
Cognicase inc. : l'acquisition de Ezenet

Cas produit par le professeur **Jean-Pierre FRÉNOIS** et **Marcel TARDIF**.

Le 22 août 2001, le conseil d'administration de Ezenet Corp. expédiait à tous les actionnaires de l'entreprise une circulaire d'information en vue d'une assemblée générale spéciale qui serait tenue le 24 septembre. On y débattrait la recommandation de fusionner Ezenet Corp. avec Cognicase Acquisition Corp. Cette dernière était une filiale à part entière de Cognicase inc., constituée à cette fin et incorporée le 15 août. Les administrateurs s'appuyaient sur l'avis reçu, le 20 août, de Houlihan. On y concluait que la fusion proposée était financièrement avantageuse pour les actionnaires. L'offre représentait une prime de 90 % sur le prix moyen des actions transigées depuis le 6 août. KPMG Corporation Finance inc, munie d'un mandat à cet égard, n'avait pu solliciter de meilleure offre. Houlihan Lokey Howard & Zukin Canada inc. sont des experts-conseils en fusion et acquisition d'entreprises; ils ont des bureaux au Canada et aux États-Unis, et ont agi, en dix ans, dans 7 000 dossiers, représentant une valeur totale de transaction excédant 100 milliards de dollars.

Chaque détenteur d'action ordinaire Ezenet pourrait échanger ce titre :

- soit contre une action privilégiée de Amalco (entreprise résultant de la fusion), rachetable à 3,16 \$ dans un délai de deux jours ouvrables suivant la date de transaction;
- soit contre 0,393¹ action ordinaire de Cognicase;
- soit contre une combinaison des deux modes de paiement décrits ci-dessus.

Le nombre total d'actions privilégiées échangées ne pourrait en aucun cas dépasser 6 329 114, ce qui correspondrait à un montant de 20 000 000 \$. Si le nombre total d'actions privilégiées demandé dépassait ce total, les 6 329 114 actions seraient échangées au pro rata des demandes faites. La fusion était conditionnelle à l'approbation d'au moins 66 2/3 % des voix exprimées à l'assemblée. La circulaire précisait que, après fusion, Amalco continuerait ses opérations sous le nom de Ezenet Corp., devenue filiale à part entière de Cognicase inc. Aucun fractionnement des actions Cognicase inc. ne surviendrait dans l'immédiat. Les autorisations requises seraient obtenues de la Bourse de Toronto, de NASDAQ et du ministère responsable de l'application de la *Loi sur la concurrence*. Les actions Ezenet n'étaient inscrites qu'à la Bourse de Toronto. Quant aux nouvelles actions Cognicase et aux actions privilégiées Amalco, émises aux termes de l'entente

¹ Ce ratio d'échange serait ajusté à la baisse si le prix moyen d'une action ordinaire de Cognicase durant les cinq jours ouvrables précédant la transaction dépassait 9,04 \$. Il serait ajusté à la hausse si ce prix moyen tombait au-dessous de 7,04 \$.

de fusion, elles ne seraient pas enregistrées en vertu de la loi américaine sur les valeurs mobilières. Les premières seraient transigées sur NASDAQ, alors que les secondes ne seraient ni inscrites ni distribuées aux États-Unis.

Le 6 août, une entente de préfusion avait été scellée entre Cognicase et les principaux actionnaires de Ezenet, qui détenaient ensemble 29,7 % des actions. Il s'agissait tout particulièrement de Haron Ezer, fondateur de Ezenet et président de son conseil d'administration depuis mai 1998, de Jay Cashmore, président de Ezenet depuis septembre 2000, et de Gordon Ramer. Ezenet comptait 16 257 801 actions votantes émises et en circulation. Les 1 370 600 actions demeurées en trésorerie serviraient à couvrir les options d'achat d'actions (dont 36,3 % étaient détenues par les actionnaires principaux) non réalisées à la date de rappel du titre. Seul Haron Ezer, avec 17,5 % des actions, détenait plus de 10 % du titre. Haron Ezer avait acquiescé à la disposition de l'offre voulant qu'il continuerait à détenir au moins 50 % de ses actions Cognicase pendant six mois à compter de la date de transfert.

Cognicase avait contacté la direction de Ezenet au début de juin, et une rencontre formelle avait eu lieu le 22 juin. Dans l'intervalle, un autre acquéreur potentiel s'était manifesté, produisant une offre non sollicitée et déposant une lettre d'intention le 3 juillet. Cognicase en avait fait autant le 16 juillet. Le 19, Ezenet avait retenu les services de KPMG à titre de conseiller financier. Le 24, Cognicase et Ezenet signaient une entente confidentielle. Le 2 août, le conseil d'administration approuvait en principe la proposition de Cognicase, qui totalisait environ 54 millions de dollars.

Cognicase

Cognicase, dont le siège est à Montréal, est incorporée, depuis octobre 1991, en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Elle est l'un des chefs de file canadiens dans le domaine des solutions d'affaires sécurisées et évolutives de commerce électronique. Ses produits et services aux entreprises comprennent des logiciels, solutions intégrées de commerce électronique, réingénierie de systèmes de commerce électronique, gestion et configuration de technologies informatiques, fourniture de services applicatifs (ASP¹), services de consultation sur processus d'affaires et gestion-clients.

L'entreprise a ses principaux bureaux d'affaires au Canada (6), aux États-Unis (5), en France (3), en Espagne (3), en Belgique (1), aux Pays-Bas (1) et en Australie² (1). Cognicase, au 31 décembre 2000, employait 4 000 experts en technologies de l'information, développement de logiciels, réingénierie et processus d'affaires.

Vision

L'entreprise fonde beaucoup d'espoir, quant à sa croissance future, sur les acquisitions d'entreprises, produits et technologies complémentaires à son activité courante. Elle est d'avis qu'il y a,

¹ C'est l'arrivée des fournisseurs de services applicatifs (*application service provider* ou ASP) qui est à l'origine de la popularité grandissante de la location d'applications, d'où l'utilisation du sigle anglais au sens de « location d'applications ». [Office de la langue française, 2000]

² Les bureaux australiens ont cependant été fermés en 2002.

dans le marché des technologies de l'information, une pénurie de main-d'œuvre professionnelle qualifiée ayant l'expérience requise, et c'est sur cela que Cognicase a établi sa base de concurrence. De plus, elle juge qu'il est moins cher d'acheter certaines technologies que de les développer elle-même.

Cognicase, historiquement, a fourni une part importante de ses services en solutions-clients à compter d'ententes forfaitaires à prix fixe et à délai fixe. Elle entend maintenir cette approche, même si l'entreprise, ce faisant, risque d'assumer les frais inhérents à l'inflation et aux dépassements de coûts sur livraison de projets.

Dans son rapport annuel 2000, l'entreprise signale que « (ses) mandats auprès d'entreprises de type *Fortune 1000* comprennent le développement de sites d'information Web, de magasins virtuels sophistiqués et leur intégration à des progiciels de gestion existants ». Elle ajoute que, « grâce à une exécution ciblée de [son] plan d'affaires, [elle veut se positionner] comme un fournisseur de solutions électroniques de bout en bout¹, allant du développement de stratégie électronique jusqu'à l'intégration Web et sans fil ».

Déclarations prévisionnelles

Aux termes de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995 (US)*, l'entreprise, le 7 août 2001, avisait les parties concernées, que ses résultats à venir dépendraient pour l'essentiel de sa capacité future à : 1. développer des produits et services additionnels, de nouvelles applications pour ses produits et services existants et réagir rapidement aux changements technologiques; 2. établir une position concurrentielle satisfaisante dans l'obtention de nouveaux clients et de ressources expertes dans le domaine des technologies de l'information; 3. identifier et compléter des acquisitions selon des conditions intéressantes et intégrer avec succès les entreprises acquises; 4. gérer sa croissance avec succès dans une industrie en évolution rapide; 5. obtenir des contrats en technologies de l'information auprès de la Banque Nationale du Canada en vertu de son entente de fournisseur privilégié. En somme, un quasi-plan d'action pour l'avenir proche.

