



## True-Value Drugstores limitée (A)

Tard dans la nuit, le dimanche 22 mars 2020, le conseil d'administration de True-Value Drugstores limitée avait convoqué une réunion extraordinaire du conseil. Bien qu'une réunion ordinaire du conseil soit prévue la semaine suivante pour discuter du projet d'états financiers pour l'exercice financier se terminant le 31 janvier 2020, Nick Rennie, un administrateur membre des comités d'audit, des ressources humaines et de la rémunération, avait convoqué cette réunion urgente durant le weekend. Compte tenu de la nature tumultueuse des récentes réunions du conseil, il était probable qu'une confrontation se produise entre le conseil et le président du conseil et chef de la direction de l'entreprise lors de cette réunion extraordinaire.

On avait aussi demandé aux hauts dirigeants de True-Value d'assister à la réunion, eux qui avaient déjà participé à des discussions sur les difficultés auxquelles faisait face l'entreprise et sur le plan de restructuration des activités proposé par la haute direction pour assurer un redressement de la situation. Ce plan d'affaires prévoyait des réductions rigoureuses des frais généraux, la fermeture des magasins non productifs et la vente des unités d'affaires non stratégiques. Depuis environ 2018, True-Value était aux prises avec des difficultés dans un marché de plus en plus concurrentiel et les principaux changements nécessaires pour survivre avaient été cernés à divers moments, mais jamais entrepris. Le président du conseil et chef de la direction, Jimmy Simpson, qui détenait aussi un bloc d'actions de contrôle dans l'entreprise cotée en bourse, était fermement convaincu de se concentrer sur la croissance de l'entreprise et sceptique quant aux éléments du plan qui impliquaient la fermeture de magasins, la vente d'actifs importants ou la diminution de sa participation.

On avait demandé aux membres de la direction de quitter la réunion et ces derniers se trouvaient maintenant dans une salle de réunion voisine pendant que le conseil poursuivait ses discussions. Plutôt que de procéder à un vote sur la restructuration, Jimmy Simpson voulait attendre que la direction ait préparé une stratégie de « croissance interne » à soumettre à l'examen du conseil. Une autre administratrice, Dre Joan Sutton, une administratrice de longue date et une amie personnelle de Jimmy Simpson, venait tout juste de se pencher vers vous et de vous faire un commentaire à voix basse :

« Je pense que Jimmy vit un état classique de déni et de retrait émotionnel. Il constate soudainement que son entreprise est menacée et il est frappé très durement sur le plan émotionnel. Il ne fait que se refermer sur lui-même. »

Au moment de traiter le point « Affaires diverses » de l'ordre du jour, Nick Rennie s'était adressé au conseil en soumettant une proposition visant à destituer Jimmy Simpson de son poste de chef de la direction et à le remplacer par Barbara Hoffmann âgée de 52 ans et actuellement présidente et directrice de l'exploitation de la chaîne True-Value Drugstores. Mme Hoffmann, qui travaille pour

l'entreprise depuis 10 ans, était celle qui avait signalé le problème des points de vente non productifs de l'entreprise et avait présenté au conseil un plan de restructuration pour remédier à cette situation plus tôt dans la soirée.

Vous êtes un administrateur indépendant du conseil de True-Value depuis un an, mais vous avez déjà été témoin de nombreux changements. Les autres membres du conseil ont assisté au déclin spectaculaire d'une entreprise autrefois rentable qui s'est transformée en une entreprise accablée de pertes et entourée de créanciers. Il y a quatre ans, le conseil de True-Value figurait sur une liste des « meilleurs conseils d'administration » d'un grand journal canadien qui avait souligné la diversité et les nombreux administrateurs talentueux qui avaient siégé au prestigieux conseil pendant plusieurs années.

Avant la réunion extraordinaire du conseil, Nick Rennie vous avait informé de ce qu'il appelait jusqu'à présent « l'option B », mais vous espériez qu'il n'y aurait jamais de vote sur le remplacement de l'homme qui vous avait invité à vous joindre au conseil il y a tout juste un an. Jimmy Simpson était aussi un de vos amis. Il y a près de quarante ans, vous fréquentiez tous les deux la même école de gestion et aujourd'hui vos deux familles faisaient partie du même club social. Mais True-Value était une entreprise cotée en bourse et ses perspectives s'assombrissaient en raison du manque d'action sur les choix difficiles qui étaient nécessaires à sa survie.

