laquelle tous les aspects importants de l'opération seront examinés.

Des questions comme celles qui suivent peuvent servir à susciter les commentaires des membres de l'équipe :

- *Qu'est-ce qui a bien fonctionné et pourquoi?*
- *Qu'est-ce qui aurait pu être amélioré et pourquoi?*
- *Les conseillers externes (en particulier le conseiller financier) se sont-ils révélés efficaces? Devrait-on faire appel à eux dans l'avenir?*
- *Le plan de communication a-t-il été efficace? Comment pourrait-il être amélioré?*
- *L'équipe interne a-t-elle été efficace? Quelles mesures (formation par exemple) peuvent être prises pour accroître le rendement des employés?*

Des discussions sur des questions de ce genre devraient susciter des observations et des recommandations au sujet de l'amélioration du processus et de l'utilisation plus efficace des ressources dans l'avenir. Le chef d'équipe doit consigner ces renseignements dans un rapport de rétroaction contenant les observations et les recommandations importantes, s'assurer que ce rapport est remis aux membres du personnel appropriés et qu'il est correctement archivé.

Sommaire

Les dessaisissements d'entreprise sont habituellement des opérations complexes, chronophages et grandes consommatrices de ressources. Elles constituent aussi des occasions importantes pour les organisations de remanier leurs stratégies et leurs portefeuilles d'activités de façon à créer de la valeur pour leurs actionnaires. Lorsqu'il est correctement mis en œuvre, un dessaisissement peut être un exercice efficace et utile. Afin d'optimiser ces opérations, les organisations doivent reconnaître l'importance de l'application d'un processus très structuré et ordonné, dirigé par une équipe disposant des ressources appropriées et investie des pouvoirs nécessaires, au sein de laquelle le professionnel comptable en entreprise peut prêter son concours.

Les dessaisissements consistent en un ensemble cohérent d'hypothèses qui décrit une perspective de l'avenir, laquelle est ensuite utilisée pour élaborer des prévisions ou tester une stratégie ou un plan. Cet esprit de prévoyance procède de principes de fonctionnement qui régissent l'attitude, les décisions et les actions de toute une organisation. Toutes les organisations ont l'occasion de mettre à profit ces principes pour atténuer en partie l'incertitude, la volatilité et l'imprévisibilité avec lesquelles elles sont aux prises et, en retour, de bénéficier d'une valeur constante sans précédent. Les outils, les techniques et les indications contenus dans les présentes lignes directrices permettent aux organisations de réaliser leur propre projet de dessaisissements de façon efficace et efficiente, dans l'éventualité où elles sont prêtes à entreprendre un processus certes lourd, mais générant un maximum de valeur pour l'actionnaire.

Les dessaisissements peuvent être utilisés dans tous les secteurs (le secteur privé, le secteur public, les organismes sans but lucratif, les administrations publiques, etc.). Les professionnels comptables en entreprise sont à même de mettre à profit leur savoir-faire et leur expertise en encadrant les organisations dans la mise en œuvre de cette stratégie unique et concurrentielle axée sur le client. La capacité des dessaisissements à favoriser la convergence et la canalisation des efforts

dans l'ensemble de l'organisation témoigne de la puissance de cet outil (s'il est mis en œuvre correctement).

Ce modèle accroît la capacité de l'organisation à devenir plus résiliente, adaptable, innovatrice et durable (selon le cadre RAID), et à le demeurer, dans des marchés concurrentiels. Au bout du compte, ces inducteurs permettront tant au CPA en entreprise qu'à l'organisation de veiller au succès de la mise en œuvre du modèle d'affaires tout en les outillant dans l'atteinte de l'idéal canadien d'une saine gestion.

Sources d'information supplémentaire

Adolph, G. t J. Neely. « Seven Reasons Divestitures Are Harder Than You Think », *Chief Executive*, Mai 2007.

Bruner, Robert F. *Applied Mergers and Acquisitions*. Hoboken, (NJ), John Wiley & Sons, 2004.

Chandler, Alfred D. Jr. *Shaping the Industrial Century: The Remarkable Story of the Evolution of the Modern Chemical and Pharmaceutical Industries*. Cambridge, (MA), Harvard University Press, 2005.

Gole, William J., et Paul J. Hilger. *Corporate Divestitures: A Mergers and Acquisitions Best Practices Guide*. Hoboken, (NJ), John Wiley & Sons, 2008.

Mankins, Michael C., David Harding et Rolf-Magnus Weddigen. « How the Best Divest », *Harvard Business Review*, 1^{er} octobre, 2008.

Porter, Michael E. *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, (New York), The Free Press, 1998.

L'auteur

William J. Gole, MBA, CPA, est expert-conseil en affaires, pédagogue et auteur d'ouvrages professionnels et de cours de perfectionnement à l'intention des professionnels de la finance. M. Gole a fait ses débuts dans les fonctions d'auditeur chez Coopers & Lybrand et a occupé divers postes de planification financière et stratégique au fil de ses 30 années de carrière. De 1998 à 2004, en qualité de premier vice-président, Planification et développement des affaires chez Thomson Corporation, il a assumé la responsabilité de la planification stratégique et des activités de regroupement d'entreprises pour la division des soins de santé de Thomson, assurant notamment la direction de plusieurs dizaines de projets d'acquisition et de dessaisissement.



© 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.