Concurrence propre

Selon Hoover's, les principales entreprises concurrentes de Cognicase sont IBM, EDS, Accenture, CGI et Computer Sciences. La première, « Big Blue », tire 40 % de ses revenus de la vente de services. C'est la plus grande entreprise de services informatiques au monde. Sa stratégie consiste à offrir son *hardware* à des prix très bas, en échange d'un droit de « premier refus » sur tout contrat de service informatique. La deuxième, EDS, est le plus grand fournisseur de services informatiques aux USA, et le deuxième au monde derrière IBM. La troisième, Accenture, d'abord connue sous l'appellation de Andersen Consulting, est la plus importante firme mondiale de consultation en gestion et technologies de l'information – gestion de la relation clients, gestion de la chaîne d'approvisionnement, stratégie, technologie et impartition. Elle compte 75 000 employés et est présente dans 47 pays. La quatrième, CGI, est le leader canadien en technologies de l'information et, à cause de ses acquisitions aux États-Unis, tire

¹ Se dit d'un lien de communication dans lequel les données ou les signaux peuvent être acheminés, d'un point à un autre ou d'une extrémité à une autre dans un réseau, sans qu'il soit nécessaire de les convertir sous une autre forme, à aucun moment de leur parcours. [Office de la langue française, 2001]

25 % de ses revenus de ce seul marché. CGI est détenue à raison du tiers par BCE. La cinquième, Computer Sciences, est un leader mondial dans les technologies de l'information – services, impartition, gestion, consultation, design, réseautique et intégration de systèmes. Le gouvernement américain représente 25 % de ses ventes.

Entente et partenariat d'affaires

Le 31 mai 2000, Cognicase, le Groupe Banque Nationale inc (Groupe BN), Banque Nationale et SIBN scellaient une entente selon laquelle Cognicase acquérait toutes les actions détenues par Groupe BN dans SIBN, alors que Groupe BN investissait 2 millions de dollars sous forme d'actions ordinaires dans Cognicase. Cette transaction, comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple, était alors évaluée à 232 millions de dollars. Cognicase émettait environ 9,29 millions d'actions ordinaires en faveur de Banque Nationale, faisant de cette dernière son principal actionnaire. Cette émission générait des liquidités nettes de 20 millions de dollars, ce qui permettait le financement des activités de la société en 2000.

L'entente donnait également lieu à un accord d'impartition, étalé sur dix ans, en vertu duquel Cognicase fournirait à Banque Nationale des services similaires à ceux qui jusque-là lui étaient offerts par SIBN.

L'entente prévoyait que Cognicase serait le fournisseur attitré de Banque Nationale et de ses filiales au chapitre des technologies de l'information. Banque Nationale garantissait de surcroît, chaque année, et ce, durant cinq ans, un minimum donné de revenu. Au total, l'accord générerait quelque 56 millions de dollars. Mieux, Cognicase estimait qu'elle tirerait, sur dix ans, tous autres services offerts à Banque Nationale compris, plus d'un milliard de dollars grâce au statut de fournisseur privilégié. Aux termes de l'accord, Cognicase aurait ainsi acquis d'énormes capacités additionnelles de traitement électronique sur transactions bancaires, une expertise indiscutable dans le domaine des cyberbanques et une propriété intellectuelle sur des logiciels de commerce électronique.

Acquisitions

Durant les trois premiers trimestres de l'année 2001, Cognicase ajoutait à sa masse critique dans le champ des solutions transactionnelles, en faisant 13 acquisitions, dont Maxon Financial Services, chef de file en produits et services de sécurité à distance, Dynabec Informatique Municipale, fournisseur de systèmes de gestion municipale, United Systems Solutions, cabinet d'experts-conseils en technologies de l'information et développeur d'un logiciel primé en GRC¹, Radius Information Systems, intégrateur de solutions informatiques axé sur le marché financier, Personus, firme spécialisée en applications GRC, et Data Vision, fournisseur de solutions d'entreposage, de services d'information aux entreprises et d'établissement de rapports de données pour le secteur financier, les gouvernements et les entreprises de télécommunication en Amérique du Nord.

En 2000, Cognicase avait acquis huit sociétés offrant des services d'intégration de systèmes, de conseils en technologies de l'information et de recrutement d'experts en technologies de l'infor-

¹ Gestion de la relation clients, quelquefois aussi désignée par le sigle anglais CRM.

mation. C'est l'acquisition de SIBN, déjà mentionnée, qui avait représenté de loin la plus grosse transaction.

En 1999, Cognicase avait acquis huit autres sociétés, et quatre en 1998. Ces sociétés offraient des services d'intégration de systèmes, de conseils en technologies de l'information et de recrutement d'experts en technologies de l'information.

John Valentini, vice-président exécutif et chef de la direction financière de Cognicase, avec toute son expérience des fusions et acquisitions, reconnaissait l'importance d'une intégration réussie des systèmes, ressources et actifs acquis. Il prenait d'ailleurs soin de préciser que :

Une équipe multidisciplinaire existe chez Cognicase inc. qui a mandat de procéder à ces intégrations. Sa démarche englobe les dimensions financières, portefeuilles produits, comptes clients, compétences fondamentales, ressources humaines et systèmes d'intéressement et de rémunération les concernant, logistique, marketing, ventes, et gestion des applications, plates-formes et systèmes informatiques de l'acquis, le tout dans une perspective évidente de synergie positive après transaction. À quoi servirait d'acheter du *know-how*, si nous n'arrivions pas à retenir les ressources clés. D'ailleurs Cognicase avait prévu d'entrée de jeu la mise au point d'un programme d'options destiné à s'assurer l'adhésion des premiers responsables des applications informatiques chez Ezenet.

Nouveaux contrats

En 2001, les ententes à long terme et de nature récurrente constituaient 40 % des revenus de Cognicase. Parmi les nouveaux contrats conclus au cours du troisième trimestre, mentionnons ceux de Airbus A380 en gestion de projet, pour une durée de cinq ans, de fourniture conjointe avec HP Canada d'une plate-forme d'apprentissage en ligne (ou *e-learning*¹) en mode ASP à Hydro-Québec, en vue de la formation de 5 000 personnes à l'emploi de la société d'État, du projet d'entrepôt de données pour le ministère de l'Éducation et la surveillance des eaux souterraines pour le ministère de l'Environnement de l'Ontario, le portail en ligne de l'Institut canadien des comptables agréés et l'offre de solutions composites à *Gouvernement en direct* du gouvernement du Canada.

Produits et services

Les produits et services de Cognicase peuvent être regroupés en [Watch4me/Pense@moi](#), transfert électronique de fonds et paie Internet, paiement Internet, facturation électronique, sécurité Internet, accès Internet haute vitesse et hébergement et fourniture de services d'application ASP.

[Watch4me/Pense@moi](#) est un élément différenciateur clé. Avec sa création, Cognicase est devenue un leader de Internet mobile. [Watch4me/Pense@moi](#) est un agent intelligent et personnel. C'est une plate-forme technologique qui permet de personnaliser des points d'entrée uniques à des sources d'information multiples, allant de bases de données et de documents internes à des sites Web et jusqu'aux systèmes de gestion intégrée des partenaires d'une même chaîne d'approvisionnement. [Watch4me/Pense@moi](#) permet de vendre, d'acheter ou d'effectuer des transac-

¹ Mode d'apprentissage basé sur l'utilisation des nouvelles technologies, permettant l'accès à des formations en ligne, interactives et parfois personnalisées, diffusées par l'intermédiaire d'Internet, d'un intranet ou autre média électronique, afin de développer les compétences, tout en rendant le processus d'apprentissage indépendant de l'heure et de l'endroit. [Office de la langue française, 2001]

tions sur demande, et ce, en toute sécurité. Le commerce électronique devient de plus en plus mobile. Et la convergence Internet-communications mobiles rend l'information disponible partout, en tout temps et au moyen de multiples appareils d'accès Internet.