À titre d'administrateur indépendant, vous faites face à plusieurs enjeux :

1. Comment agir compte tenu des différentes relations entre le chef de la direction et les autres administrateurs, dont certains sont ses amis et connaissances de longue date?
2. Comment agir face à un président du conseil et chef de la direction ayant une personnalité forte et un ego qui va de pair?
3. Comment décider si la croissance ou la décroissance de l'entreprise est la bonne ligne de conduite?
4. Ultimement, comment décider s'il faut pousser le chef de la direction vers la porte de sortie?

Une fois que vous aurez décidé de l'orientation que vous souhaitez donner à l'entreprise, vous devrez établir un plan pour gérer les diverses relations au sein du conseil afin de mettre en œuvre votre recommandation.

### **Des générations de Simpson dans les activités de vente de médicaments**

La famille Simpson, qui détenait une participation majoritaire dans cette entreprise cotée en bourse, appartenait et dirigeait True-Value. Au sommet du cours de l'action, chacune des 600 000 actions de la famille Simpson valait 50 \$, pour une valeur globale de 30 millions \$.

True-Value œuvrait dans le segment de la vente au détail de médicaments qui, selon Statistique Canada, avait généré environ 12,9 milliards \$ de ventes au détail en 2019. Le secteur avait affiché une

croissance de 3 % en glissement annuel et les joueurs traditionnels (Shopper's Drug Mart, IDA, PharmaPlus, True-Value) avaient perdu des parts de marché au profit de nouveaux concurrents comme les chaînes d'épicerie (Loblaws), les grands magasins (Wal-Mart) et une grande variété de distributeurs par Internet ou par correspondance qui vendaient leurs produits au Canada et sur le marché américain. Au fil du temps, les facteurs de réussite avaient changé et évolué dans la vente au détail de médicaments (l'emplacement n'étant plus un facteur déterminant pour tous les consommateurs) et de nombreux détaillants de médicaments avaient diversifié leurs magasins pour en faire des petits magasins à rayons.

D'abord une pharmacie familiale fondée à Kingston, en Ontario, en 1971 par Bill Simpson, le père de Jimmy, True-Value avait évolué et était devenue, à la fin des années 80, une chaîne régionale de pharmacies dans la région de la capitale du Canada, dans les environs d'Ottawa.

Dans les années 90, elle avait commencé à s'étendre dans tout le Canada par l'acquisition de pharmacies indépendantes et d'autres petites chaînes. True-Value avait fait preuve d'innovation dans le secteur, diversifiant avec succès son merchandising en s'éloignant des produits pharmaceutiques et des produits de santé pour offrir une vaste gamme de produits tels que des cosmétiques, des produits de soins personnels, des publications et des aliments prêts à consommer. Elle avait aussi été à l'avant-garde du secteur en étant l'une des premières chaînes de pharmacies nord-américaines à cesser la vente de produits du tabac.

Au début des années 2000, True-Value avait connu une période d'expansion rapide sur les marchés de détail au Canada et aux États-Unis. L'expansion de l'entreprise s'était surtout faite par l'acquisition de chaînes de pharmacies existantes ou par l'adoption de nouveaux concepts, avec très peu d'investissement dans de nouvelles pharmacies. Toutes les acquisitions avaient été faites avec des primes de survaleur importantes et, bien que l'expansion ait facilité une croissance rapide, True-Value avait connu des difficultés en cours de route lorsqu'il s'était avéré pénible de fusionner différentes cultures au sein d'une même organisation. Jeff Hefley, l'un des administrateurs, avait évoqué certains des problèmes liés aux acquisitions passées qui persistaient à ce jour :

« Notre dernière acquisition aux États-Unis, que nous avons faite en 2009, était celle d'une petite chaîne rentable sur le marché du Wisconsin que nous avons ensuite fusionnée avec nos activités new-yorkaises déficitaires. En rétrospective, je pense que nous avons probablement payé trop cher pour cette acquisition. Je me souviens de l'avoir mentionné à Jimmy et il était d'accord avec moi. Mais nous avons ensuite essayé d'économiser de l'argent en l'intégrant à New York et en éliminant certains frais généraux du Wisconsin. Nous n'avons jamais été en mesure de réaliser des économies d'échelle en raison de la distance séparant New York et le Wisconsin. »

En 2015, Jimmy Simpson avait proclamé que l'ère de l'expansion par des acquisitions était révolue et, depuis, il préconisait ce qu'il appelait une stratégie de « croissance interne » qui se concentrerait sur la croissance des activités dans les points de vente existants (le plan de merchandising « l'affinité avec le quartier » était un élément essentiel de cette stratégie) et l'ouverture de nouveaux points de vente pour combler les lacunes du marché au lieu d'acheter des concurrents. M. Simpson

reconnaissait que la croissance ne serait pas aussi rapide que celle générée par des acquisitions, mais elle n'entraînerait pas de problèmes liés à la fusion des différentes cultures des entreprises acquises. Bien que M. Simpson crût en la croissance interne, il n'était pas disposé à envisager de réduire le réseau de magasins existant et de se défaire des points de vente non productifs.