Selon la Financière Banque Nationale (Marché boursier canadien : perspectives 2001), le segment [Watch4me/Pense@moi](#) vaut plus que l'entreprise, soit 200 à 250 millions de dollars US contre une valeur de capitalisation de 213 millions de dollars US pour Cognicase elle-même. [Watch4me/Pense@moi](#) a été lancé à la fin de l'an 2000.

Solutions sur mesure

Pour son client MasterCard Banque Nationale, Cognicase a développé un système de gestion et de traitement des cartes de crédit puissant et flexible qui permettra la mise en marché de la toute première carte d'entreprise multifonctions au Canada.

La solution Web mise sur pied, dans le cas de Pioneer Europe, permettra aux clients, centres de services et détaillants usant de ce portail, de passer leurs commandes directement par Internet et ainsi de répondre à leurs besoins d'entreprise.

En ce qui concerne Toyota Motor Europe, Cognicase aide sa division de l'ingénierie et de la commercialisation à mettre en œuvre une application multiniveaux en vue de la gestion des pièces d'automobile, des véhicules, des garanties et des réclamations.

Ericsson Canada et Cognicase ont une entente stratégique combinant leurs expertises, aux fins de mettre au point et d'implanter des solutions Internet/sans fil destinées au marché des affaires.

Quant à Vacances Air Transat, elle a amélioré, grâce à Cognicase, l'intégration de ses services d'information aux voyageurs.

Finalement, la SAQ a confié à Cognicase le développement, la réalisation et l'hébergement de son site transactionnel sur le Net.

Résultats financiers

On trouvera à l'annexe 1 les états financiers de Cognicase durant les cinq dernières années. La croissance remarquable de cette entreprise est due, pour une large part, à sa politique d'acquisition.

Les ventes outre frontières de Cognicase, au 30 septembre 1999, représentaient 33,3 % de ses revenus totaux. Au 30 septembre 2000, la répartition géographique des revenus de l'entreprise était la suivante : Canada 62 %, États-Unis 18 %, Europe 18 %, autres pays 2 %. Les produits du secteur *Impartition et Intégration* avaient augmenté de 18 % comparativement à 1999, pour atteindre 227 millions de dollars en 2000, la hausse étant principalement due à l'effet d'intégration des acquisitions survenues au cours de l'exercice. Le secteur *Impartition et Intégration* comprend notamment le conseil en gestion de projets et en amélioration du processus d'affaires, la réingénierie, la gestion de configuration technologique ainsi que l'impartition et la formation en technologies de l'information.

Durant le troisième trimestre de l'exercice financier 2001, terminé le 30 juin, le chiffre d'affaires totalisait 106,7 millions de dollars, le principal facteur de croissance des ventes par rapport au troisième trimestre de l'année précédente étant attribuable aux résultats consolidés de SIBN acquise le 31 mai 2000. Les revenus du secteur *Solutions Électroniques* avaient augmenté de 38 % pour atteindre 41 millions de dollars. Le bénéfice d'exploitation, pour sa part, avait crû de 23 % pour toucher 8,2 millions de dollars.

En pourcentage du chiffre d'affaires, le coût des produits avait décrû à 68,7 %, au troisième trimestre 2001, comparativement à 73,1 % au cours de la même période de l'exercice précédent. On imputait la variation à l'augmentation du taux d'utilisation des ressources, ainsi qu'au changement de la structure générale des coûts attribuable à l'expansion des activités de solutions électroniques. Les frais de commercialisation et d'administration avaient diminué à 20,2 % du chiffre d'affaires, contre 22,3 % au deuxième trimestre, grâce à une gestion plus efficace des coûts.

Les frais de recherche-développement étaient demeurés stables à 3,6 millions de dollars, au cours du troisième trimestre 2001. Ils totalisaient 10,1 millions de dollars sur les neuf premiers mois de l'année. En pourcentage du chiffre d'affaires, les frais de R-D avaient diminué à 3,4 %, alors qu'ils étaient de 5 % en 2000. Cela tenait à la croissance des ventes pendant l'exercice, mais demeurait cohérent avec la politique de l'entreprise en matière de recherche-développement, puisqu'on n'acquerrait que des sociétés offrant déjà des solutions d'avant-garde.

Même si le secteur des technologies de l'information avait connu un ralentissement des investissements, la demande finale en services de technologies de l'information au Canada demeurait forte, de l'avis de l'entreprise. Celle-ci ne signalait pas moins, dans son rapport annuel 2000, que la demande en services de consultation et d'intégration de systèmes, qui représentait une part importante des activités de Cognicase, avait chuté. Mais la stratégie de Cognicase demeurait ferme, comme le disait alors M. Brisebois, président et chef de la direction :

Il nous faut renforcer de façon importante notre position dans les solutions transactionnelles, tout en accroissant le volume lié aux services ASP, ainsi que dans des marchés verticaux choisis grâce à nos acquisitions et à nos initiatives internes.

La force de Cognicase repose sur sa capacité de concevoir des solutions adaptées aux enjeux d'affaires de ses clients. Nos solutions intégrées de gestion, entrepôts de données, centres d'appels et de contacts complètent notre approche globale en gestion des relations clients (GRC).

Au premier janvier 2001, le dollar canadien a été adopté comme monnaie de présentation des états financiers¹. Pour les périodes antérieures, le taux de change retenu a été 1,00 \$CND pour 0,6676 \$US. Au cours du deuxième trimestre 2001, Cognicase a adopté les recommandations de l'Institut des comptables agréés relativement au calcul du bénéfice par action². Cognicase, avant la transaction, n'avait jamais déclaré ni versé de dividendes.

¹ Auparavant, les états financiers étaient présentés en dollars américains.

² Le bénéfice par action dilué est maintenant calculé sur le nombre moyen pondéré en circulation d'actions durant la période.

Historique de Ezenet Corp.

La société avait été incorporée le 7 mai 1998, en Alberta, sous le nom de Norah Capital Corporation. Elle devait changer de nom le 5 mars 1999 en celui de Ezenet Corp., après avoir acquis toutes les actions émises et en circulation de Ezenet inc. Ses filiales étaient respectivement Ezenet inc. (Canada), Fitech inc. (Ontario) et Ezenet USA inc. (Caroline du Nord). Le 20 décembre 2000, Wealth Management Solutions inc. (WMSI), acquise en septembre 2000 par Ezenet Corp. pour cinq millions de dollars, faisait l'objet d'une fusion avec Ezenet inc. En février 2001, Ezenet Corp. acquérait toutes les actions de Fitech inc. pour 2,7 millions de dollars.

Ezenet était issue de Ezer & Associates Ltd fondée en 1978. Les premiers clients de Ezer furent des sociétés de fiducie en quête de services de traitement de données et de gestion de portefeuilles hypothécaires. En 1984, Ezer inclut dans ses opérations les dépôts, dont celui des certificats garantis. Le 1^{er} janvier 1997, il y eut fusion de Ezenet et Ezer Data Systems Ltd, la société en résultant prenant le nom de Ezenet inc. Cette dernière axa ses compétences fondamentales sur les logiciels de services bancaires.

L'entreprise, dont le siège se situe à Toronto, comptait, en août 2001, sept bureaux au Canada et 114 employés. Entre 1999 et 2000, son personnel avait crû de 200 %.

Miroir aux alouettes

En 1998, l'entreprise lançait une version bêta de son INSTAbase, un partagiciel convivial permettant à l'utilisateur de télécharger des bases de données de même que d'ajouter sur son site Web une base de données. INSTAbase avait reçu de nombreux appuis, dont ceux de CNN (*Top 10 Database Tools*), Business Week (*First-rate software for small biz*), Windows Magazine (*Top 10 Shareware*), PC World-On-Line (*PC World On-Line Editor's Pick*), en moins de cinq mois. INSTAbase est une marque déposée au Canada et aux États-Unis.

Au 31 décembre 2000, cependant, Ezenet enregistrait une perte nette de 1 985 709 \$, dont le coût du développement de INSTAbase soit 1 530 756 \$, – une technologie à laquelle l'entreprise ne recourait déjà plus – et 800 000 \$ en frais de réorganisation administrative et générale.

Erreur de tir

Le 19 juin 2001, après avoir ouvert des bureaux aux États-Unis le 20 avril 2000, Ezenet fermait sa filiale Ezenet USA inc. Cette fermeture avait coûté à l'entreprise près de 330 000 \$ en compensation salariale et mettait un terme aux projets d'implantation de celle-ci à New York, Chicago, Dallas, Denver, Seattle et Los Angeles. L'entreprise avait reconnu, dans son prospectus du 4 juillet 2000, que l'expansion de ses opérations en Caroline du Nord, la location de nouveaux bureaux et l'embauche de personnel additionnel pourraient réduire de manière significative la rentabilité de l'entreprise, en plus de ne pas générer de revenus additionnels. Ezenet n'en avait pas moins conclu une alliance stratégique avec FloridaNet inc., aux termes de laquelle elle devait verser à ValueWeb, site d'hébergement appartenant à celle-ci, des honoraires de 15 % sur toutes ventes résultant de l'usage dudit site.

Éparpillement

Dans le prospectus que Ezenet produisait, le 4 juillet 2000, en vue d'un appel public à l'épargne de 51 876 000 \$ (dont 47 791 000 \$ à l'entreprise et 4 085 000 \$ en frais d'émission), on précisait que certains dirigeants et administrateurs de la société étaient engagés et continueraient d'être engagés dans des activités autres que celles de la société, et qu'ils pourraient à l'occasion se trouver en situation de conflit d'intérêt. L'acquisition le 26 avril 2000 de l'ensemble des actions de netSTOR, rachetées de MM. Nicholas et Meshkin, en était sans doute un exemple frappant.

Reprise en main

Le 15 novembre 2000, dans un communiqué, Ezenet annonçait que Kasra Meshkin, qui était devenu président le 23 février 2000, devenait « Chief Technology Advisor », alors que Jay Cashmore, fort de ses 30 ans d'expérience dans les services financiers et fondateur de WMSI, prenait la relève. Marc Nicholas, ancien président et fondateur de netSTOR Technologies inc. était devenu, en mai, « Chief Technology Officer ».

Nature des opérations

Ezenet était un développeur de logiciels et de services d'entretien informatique, dont le seul segment de clientèle était celui des institutions financières. Environ 46 % des revenus autres que de placement et d'intérêt étaient récurrents et provenaient de contrats ASP.

L'entreprise comprenait trois divisions : Services bancaires – dépôt, prêt et leasing; Solutions WMSI – fondé sur un système-maison dénommé CORE, qui permettait une solution intégrée à la gestion de patrimoine et offrait une architecture propice aux institutions financières optant pour une approche solutions-clients; Fitech – spécialisée dans le développement et la vente de calculatrices et de logiciels financiers. La part de revenus dérivés des services bancaires, de l'avis de la direction, irait en diminuant dans le temps. CORE présentait les meilleures perspectives de croissance pour l'entreprise. Quant aux services de Fitech, ils devraient être convertis en services ASP.

La stratégie d'affaires de Ezenet s'articulait autour de trois axes :

1. accroître la valeur des contrats et leur durée auprès des clients acquis;
2. augmenter les ventes croisées sur comptes majeurs;
3. pénétrer de nouveaux marchés, à compter de segments à haut potentiel de revenus.

Quant à la stratégie produits, elle dictait que les ventes augmenteraient, grâce à l'intégration des compétences de Fitech à celles plus puissantes de WMSI. Cela permettrait d'inclure dans une seule proposition la gestion des comptes clients, et le module *Crédits et Prêts* permettrait de pénétrer de nouveaux marchés de services financiers.

Produits et services

Ezenet offrait une gamme de services financiers et bancaires comprenant :

- a) la gestion de dépôts, prêts, baux et annuités à compter d'applications et de logiciels financiers propres;
- b) des formules intégrées de rapport comptable et financier;
- c) des applications adaptées aux besoins de petites et de grandes institutions financières;
- d) des solutions-réseaux sécuritaires;
- e) le design, l'installation et le monitoring de réseaux-clients;
- f) l'accès Internet, l'hébergement et le service de courrier électronique.

Ezenet offrait par ailleurs des logiciels adaptés aux besoins des SOHO (Small Office, Home Office). Au 31 mars 2000, Ezenet tirait 812 027 \$ de ses services bancaires, et 42 141 \$ de ses logiciels et produits SOHO. La nouvelle direction estimait que le marché des SOHO constituerait le segment à croissance la plus rapide en Amérique du Nord. Working Solo inc. la confirmait dans sa conviction, en estimant que le marché des SOHO comprenait 15 millions d'entreprises, 1 200 SOHO démarrant chaque jour aux États-Unis seulement. L'importance de ce marché expliquerait que la recherche-développement de Ezenet ait porté majoritairement sur les systèmes, applications, logiciels et services destinés aux SOHO.

Par ailleurs, l'entreprise s'est intéressée au sans fil, à Internet, à la sécurité des transactions et au remplacement des systèmes patrimoniaux¹ de ses clients. Éric Phaneuf, analyste financier chez Cognicase inc., mentionnait que :

Les banques américaines, conscientes de la vétusté de leurs systèmes, applications et plates-formes, ont, depuis un an, lancé des appels d'offre aux intégrateurs et fournisseurs de solutions informatiques afin de parer aux carences de services imputables à la désuétude des systèmes, applications et plates-formes qu'elles avaient achetées pour elles-mêmes au cours des décennies passées. Cette fenêtre d'opportunité pour les Cognicase de ce monde ira inévitablement se refermant, dès que les institutions financières concernées se seront assurées les services requis...

Parmi les clients de Ezenet, il fallait compter d'éminentes sociétés de fiducie de Montréal, Toronto, Hamilton, Saint Catherines, Calgary, Edmonton et Vancouver. La clientèle comptait aussi des banques, fonds d'investissement, sociétés d'assurance et institutions financières diverses de Toronto et de Hamilton. Pour ne mentionner que quelques comptes majeurs, pensons à ceux de Banque Royale du Canada, Banque de Montréal, Banque Canadienne Impériale de Commerce, Banque de Nouvelle-Écosse, Banque Nationale du Canada, Banque Laurentienne, Banque Toronto Dominion, TD Waterhouse, RBC Insurance, Sun Life of Canada, Merrill Lynch Canada, London Life Insurance Company, Fidelity Investments. Au 31 décembre 1999, une institution financière représentait 12 % des revenus de l'entreprise et les quatre suivantes 30 % de plus.

¹ Système informatique issu d'une génération précédente de système informatique et qui continue d'être utilisé, après avoir été adapté à un système plus contemporain. À cause de leurs composants désuets, du manque de documentation sur leur configuration, les systèmes patrimoniaux ont souvent ralenti les efforts de conversion à l'an 2000 des entreprises. [Office de la langue française, 1999]

Avantage concurrentiel et barrières à l'entrée

Ezenet déclinait ainsi son avantage concurrentiel :

1. des produits et services éprouvés;
2. une technologie propre;
3. un large pan de clientèle obtenu par référence;
4. une capacité de redéploiement rapide;
5. des produits sur mesure et à fort potentiel de revenu;
6. des prix concurrentiels;
7. une réponse à temps aux besoins de ses clients.

Les principales barrières à l'entrée, dans le marché du service aux institutions financières, selon Ezenet, comprenaient la réputation des entreprises établies, l'investissement énorme que représente la livraison sur mesure des programmes et la migration des données, l'impossibilité de transférer à court terme aux clients les coûts de développement des systèmes et la complexité des applications financières. De plus, l'achat de solutions-clients pesant lourdement sur le budget des institutions financières, celles-ci tardent souvent à rendre une décision finale. Cela allonge, pour les fournisseurs, le cycle des ventes qui normalement n'est que de quatre à six mois. Et, les fournisseurs tirant la majeure partie de leurs revenus d'un nombre restreint d'institutions, les délais imputés au retard des décisions augmentent d'autant leurs charges.