### Équipe de haute direction et surveillance du conseil d'administration

L'équipe de haute direction était composée de 10 personnes, dont la plupart relevaient directement de Jimmy Simpson, l'actionnaire majoritaire. M. Simpson avait essayé de déléguer la gestion quotidienne de l'entreprise pour consacrer plus de temps à la stratégie. Cependant, cela s'était avéré difficile, car il avait établi des relations étroites avec de nombreux pharmaciens-détaillants de la chaîne True-Value Drugstores et il aimait maintenir une présence visible dans les magasins de la région de Toronto et participer à toutes les réunions entre la direction et les pharmaciens.

Barbara Hoffmann, présidente et directrice de l'exploitation de la chaîne True-Value Drugstores, qui était la plus grande chaîne du groupe, dirigeait la division des magasins canadiens. Mme Hoffmann possédait une longue expérience du commerce de détail, ayant déjà occupé un poste de direction dans une entreprise de vente au détail de produits optiques avant de se joindre True-Value en 2010 en tant que directrice régionale. Mme Hoffmann avait excellé dans la gestion de la région la plus rentable de l'entreprise. En 2013, elle avait été promue vice-présidente du marketing de la chaîne True-Value Drugstores, puis au poste de présidente et directrice de l'exploitation en 2016, après une confrontation entre le président de l'époque et Jimmy Simpson, l'ancien président ayant été contraint de présenter sa démission.

La division des magasins américains était une chaîne de pharmacies PharmaSaver basée à New York et dirigée par Max Baumgartner. M. Baumgartner avait été propriétaire de l'entreprise avant de vendre sa participation majoritaire à True-Value et il avait choisi de rester président de la chaîne. Considéré comme un exploitant avisé, il relevait de J. D. Reese, vice-président du développement de l'entreprise et président de la division des magasins américains. M. Reese avait été responsable de la plupart des acquisitions de True-Value au Canada et aux États-Unis et était de plus en plus vulnérable, car True-Value s'était détournée de sa stratégie d'acquisition en raison de plusieurs mauvaises acquisitions très médiatisées pour lesquelles l'entreprise avait payé trop cher ou n'avait jamais pu atteindre la rentabilité.

La haute direction comptait six autres membres, tous relevant directement de Jimmy Simpson. Ces derniers ainsi que les cadres supérieurs (directeurs régionaux) et les pharmaciens pouvaient tous participer à un régime d'achat d'actions de l'entreprise dans le cadre duquel l'entreprise accordait des prêts pour l'achat d'actions qui à leur tour généraient des dividendes pour financer les paiements d'intérêts. M. Simpson croyait que l'actionnariat favorisait l'engagement de l'équipe de direction et des pharmaciens-exploitants, mais il s'opposait fermement à la création de mesures incitatives pour la direction **comportant des options d'achat d'action**. Comme l'indique le tableau ci-dessous, toute l'équipe de haute direction participait au régime et il en allait de même pour environ 50 % des cadres supérieurs et environ 30 % des pharmaciens.

<b>Prêts non remboursés accordés pour l'achat d'actions en date du 31 janvier 2020</b>		
<b>Haute direction-cadres supérieurs- pharmaciens</b>	<b>Actions détenues<sup>1</sup></b>	<b>Prêts non remboursés</b>
Barbara Hoffmann	30 000	450 000 \$
J. D. Reese	16 000	285 000 \$
Autres membres de la haute direction	27 100	515 000 \$
Cadres supérieurs	15 930	281 000 \$
Pharmaciens	14 425	610 000 \$
		2 141 000 \$

Au cours des dernières années, Mme Hoffman, qui détenait la plus grande part de l'actionnariat des membres de la haute direction, des cadres supérieurs et des pharmaciens, était devenue très inquiète de la baisse importante de son investissement :

« En ce moment, je vis beaucoup d'angoisse... Je ne veux pas perdre ma maison et pourtant je pourrais si la valeur des actions continue à diminuer. Je sais que je parle au nom du reste de la haute direction quand je vous dis que nous suons tous à grosses gouttes chaque fois que nous vérifions le cours de nos actions en ligne. »

Selon Nick Rennie, président du comité haute direction-cadres supérieurs, les membres de la haute direction ainsi que les cadres supérieurs de l'entreprise formaient un groupe talentueux :

« Aux échelons de la haute direction et de cadres supérieurs, et surtout dans les magasins, notre équipe en place est formidable. Ces personnes sont le cœur de l'entreprise. Il est tragique que leurs excellents résultats soient tirés vers le bas à cause de quelques acquisitions et nouvelles entreprises commerciales mal avisées. »

Un aperçu de l'équipe de haute direction de True-Value est présenté à l'annexe 1.