A contrario, l'adoption rapide du standard WAP¹ par les institutions financières, faciliterait l'émergence de nouveaux concurrents. Parmi ceux-ci, il faudrait compter les vendeurs de logiciels, les opérateurs de réseaux sans fil et les gestionnaires de portail. Ezenet avait acheté les technologies de netSTOR Technologies inc., en vue de développer des solutions-clients matérielles et logicielles propres à compter du protocole WAP.

Résultats au 30 juin 2001

Bien que Ezenet ait réalisé des profits depuis sa fondation, dès juillet 2000 la direction en venait à la conclusion que l'entreprise enregistrerait sans doute une perte au 31 décembre, à cause de ses charges de R-D, frais généraux et marketing.

Au deuxième trimestre 2001 (on trouvera à l'annexe 2 les états financiers de Ezenet au 30 juin 2001), la société enregistrerait une progression de revenus de 149 %, par rapport à l'an 2000, pour un chiffre d'affaires de 3,4 millions de dollars. Durant cette période, les revenus sur services bancaires avaient crû de 321 %, pour s'établir à 3 millions de dollars. Ces revenus provenaient des opérations cumulées de Ezenet inc., WMSI et Fitech. Ils comprenaient des revenus non récurrents imputables aux licences, au développement, à la consultation et autres commissions. En juillet 2000, les ventes de Ezenet représentaient 1 % des ventes nord-américaines en services et logiciels de l'ensemble des fournisseurs aux institutions financières.

¹ Ou *wireless application protocol*. Protocole conçu pour permettre, à un téléphone mobile ou à tout autre terminal portatif sans fil de taille réduite, d'obtenir un accès limité à Internet. [Office de la langue française, 2000]

Les salaires et avantages sociaux s'étaient accrus substantiellement, à cause de l'ajout de personnel (77 personnes au total), comme conséquence des acquisitions de WMSI et de Fitech. Les frais d'administration avaient également crû (40 % comparativement à 20 % pour l'exercice précédent), et ce, à cause du déménagement du siège social dans des locaux plus spacieux. Ce réaménagement découlait de la fermeture des opérations de la filiale américaine. Notons que l'entreprise, en 1998, avait passé des contrats d'emploi étalés sur cinq ans avec MM. Ezer et Rogers (vice-président Développement). Quant aux contrats de MM. Cashmore, Guthro (CFO) et Nicholas, une disposition les autorisait à recevoir, en cas de changement de contrôle de Ezenet inc., 250 000 \$, 249 000 \$ et 245 000 \$ respectivement. Gary Guthro a été avisé par Cognicase que ses services ne seraient pas retenus après la fusion, alors que l'acquéreur a manifesté l'intention de convenir d'une nouvelle entente sur deux ans avec Jay Cashmore.

Ezenet n'a jamais versé de dividendes à ses actionnaires ordinaires, alors que les actions privilégiées portaient un dividende cumulatif de 3 % sur une base de 0,60 \$ l'action. Des dividendes à cet égard avaient été déclarés en 1999 et 2000, soit 67 500 \$ et 27 050 \$ respectivement, et devaient être payés en 2001. Les premières actions privilégiées avaient été converties en actions Ezenet le 31 décembre 2000.

Le 3 août 2001, dernier jour avant l'annonce de la fusion, les actions ordinaires de Ezenet et Cognicase, étaient cotées à 1,70 \$ et 7,85 \$ respectivement sur le TSE, alors que sur le NASDAQ, l'action Cognicase valait 5,18 \$US (voir à l'annexe 3 quelques données boursières complémentaires). Le titre Ezenet s'était transigé à 0,21 \$ lors de sa première inscription à la Bourse de Toronto à la fin 1998. Au cours des deux premiers trimestres 2001, Ezenet avait racheté 262 700 de ses actions ordinaires pour la somme de 558 998 \$.

Survol du secteur

L'impartition en technologies de l'information¹, applications et infrastructures confondues, provient surtout du secteur des institutions financières. Les systèmes en place sont désuets et commandent une intégration Internet et des applications sans fil. La déréglementation du secteur financier ne fait qu'accélérer le mouvement.

Le marché des services financiers se divise en quatre segments : i) les gestionnaires de fonds; ii) les assureurs; iii) les institutions sans dépôt; iv) les banques et institutions de dépôt. Canadian Business Information estimait qu'il y avait au Canada, en juin 1998, 3 125 coopératives d'épargne et de crédit, 2 007 institutions de crédit aux particuliers et 1 290 prêteurs hypothécaires. À la même époque, aux États-Unis, on estimait que le tout se distribuait en 3 077 institutions d'épargne, 14 590 coopératives d'épargne et de crédit, 24 264 prêteurs hypothécaires et 69 860 succursales de banques commerciales.

¹ Loh et Venkatraman, dans *Journal of Management Systems* (vol. 9, n° 1 – 1992), définissent l'impartition des technologies de l'information comme « la contribution significative d'une organisation externe (fournisseur de services informatiques) aux ressources humaines et technologiques associées à l'infrastructure TI d'une firme ou à une de ses composantes ».

L'informatique et la révolution bancaire

Il s'est produit des changements profonds dans le service aux banques, notamment du côté des fournisseurs de logiciels et de systèmes informatiques. La déréglementation des banques et la consolidation qui s'ensuivit, l'arrivée de Internet et du sans fil, sans parler du passage à l'An 2000, ont coïncidé dans le secteur avec une pénurie sans précédent de main-d'œuvre qualifiée en technologies de l'information.

La gestion de la relation clients (GRC) a provoqué un mouvement accéléré vers l'impartition des services clients dans l'ensemble du secteur bancaire au Canada comme aux États-Unis. Selon International Data Corporation (IDC), le temps de développement des projets accuse en moyenne 35 jours de retard sur l'horaire prévu dans l'ensemble du secteur financier, à cause de la demande pressante et de la pénurie de main-d'œuvre qualifiée en technologies de l'information. Le taux annuel composé de croissance de l'impartition des systèmes informatiques serait, d'après 53 % des institutions recensées, de 13 %.

Le concept de gestion du patrimoine a complètement modifié le mode d'affaires des clients eu égard aux banques et institutions financières. L'accent porte désormais sur la personne et non plus sur le compte client. La relation client, en vertu de la GRC, à compter des supports informatiques, se gère sur la base de données complètes sur le client, soit le nom, la date de naissance, les membres de la famille, les loisirs, les comportements de consommation et les sources d'approvisionnement en tous biens et services. Le client doit être servi 24 heures par jour et sept jours par semaine, et avoir accès à son compte bancaire par le truchement d'Internet. De fait, la plupart des clients se sont acclimatés plus vite à Internet qu'au guichet automatique. Jupiter Communications prévoit que près de 30 millions de foyers américains, soit environ 60 millions de personnes, transigeront par le truchement d'Internet d'ici 2003, et ce, à compter des dix millions de foyers actuels.

Internet aura donc forcé les clients à revoir leur mode de transaction bancaire, leurs exigences de services en temps réel les amenant à opter pour des institutions branchées par opposition à celles offrant un service sur place.

Le retrait de la loi Glass-Steagall, en octobre 1999, laquelle avait établi les quatre piliers financiers que sont les banques, les assureurs, les courtiers en valeurs mobilières et les fiduciaires, a sonné l'heure du décloisonnement entre les institutions financières. CORE, le système de Ezenet, permettait justement d'offrir aux clients, à compter d'un comptoir unique, l'ensemble des instruments financiers antérieurement fournis par les quatre types d'institution précités.

Entre 1998 et 2000, 17 fournisseurs Internet en services bancaires ont fusionné, ne formant plus que six joueurs. La consolidation s'active. Jack Henry et Fiserv¹, qui font partie des six joueurs restants, ont à eux seuls procédé à 20 acquisitions durant cette période. Les fournisseurs de simple gestion de données se sont transigés entre 1 et 1,6 fois les revenus antérieurs, alors que les fournisseurs Internet de services bancaires se transigeaient plutôt à 5 fois les revenus antérieurs.

¹ On trouvera à l'annexe 4 des informations financières sur les principaux concurrents de Ezenet.

Selon IDC, le marché des applications informatiques pour services financiers sur Internet, incluant la plate-forme ASP, en 1999, était de 4,8 milliards de dollars US, et serait de 7,6 milliards de dollars US en 2004 pour un taux annuel composé de croissance de 9,7 %.

Les services bancaires par Internet, une industrie en soi

Les services bancaires par Internet sont devenus très rapidement une industrie en soi. L'Association des banquiers américains estimait que, en mars 1999, environ 490 des 10 400 institutions bancaires américaines, soit 5 % du marché, disposaient d'un site transactionnel sur Internet. Elle prévoyait que, dès avant la fin de l'année, on en compterait 1 000, et qu'il y en aurait 2 500 en l'an 2000.

D'après Celent Communications, il y avait aux États-Unis, en 1999, 2 400 banques, fiducies et caisses de crédit offrant un service financier par Internet, représentant 12 % des institutions ou 21 % des institutions comptant 25 millions de dollars d'actifs. Par ailleurs, 6,75 millions de clients de banques transigeaient en ligne, alors qu'on en prévoyait 16 millions en 2003. Signalons que le marché canadien, avec ses six banques dominant le secteur, est de loin plus concentré que le marché américain du service bancaire. Au Canada, Ezenet était le plus gros fournisseur aux fiduciaires, et l'un des plus gros joueurs auprès des banquiers, des assureurs, des courtiers en valeurs mobilières et des courtiers en hypothèques.

Concurrence immédiate

En 2001, il y avait au Canada une quinzaine d'entreprises privilégiant l'approche créneau, à l'instar de 724 Solutions inc. société avec laquelle, le 27 août, Ezenet avait annoncé la ratification d'une entente de services conjoints en gestion de patrimoine.

Ezenet comptait, au Canada toujours, quatre concurrents principaux (SLMsoft.com, Prologic, Plexus Ltd et Strategic Information Technology Ltd.) offrant la gamme complète des services financiers. Aux États-Unis, à titre de comparaison, trois firmes dominaient le segment service complet aux institutions financières : Fiserv, Jack Henry et Metavante. Quelques autres concurrents, de plus petite taille, méritent aussi mention, Sanchez Computer Associates inc. tout particulièrement, comme un des seuls à offrir des services en temps réel à 1 200 institutions financières à travers le monde, dont plusieurs cyberbanques.

Grâce aux applications de Ezenet, les institutions financières clientes géraient plus de 200 000 comptes (épargne, prêts, baux, REÉR, hypothèques) ayant une valeur totale de 11,5 milliards de dollars. La direction de l'entreprise estimait que la valeur de ces comptes avait, en un an, crû de 30 %.

La gestion de patrimoine

Une étude du Boston Consulting Group établissait à 872 000 le nombre de foyers canadiens aisés, comptant pour une valeur patrimoniale de 1 500 milliards de dollars. Ceux-ci disposaient de 250 000 \$ à 1 000 000 \$ d'investissement propre. En 2005, les pronostics étaient à l'effet que 1,5 million de foyers présenteraient une valeur d'actifs de 2 400 milliards de dollars. Leurs investissements incluraient des fonds communs de placement, des fonds d'entreprises, des valeurs

mobilières, des assurances et des obligations. D'après BCG, 2 000 familles détenant 20 millions de dollars ou plus résidaient au Canada. D'ici quatre ans, leur nombre passerait à 5 000. Or, les banques, les courtiers en valeurs mobilières, les assureurs et les conseillers financiers sont tous décidés à tirer parti de cette manne sans précédent. En 2004, les revenus, en commissions, frais et intérêts, des fournisseurs de services financiers atteindraient vraisemblablement 33 milliards de dollars.

Les riches constituent désormais un marché cible alléchant pour qui veut disposer de marges fortes et de coûts d'opération faibles. Toutefois, servir ce segment de clientèle exige de la part des fournisseurs en services financiers des investissements non négligeables de mise à niveau, de remplacement et d'ajout à leurs plates-formes, infrastructures et applications informatiques, Internet et sans fil.

Internet et sans fil

Les principales transactions financières exécutées sur le Net sont le paiement électronique, le placement, le transfert de fonds, l'emprunt hypothécaire et personnel. Ezenet en déduisait que Internet constituerait très vite la principale source d'approvisionnement personnel et commercial en services financiers. Le protocole WAP, qui allie Internet et sans fil, la servirait superbement.

Les banques sont pressées par la concurrence de réduire leurs coûts d'opération. Qui plus est, Internet les force à user des technologies sans fil, pour offrir plus avantageusement leurs services. IDC estimait qu'à la fin de 2003 le Web pourrait compter jusqu'à 500 millions d'internautes.

Par ailleurs, IDC estimait, en 1998, que 10 millions de consommateurs recouraient aux technologies sans fil pour leurs transactions bancaires. Il n'est pas étonnant que EMC World Cellular Database, en juin 2001, ait estimé à 860 millions le nombre d'abonnés sans fil dans le monde, l'Amérique du Nord étant d'ailleurs en retard sur l'Europe et l'Asie dans ce domaine. Le taux de pénétration des technologies s'est accéléré, signalait Andersen Consulting en 1998, si l'on considère que le téléphone a mis 25 ans, la radio 38 ans, la télévision 13 ans, le câble 10 ans et Internet 5 ans avant d'atteindre 50 millions d'utilisateurs respectivement.

Avantages de la fusion

Comme se le remémore John Valentini, chef de la direction financière de Cognicase :

L'acquisition présentait plusieurs avantages marqués : les applications informatiques, dont la plus importante était sans contredit le système CORE; le créneau de spécialisation commun des deux entreprises dans le secteur financier; la présence de Ezenet dans le marché de Toronto, ce qui venait y renforcer la présence de Cognicase; la très précieuse réputation de Jay Cashmore auprès de la communauté financière et bancaire canadienne; sans compter la palette élargie de clients sinon de comptes majeurs et le recours des deux firmes à la plate-forme ASP pour leurs applications propres.

« Cognicase a eu recours à plusieurs méthodes d'évaluation, précisait Éric Phaneuf, dont celle des multiples du revenu, du bénéfice avant intérêt, impôt et amortissement et du bénéfice net. Ezenet représentait, à l'époque, la première entreprise publique et d'importance majeure acquise par Cognicase inc. »

Ezenet estimait pour sa part que, pour ses actionnaires, l'offre présentait les avantages suivants :

- a) l'occasion de recevoir soit une compensation liquide immédiate soit des actions de Cognicase, ou une combinaison des deux et, dans l'éventualité où ils éliraient de demeurer actionnaires, d'être partie d'une société à capitalisation plus forte, d'où un gain de liquidité sur leurs nouveaux titres;
- b) la possibilité de toucher une prime substantielle par rapport au cours antérieur de leurs actions Ezenet;
- c) la chance de se positionner plus solidement dans le marché, grâce à la réputation de Cognicase, les services jusque-là offerts par leur entreprise aux institutions financières;
- d) le mérite de profiter, à travers Cognicase, de ressources professionnelles et technologiques, dont la rareté empêchait jusque-là l'entreprise de s'engager dans des projets d'envergure;
- e) la potentialité de pénétrer plus rapidement les marchés américain, européen et australien;
- f) la possibilité de bénéficier d'un effet de levier par ventes croisées auprès des clients de Cognicase;
- g) la chance de faire partie d'une entreprise plus en vue dans une industrie en cours de consolidation.

Le coût estimé de la fusion¹, pour Ezenet, ne devait pas excéder 1 250 000 \$. De son côté, Cognicase avait inclus dans l'entente une provision à l'effet qu'un bris de contrat survenant dans les cinq jours de la ratification donnerait automatiquement lieu à une compensation en sa faveur de 2 250 000 \$.