<sup>1</sup> Le nombre total d'actions émises et en circulation utilisé pour calculer le bénéfice par action était de 2 600 000. Les fourchettes de prix des actions au cours des trois dernières années étaient les suivantes : en 2017, entre un sommet de 8,50 \$ et un creux de 4,85 \$, en 2018, entre un sommet de 4,15 \$ et un creux de 2,90 \$ et en 2019, entre un sommet de 3,50 \$ et un creux de 2,75 \$ (clôture la plus récente à 3,00 \$).

## Surveillance du conseil

L'objectif de M. Simpson était de garder le conseil d'administration petit et tissé serré. Tous les comités étaient actifs et les membres de la direction y participaient en faisant de fréquentes présentations aux comités. Un aperçu du conseil est présenté à l'annexe 2. Chaque membre apportait des compétences réputées autour de la table et, en 2017, le conseil de l'entreprise avait été désigné comme l'un des 10 meilleurs conseils d'administration au Canada.

M. Simpson recrutait avec soin les nouveaux administrateurs et n'invitait que des personnes qu'il respectait personnellement et en qui il avait confiance. La taille du conseil n'avait jamais dépassé neuf administrateurs et le taux de roulement était minimal.

Selon Samuel Spencer, qui était administrateur depuis aussi longtemps que Jimmy Simpson, le conseil avait toujours fonctionné efficacement en tant que conseil jusqu'en 2018. Jimmy Simpson présidait les réunions du conseil de manière professionnelle et veillait à ce qu'elles se déroulent rapidement et dans les temps, tout en permettant une discussion approfondie des questions importantes.

Or, en 2018, la teneur des réunions du conseil avait changé en raison de l'apparition de problèmes financiers découlant des acquisitions mal avisées qui avaient fait chuter la rentabilité de l'entreprise et forcé la prise de décisions difficiles en matière de dessaisissement. À partir de cet exercice, la direction de l'entreprise avait commencé à présenter une série de plans pour régler les problèmes financiers, dont l'un s'appelait *Profit 2020*. Le plan d'affaires *Profit 2020* prévoyait une réduction spectaculaire du nombre de magasins par la fermeture de ceux qui n'étaient pas rentables. Bien que Jimmy Simpson ait permis que ce plan soit mis à l'ordre du jour, il en avait toujours été le critique le plus virulent, alors qu'il tentait de persuader la direction du bien-fondé de sa stratégie de « croissance interne ». Ce qui avait commencé, en 2018, comme une discussion polie et constructive était devenu, en 2020, une série d'arguments passionnés et émotionnels, sans résolution.

En tant que nouveau membre du conseil, vous avez remplacé une administratrice de longue date qui avait démissionné en raison de ses nombreux engagements au sein de conseils d'administration et autres activités d'exploitation, mais qui s'était aussi sentie très mal à l'aise face au changement de ton des réunions et à la nature de plus en plus conflictuelle du « nous contre eux ». Selon la sénatrice Middleton, l'administratrice que vous avez remplacée était partie après une réunion du conseil particulièrement houleuse qui avait failli se terminer par une confrontation physique. Cette administratrice avait présenté sa démission juste après la réunion, en disant à un de ses collègues administrateurs : « Oubliez ça! Je ne veux plus faire partie de ça. »

## La croissance motive l'expansion

Au cours des années 2000, Jimmy Simpson avait opéré un changement stratégique radical : il avait déterminé que les gammes de produits non pharmaceutiques offraient de meilleures possibilités de croissance que le secteur de la vente au détail de produits pharmaceutiques, dont les prix sont

réglementés et qui, quant à lui, ressemblait de plus en plus au marché des marchandises. True-Value avait alors commencé à prendre de l'expansion par le biais d'acquisitions ou du lancement de nouvelles entreprises et avait acquis les actifs suivants :

- En 2001, les droits canadiens de production et de commercialisation d'ICE Cosmetics au Canada avaient été acquis, ce qui avait éventuellement conduit à la création d'une chaîne de magasins distincte.
- En 2009, True-Value avait fait sa première incursion sur les marchés américains avec l'acquisition de PharmaSaver ltée qui exploitait une petite chaîne de pharmacies à New York. Cette chaîne avait été complétée par des acquisitions ultérieures de plusieurs petites chaînes de pharmacies du nord-est et du Midwest des États-Unis.
- En 2010, True-Value avait lancé une chaîne de cosmétiques indépendante appelée « Your Beauty Store » qui vendait des produits de beauté respectueux de l'environnement et non testés sur les animaux.

### Situation financière actuelle

Au cours des cinq derniers exercices, True-Value était passée d'une situation rentable (bénéfice après impôts de 5 318 000 \$ pour l'exercice 2016) à trois exercices consécutifs de pertes. Comme le montre l'annexe 3, les pertes avaient commencé au cours de l'exercice 2017, lorsque True-Value avait entamé une restructuration, entraînant une perte après impôts de 13 230 000 \$, dont 8 075 000 \$ d'éléments extraordinaires. Au cours de l'exercice 2018, les pertes après impôts avaient diminué pour atteindre 6 685 000 \$, tandis qu'elles avaient rebondi au cours de l'exercice 2019 atteignant 27 281 000 \$. En raison des mauvais résultats, des dividendes n'avaient pas été versés pour l'exercice 2019.

Les pertes croissantes pouvaient être attribuées à divers facteurs :

- La croissance de la vente de médicaments par correspondance et par Internet;
- L'expansion agressive dans le secteur de la vente au détail de médicaments par les grandes chaînes de magasins d'alimentation et la présence croissante de Wal-Mart;
- Des acquisitions et initiatives commerciales prématurées de True-Value.

Les discussions avec les prêteurs ne se déroulaient pas bien et de nouveaux prêts n'étaient pas envisageables. La perception négative de la communauté des investisseurs s'accroissait (un important courtier en valeurs mobilières avait récemment recommandé la vente de l'entreprise) et des acheteurs vultueux avaient commencé à s'approcher pour acquérir l'entreprise à des prix dérisoires. Certains fournisseurs montraient des signes de frilosité quant à la taille des expéditions et aux conditions de paiement, un fournisseur de publications avait récemment modifié ses conditions commerciales, passant de « 2 % net 10, 90 jours » à « contre remboursement ».

Du point de vue du conseil, de nouvelles préoccupations apparaissaient en ce qui a trait à la responsabilité potentielle des administrateurs à l'égard des privilèges en cas de faillite (telles que les congés des employés et les passifs au titre du régime de retraite).

## Des marchés difficiles entraînent une contraction

Lorsque les problèmes financiers avaient commencé à faire surface en 2017, le conseil s'était inquiété et des réunions avaient été organisées pour se pencher sur les problèmes. Jimmy Simpson avait donc préparé et proposé son plan de « croissance interne » comme solution aux problèmes financiers de l'entreprise.

Devant des marchés plus difficiles et des rendements en baisse, Mme Hoffmann et la haute direction de l'entreprise avaient conçu en 2018 un processus de restructuration radical qui était décrit dans un document intitulé *Profit 2020*. Le plan prévoyait une rationalisation de la chaîne par l'élimination des magasins non productifs et la réduction du nombre total de magasins à 120 ainsi que par une baisse importante des frais généraux de l'entreprise qui comprenaient des dépenses extravagantes du bureau du président du conseil et chef de la direction. N'étant pas d'accord avec l'orientation du rapport, M. Simpson avait empêché sa distribution au conseil.

Cependant, M. Simpson était d'accord avec certaines des idées de la stratégie *Profit 2020* et il avait soutenu quelques-unes de ses recommandations qui consistaient à vendre des acquisitions ou à éliminer les magasins non rentables, mais il revenait toujours à son plan initial de « croissance interne » et essayait d'obtenir l'adhésion de la direction. Face à des problèmes financiers persistants, le conseil avait continué à poser des questions difficiles à la direction et, éventuellement, M. Simpson avait autorisé la présentation du plan de Mme Hoffman au conseil. Le document *Profit 2020* avait été présenté au conseil en 2018. Selon Sandra Osborne, qui vous avait donné un aperçu du rapport lorsque vous vous étiez joint au conseil :

« Le plan stratégique *Profit 2020* était l'aboutissement d'entretiens avec des personnes du secteur et des acteurs majeurs. La direction avait appris que le secteur était en pleine évolution et que nous devions nous adapter ou mourir. Nous avons le choix entre être le plus grand acteur ou un acteur de niche. Récemment, même les grands acteurs ont été paralysés.

Je me souviens encore du moment où le document *Profit 2020* a été présenté au conseil. Barbara Hoffmann était visiblement mal à l'aise pendant la présentation et semblait être retenue par Jimmy. Lorsque Barbara avait commencé à parler des faibles performances de certains magasins individuels, juste au moment où cela devenait intéressant, Jimmy était intervenu et avait dit que nous devions mettre fin à la discussion sur la restructuration pour respecter notre ordre du jour.