Les éléments présentés aux annexes 4 et 5 peuvent servir de base à une estimation de la valeur des actions de Ezenet pour Cognicase.

2003-11-12

¹ Ce coût inclurait les honoraires juridiques et fiscaux, ceux d'un conseiller financier et d'un courtier, les indemnités de départ, ainsi que les frais d'impression de la circulaire d'information.

Annexe 1

États financiers de Cognicase

Vérifiés (sauf pour les 9 premiers mois de 2001)

Exercices terminés le 30 septembre (sauf pour l'année 2001) (en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)

	1997 (11 mois)	1998	1999	2000	2001 (9 mois)
Résultats consolidés					
Produits	9 831	88 550	217 071	287 705	304 656
Charges d'exploitation					
Coûts directs	4 867	52 034	130 960	213 325	212 258
Frais de commercialisation et d'administration	1 856	15 659	37 441	49 190	64 148
Frais de R-D, déduction faite des crédits d'impôt	1 466	1 739	4 973	13 132	10 119
	8 189	69 432	173 374	275 647	286 525
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	1 642	19 118	43 697	12 058	18 131
Frais (produits) financiers	(256)	(2 481)	(1 459)	108	648
Perte (gain) de change	0	(3 453)	1 790	1 712	148
Autres charges (produits)	0	0	193	(78)	147
Amortissement des immobilisations et autres actifs	339	1 468	3 756	5 183	7 146
	82	(4 465)	4 280	6 925	8 089
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices et amortissement de l'écart d'acquisition	1 559	23 583	39 417	5 133	10 042
Charge (économie) d'impôts	515	9 149	14 369	1 809	3 490
Bénéfice (perte) avant amortissement de l'écart d'acquisition	1 044	14 434	25 048	3 324	6 552
Amortissement de l'écart d'acquisition	0	1 745	5 127	14 990	21 488
Bénéfice net (perte nette)	1 044	12 689	19 921	(11 666)	(14 936)
Montants par action (pleinement dilués)					
Bénéfice net (perte nette)	0,15 \$	1,02 \$	1,35 \$	(0,61 \$)	(0,52 \$)
Bénéfice net avant amortissement de l'écart d'acquisition	0,16 \$	1,16 \$	1,69 \$	0,17 \$	0,23 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation					
Non dilué	6 429 675	11 990 280	14 375 498	19 172 817	28 417 072
Dilué	6 961 250	12 441 650	14 795 831	19 645 574	28 703 303

Annexe 1 (suite)

États financiers de Cognicase

Vérifiés (sauf pour les 9 premiers mois de 2001)

Exercices terminés le 30 septembre (sauf pour l'année 2001) (en milliers de dollars canadiens)

	1997	1998	1999	2000	2001 (30 juin)
Bilans consolidés					
Actif à court terme					
Espèces et quasi-espèces	11 182	28 421	12 418	17 286	26 939
Comptes débiteurs	2 573	41 453	59 244	76 080	107 791
Crédits d'impôt	1 582	1 290	9 691	15 770	14 666
Travaux en cours	658	3 346	9 411	14 859	15 109
Frais payés d'avance	103	1 276	1 176	3 105	4 614
Impôts sur les bénéfices futurs	91	2 476	418	1 194	2 783
	16 189	78 262	92 358	128 294	171 902
Immobilisations	1 206	7 623	9 611	21 320	40 499
Impôts sur les bénéfices futurs	334	987	3 564	0	0
Placements	0	0	0	13 512	14 755
Écarts d'acquisition	2 199	68 349	156 859	349 916	374 348
Autres éléments d'actif	0	0	0	6 741	8 060
	19 928	155 222	262 391	519 783	609 564
Passif à court terme					
Avances bancaires	0	969	0	1 296	3 498
Comptes créditeurs et charges à payer	1 667	35 133	41 621	56 465	64 020
Produits reportés	115	8 250	5 303	6 090	9 663
Impôts sur les bénéfices futurs	590	4 820	491	0	0
Partie à court terme de la dette à long terme	13	3 204	1 926	2 347	3 378
	2 386	52 377	49 341	66 198	80 559
Dette à long terme	43	2 528	894	1 108	4 266
Impôts sur les bénéfices futurs	0	0	0	198	338
Part des actionnaires sans contrôle	0	0	0	1 176	653
Capital-actions à émettre	0	0	0	0	9 790
	2 430	54 906	50 235	68 680	95 606
Capitaux propres					
Capital-actions	14 581	95 186	182 599	442 732	518 207
Bénéfices non répartis (déficit)	3 074	15 762	35 683	24 017	9 081
État de conversion cumulatif	(156)	(10 632)	(6 126)	(15 646)	(13 330)
	17 499	100 316	212 155	451 103	513 958
	19 928	155 222	262 391	519 783	609 564

Annexe 2

États financiers de Ezenet

Vérifiés sauf pour l'année 2001

Exercices terminés le 31 décembre (sauf pour l'année 2001) (en dollars canadiens)

	1998	1999	2000	2001 (6 mois)
<i>Résultats consolidés</i>				
Produits				
Services bancaires	2 345 708	2 665 661	5 245 410	5 450 005
Logiciels		272 674	81 143	26 659
Intérêt		51 962	1 996 991	992 328
	2 345 708	2 990 297	7 323 544	6 468 992
Charges				
Salaires et avantages sociaux	1 113 517	1 331 926	5 588 810	5 128 388
Administration	288 885	378 766	1 752 577	1 281 592
Honoraires professionnels	28 219	86 325	382 146	80 369
Coûts directs de produits et services	310 718	185 531	339 676	222 552
Relations avec les investisseurs		81 243	150 733	223 582
Amortissement	209 422	210 692	742 133	382 224
Amortissement des écarts d'acquisition (1)		181 400	1 530 756	542 458
Coûts de restructuration				620 015
	1 950 761	2 455 883	10 486 831	8 481 180
Bénéfice avant impôt	394 947	534 414	(3 163 287)	(2 012 188)
Charge d'impôts				
Exigibles	(14 717)			
Reportés	131 120	272 680	(1 177 578)	(558 673)
	116 403	272 680	(1 177 578)	(558 673)
Bénéfice net (perte nette)	278 544	261 734	(1 985 709)	(1 453 515)
Bénéfice net (perte nette) par action				
Non dilué	0,09 \$	0,04 \$	(0,19 \$)	(0,09 \$)
Dilué	0,09 \$	0,02 \$	(0,15 \$)	(0,08 \$)

(1) Incluant les radiations de coûts de développement de produits.

Annexe 2 (suite)

États financiers de Ezenet

Vérifiés sauf pour l'année 2001

Exercices terminés le 31 décembre (sauf pour l'année 2001) (en dollars canadiens, sauf les ratios)

	1998	1999	2000	2001 (30 juin)
Bilans consolidés				
Actif à court terme				
Espèces, quasi-espèces et placements temporaires	95 610	170 469	40 452 760	35 771 459
Comptes débiteurs	175 188	230 361	1 317 100	1 413 288
Travaux en cours			68 824	588 284
Charges payées d'avance et actifs divers	16 621	94 052	219 366	160 146
Impôts à recouvrer	29 441	34 390	669 056	543 839
	316 860	529 272	42 727 106	38 477 016
Immobilisations	434 985	426 990	1 576 813	1 658 762
Écart d'acquisition			7 784 541	10 489 291
Impôts sur le revenu futurs			882 493	1 507 441
Coûts de développement de produits	479 925	1 478 300		
	1 231 770	2 434 562	52 970 953	52 132 510
Passif à court terme				
Comptes créditeurs et charges à payer	151 616	140 401	2 120 112	2 213 518
Impôts sur le revenu futurs	131 120	403 800		
	282 736	544 201	2 120 112	2 213 518
Capitaux propres				
Capital-actions	565 729	1 245 322	52 372 387	52 574 294
Surplus d'apport (1)				319 759
Bénéfices non répartis	383 305	645 039	(1 521 546)	(2 975 061)
	949 034	1 890 361	50 850 841	49 918 992
	1 231 770	2 434 562	52 970 953	52 132 510
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation				
Non dilué	2 960 000	6 799 726	10 694 677	16 257 801
Dilué	2 960 000	10 289 041	13 628 677	17 628 401
Ratios financiers				
Marge brute	53 %	55 %	-5 %	6 %
Marge nette	12 %	9 %	-27 %	-22 %
Marge nette avant amortissement de l'écart d'acquisition	12 %	15 %	-6 %	-14 %
Ratio de liquidité générale	2,09	3,77	20,15	17,38

(1) Dû à un rachat d'actions d'une valeur au livre de 878 757 \$ au prix de 558 998 \$.