*Profit 2020* allait totalement à l'encontre de la vision de Jimmy Simpson en matière de taille et de domination. Jimmy voulait pouvoir se rendre à des conférences américaines en tant que propriétaire de la cinquième plus grande chaîne de pharmacies, plutôt que d'être le propriétaire d'une chaîne qui pourrait dire "nous sommes les mieux gérés". »

Après que le conseil avait entendu la présentation de *Profit 2020*, la réunion avait dégénéré en dispute et c'est à partir de ce moment que les premières divisions d'opinion avaient commencé à apparaître. Finalement, le plan avait été classé avec une action de suivi dans six mois, mais il n'avait jamais obtenu l'appui du conseil.



Or, avant l'échéance des six mois, et face à des pertes croissantes, True-Value avait commencé à la mi-2018 à diminuer sa taille et à réduire ses frais généraux :

- En mai 2018, True-Value avait restructuré toutes les pharmacies canadiennes en une seule chaîne intégrée. La chaîne maintenait auparavant une gestion régionale et provinciale du merchandising et des achats.
- En 2018 et 2019, True-Value avait vendu 22 pharmacies américaines, la plupart de ces magasins faisaient partie de chaînes acquises qui n'avaient jamais atteint la rentabilité.
- En 2019, True-Value avait vendu ses points de vente « Your Beauty Store » et fermé ou cédé sept pharmacies canadiennes non rentables.
- En outre, True-Value avait réduit ses frais généraux régionaux et d'entreprise de 3,4 M\$ en 2019.

### Banquiers d'affaires consultés

Cependant, ces mesures de contraction s'étaient avérées insuffisantes. En décembre 2018, True-Value avait embauché Confederation Securities pour évaluer les options stratégiques et financières qui s'offraient à l'entreprise et l'aider à poursuivre la restructuration de ses activités. Confederation avait contacté plus de 150 parties, mais aucun acheteur sérieux ne s'était manifesté. Selon elle, un certain nombre de facteurs sous-tendaient la mauvaise performance de True-Value, dont :

- Un flux de trésorerie négatif découlant des intérêts sur les obligations non garanties<sup>2</sup>;
- Des magasins non performants.

Confederation avait recommandé une restructuration du capital de l'entreprise, la vente du groupe de vente au détail de spécialité (« Your Beauty Store » et l'entreprise de distribution ICE Cosmetics) et des magasins True-Value en Colombie-Britannique et aux États-Unis ainsi que la fermeture des magasins non rentables et la recherche de concessions importantes de la part des locateurs.

En janvier 2020, la direction avait adopté un plan d'affaires rigoureux pour l'exercice 2020 qui prévoyait une nouvelle réduction des frais généraux de l'entreprise de 7,4 % et l'intensification du programme de réduction des loyers.

En février 2020, une lettre d'intention avait été signée avec Coastal Retail Holdings inc. pour l'acquisition des pharmacies de la Colombie-Britannique, mais les négociations sur la vente proposée avaient été interrompues un mois plus tard, les parties n'ayant pu s'entendre sur les conditions fondamentales.

---

<sup>2</sup> En 2000, True-Value avait émis 54 millions \$ d'obligations subordonnées non garanties convertibles à 8 %, avec une date d'échéance en juillet 2025, et utilisé le produit de cette émission pour rembourser les obligations non garanties existantes et la dette bancaire à court terme, ce qui avait permis de libérer des prêts bancaires à terme pour des acquisitions.

Des négociations étaient aussi menées pour la vente de l'entreprise de vente au détail de médicaments basée aux États-Unis, mais elles avaient été retardées en attendant les résultats des efforts de restructuration au Canada.

### Réseau de magasins True-Value

En date de février 2020, True-Value exploitait des magasins dans six provinces canadiennes ainsi qu'aux États-Unis. Au Canada, sa part du marché des pharmacies s'élevait à 18 % et les bannières de magasins de l'entreprise jouissaient d'une forte notoriété de marque. La taille du réseau de magasins était la suivante :

Nombre de points de vente	Pharmacie	Magasins de spécialité	Total
Canada	182	39	221
États-Unis	12	0	12
Total	194	39	233

L'entreprise comptait 536 employés travaillant à l'extérieur du système de magasins, plus 729 autres travaillant dans les 27 magasins qu'elle exploitait et environ 5573 autres travaillant dans les autres magasins gérés par des pharmaciens indépendants ou des franchisés. La majorité des employés des points de vente au détail étaient des travailleurs à temps partiel rémunérés à l'heure et l'entreprise payait pour des garanties d'assurance maladie, d'assurance vie, d'assurance invalidité de longue durée et d'assurance dentaire pour tous les employés à temps plein. Les relations de travail<sup>3</sup> étaient bonnes et le taux de roulement du personnel de l'entreprise était inférieur à la moyenne du secteur.

L'entreprise exploitait un régime de retraite agréé accessible à tous les employés qui était entièrement financé et affichait un excédent de 4,8 M\$ en date du 31 janvier 2019. Le régime de retraite couvrait 250 employés actifs, 180 différés et 740 retraités.

### Votre décision

En tant que membre du conseil de True-Value, vous êtes conscient du pouvoir de Jimmy Simpson en tant qu'actionnaire majoritaire, mais vous vous inquiétez de la qualité des informations que recevez. Vous vous demandez ce que Mme Hoffmann avait encore à dire dans sa présentation avant que M. Simpson ne lui coupe la parole. Ultiment, vous devez décider ce qu'il convient de faire pour

---

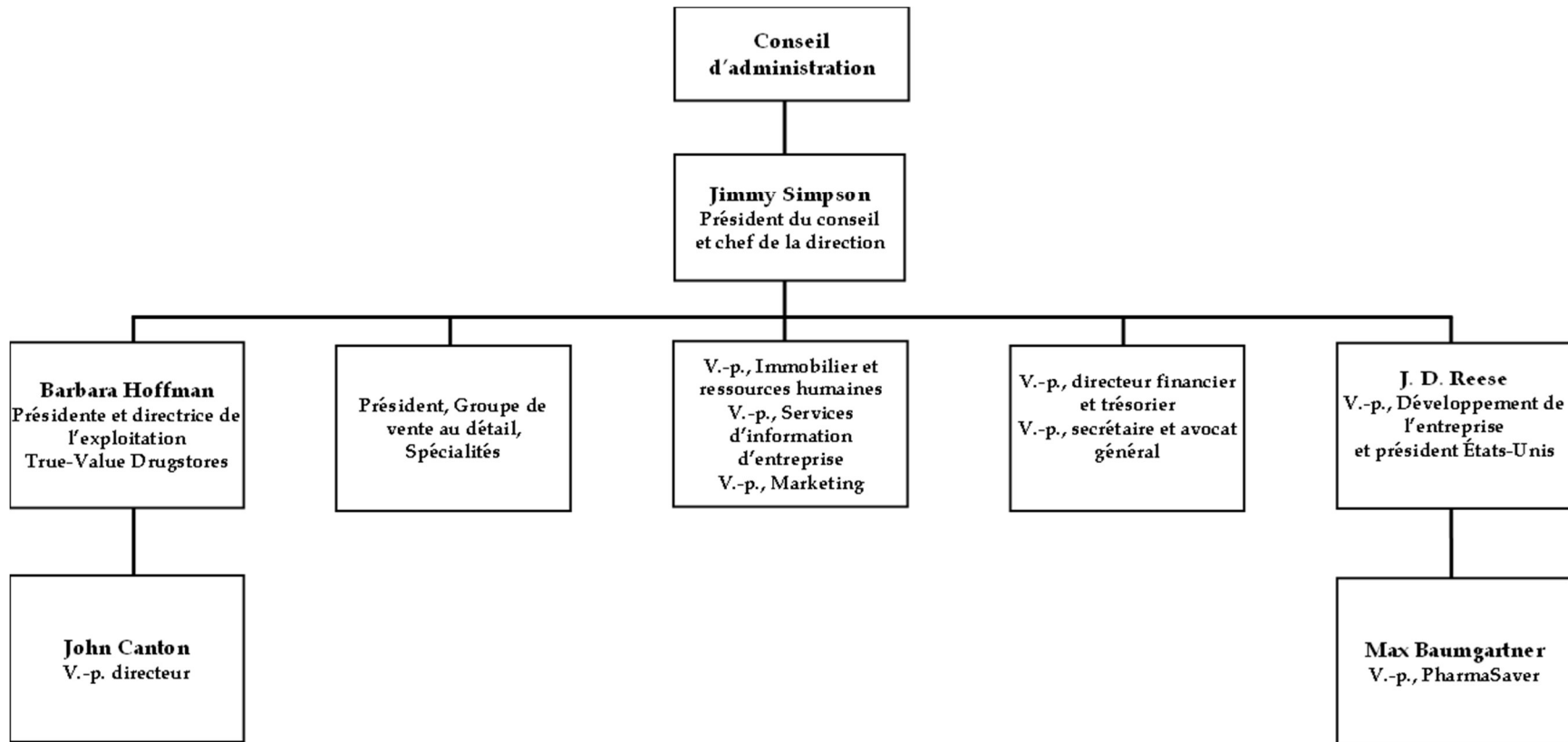
<sup>3</sup> Deux conventions collectives couvraient 40 employés, tandis que la rémunération de tous les autres employés était établie par la direction.