Annexe 3
Évolution du prix des actions
de Cognicase et Ezenet

	Cognicase			Ezenet		
	Haut (\$)	Bas (\$)	Volume	Haut (\$)	Bas (\$)	Volume
1999						
1 ^{er} trimestre	42,00	25,00	3 911 638			
2 ^e trimestre	28,55	20,65	2 149 015			
3 ^e trimestre	24,40	18,00	1 478 303	3,95	2,50	427 635
4 ^e trimestre	21,90	15,00	4 277 842	4,10	2,50	472 500
2000						
1 ^{er} trimestre	66,00	19,75	14 536 492	39,45	3,40	2 659 958
2 ^e trimestre	49,00	23,00	4 091 435	22,00	9,00	777 748
3 ^e trimestre	29,20	18,75	3 391 619	11,50	5,55	2 723 782
4 ^e trimestre	20,45	7,60		6,25	2,05	2 175 216
2001						
Janvier	13,50	8,50	1 641 924	3,90	2,26	938 508
Février	12,25	9,30	725 329	3,89	2,17	381 570
Mars	10,00	6,75	1 222 563	2,50	1,90	490 655
Avril	8,45	6,15	1 730 653	2,30	1,75	537 645
Mai	11,29	7,86	3 428 536	2,75	1,90	787 171
Juin	9,65	7,91	1 671 410	2,11	1,54	340 839
Juillet	8,50	7,25	1 412 434	1,95	1,50	549 949
Août (du 1 ^{er} au 16)	8,00	6,50	770 110			

Annexe 4

Ratios et multiples d'entreprises comparables

Nom de l'entreprise	Bourse	Symbole boursier	Code SIC	Croissance prévue du BPA sur 5 ans	Bénéfice net sur avoir	Marge nette	Marge d'exploitation	Cote de crédit
Fiserv inc.	NASDAQ	FISV	3579	19 %	13,8 %	10,4 %	28,0 %	B+
Jack Henry & Assoc.	NASDAQ	JKHY	3579	25 %	22,2 %	15,2 %	29,5 %	B++
Sanchez Computer Assoc	NASDAQ	SCAI	3579	32 %	(10,6 %)	(8,6 %)	(9,5 %)	B
Geac Computer Corp. Ltd.	TSE	GAC.TO	3579	ND	ND	(23,3 %)	10,4 %	ND
724 Solutions inc.	NASDAQ	SVNX	7370	43 %	(24,1 %)	(294,4 %)	(215,6 %)	ND
Plexus Corp.	NASDAQ	PLXS	3670	21 %	19,5 %	5,4 %	11,6 %	B+
BISYS Group	NASDAQ	BSYS	6100	18 %	19,4 %	12,3 %	25,6 %	B++
COMPUTER SOFTW & SVC	Indice		3579		11,7 %	9,2 %	22,0 %	
INTERNET	Indice		7370		(28,8 %)	(72,7 %)	(30,3 %)	
E-COMMERCE	Indice		7372		(10,4 %)	(23,4 %)	4,8 %	

ND = non disponible

Nom de l'entreprise	Prix de l'action	Bêta	Ratio cours /bénéfice	Prix sur valeur au livre	Prix sur ventes	Actif ⁽¹⁾ sur BAIL	Actif ⁽¹⁾ sur BAIIA
Fiserv inc.	34,20 \$	0,95	37,0	4,5	3,6	11,1	8,4
Jack Henry & Assoc.	22,65 \$	1,00	58,3	7,8	5,8	30,0	24,3
Sanchez Computer Assoc	7,66 \$	1,35	ND	10,9	2,4	ND	ND
Geac Computer Corp. Ltd.	4,91 \$	1,15	ND	ND	0,4	3,7	1,3
724 Solutions Inc	3,56 \$	3,56	ND	ND	4,9	ND	ND
Plexus Corp.	30,12 \$	1,75	30,4	6,7	1,2	15,9	13,4
BISYS Group	54,75 \$	0,70	44,9	4,3	4,5	21,9	18,1
COMPUTER SOFTW & SVC			44,0	8,1	4,1	17,4	12,9
INTERNET			ND	6,3	2,8	ND	ND
E-COMMERCE			ND	7,5	2,1	40,6	7,6

(1) Valeur au marché de la firme *moins* caisse.

Annexe 5
Quelques paramètres prévisionnels
(les estimations sont présentées en milliers de dollars canadiens)

Estimations pour l'année :	2001	2002	2003	2004	2005
Produits					
Revenus d'exploitation (1)	12 000 \$	18 000 \$	23 400 \$	28 080 \$	32 152 \$
Intérêt (2)	2 217 \$	1 841 \$	1 886 \$	2 008 \$	2 140 \$
	14 217 \$	19 841 \$	25 286 \$	30 088 \$	34 292 \$
Charges					
Coût des produits et services vendus (3)	11 400 \$	14 400 \$	16 848 \$	20 218 \$	23 149 \$
Frais de vente et administration (4)	2 160 \$	3 240 \$	4 212 \$	5 054 \$	5 787 \$
	13 560 \$	17 640 \$	21 060 \$	25 272 \$	28 936 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA)					
	(1 560) \$	360 \$	2 340 \$	2 808 \$	3 215 \$
Amortissement (5)	540 \$	648 \$	632 \$	674 \$	772 \$
Amortissement des écarts d'acquisition (6)	1 049 \$	1 049 \$	1 049 \$	1 049 \$	1 049 \$
	1 589 \$	1 697 \$	1 681 \$	1 723 \$	1 821 \$
Bénéfice d'exploitation					
	(3 149) \$	(1 337) \$	659 \$	1 085 \$	1 395 \$
Charge d'impôts (7)					
Exigibles	35 \$	466 \$	1 078 \$	1 243 \$	1 375 \$
Fonds de roulement (8)					
	1 080 \$	1 620 \$	2 106 \$	2 527 \$	2 894 \$
Immobilisations (9)					
	1 800 \$	2 160 \$	2 106 \$	2 246 \$	2 572 \$

Notes

- (1) Les revenus de 2001 sont estimés par extrapolation des résultats des six premiers mois. On suppose pour 2002 des synergies entre les clientèles de Cognicase et de Ezenet. En 2005, la croissance diminue à celle du secteur.
- (2) Les excès de liquidités peuvent être placés au taux d'intérêt de 5,5 % en 2001 et de 5 % par la suite.
- (3) Progressivement ramenés à 72 % des ventes, niveau visé par Cognicase.
- (4) Estimé à 18 % des ventes, niveau visé par Cognicase.
- (5) Estimé à 30 % des immobilisations.
- (6) L'écart d'acquisition, qui se monte initialement à 10 489 \$ (milliers), est amorti linéairement sur dix ans.
- (7) Le taux d'imposition effectif (impôts exigibles sur bénéfice imposable) est de 30 %. Le bénéfice imposable tient compte des revenus d'intérêt, mais pas de l'amortissement des écarts d'acquisition, lequel n'est pas déductible aux fins fiscales. Cette estimation ne tient pas compte des reports de perte, dont on peut évaluer séparément l'impact.
- (8) Le ratio de fonds de roulement sur ventes est estimé à 9 %.
- (9) Le ratio des immobilisations sur les ventes est initialement estimé à 15 % des ventes, pour tenir compte de l'acquisition de Fitech. Mais il est ensuite ramené graduellement à 8 % (le niveau actuel de Cognicase).