faire face à la baisse des performances et quel plan soutenir : « croissance interne » ou *Profit 2020*. De plus, Richard Norris, qui s'assoit habituellement à vos côtés lors des réunions du conseil, avait mentionné plus tôt dans la soirée qu'il pensait que « le moment était peut-être venu pour Jimmy de se retirer. »

Nick Rennie avait demandé un vote sur sa proposition et vous devez décider de soutenir ou non sa résolution. M. Rennie avait demandé à ceux qui soutenaient la proposition de le manifester en levant la main.

Avant de voter, vous vous arrêtez pour réfléchir aux événements qui ont conduit l'entreprise à ce point et à ce que vous devriez faire.

**ANNEXE 1**  
**Organigramme**



## Annexe 2

### Conseil d'administration

Administrateur	Occupation principale	Siège au conseil depuis	Comités du conseil	Nombre d'actions <sup>4</sup>	Description
Jeff T. Hefley	Associé directeur • Waterhouse Young Consulting Ltée	2008	Rémunération Audit Ressources humaines Retraite	100 000	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Membre du conseil d'administration de longue date et ami personnel de Jimmy Simpson.</li> <li>• Vote toujours avec Simpson et se sent lésé par le fait que sa firme de services-conseils n'a pas été retenue pour participer aux efforts de restructuration.</li> </ul>
Sénatrice Rita Middleton	Vice-présidente du conseil d'administration • Canadian Dominion AutoRetailers Ltée  Administratrice • Western Biotech Ltée	2010	Rémunération Ressources humaines Retraite	100	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gourou des fournisseurs. Entretient des liens étroits avec plusieurs entreprises de biotechnologie et des relations avec les principaux fournisseurs de médicaments (d'origine et génériques).</li> <li>• Personne bienveillante qui a tendance à agir en tant que bâtisseuse de consensus dans les réunions du conseil et des comités.</li> <li>• Dans toutes les discussions sur la restructuration jusqu'à présent, elle a soutenu la stratégie de Jimmy Simpson.</li> </ul>
Sandra Osborne	Présidente et chef de la direction • CanFed Insurance	2018	Rémunération Audit (présidente) Gestion des risques	1000	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Administratrice qui porte une grande attention aux chiffres.</li> <li>• Active dans de nombreuses organisations caritatives, plus récemment pour soutenir le mouvement Black Lives Matter.</li> </ul>
Richard Norris	Président du conseil • Centraide  Administrateur • Starling-Glassco Pharma Corp • Merchant's Union Bank • Agra Innova inc. • Bobcat Manufacturing Ltée	2013	Audit	1000	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Retraité, maintenant administrateur professionnel et siège au conseil d'administration de quatre entreprises et de trois organismes à but non lucratif.</li> <li>• Insiste toujours sur le respect de l'ordre du jour et du calendrier et ne mâche pas ses mots pour dire à quel point le rôle du conseil de True-Value est devenu chronophage.</li> </ul>

<sup>4</sup> Tous les hauts dirigeants de l'entreprise et plusieurs cadres supérieurs et pharmaciens-exploitants avaient acheté des participations dans le cadre d'un régime d'achat d'actions haute direction-cadres supérieurs-pharmaciens dans le cadre duquel l'entreprise accordait un prêt à des taux d'intérêt favorables et les actions étaient vendues aux membres de la haute direction, aux cadres supérieurs et aux pharmaciens à un prix réduit. **L'entreprise devait verser suffisamment de dividendes aux membres de la haute direction, aux cadres et aux pharmaciens pour financer leurs paiements d'intérêts.** Il n'y avait pas d'options ou de procurations disponibles.

## True-Value Drugstores limitée (A)

Nick Rennie	Président du conseil • Cansource Minerals Itée	2009	Rémunération Ressources humaines Audit	200	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Attitude de chef de la direction possédant plus de 30 ans d'expérience en tant que gestionnaire et cadre supérieur dans le secteur minier.</li> <li>• Penseur qui a une vision d'ensemble et qui n'aime pas s'impliquer dans les détails.</li> <li>• Inquiet du manque de vision de True-Value.</li> </ul>
Jimmy Simpson	Président du conseil et chef de la direction • True-Value Drugstores Itée	1990	Rémunération Gestion des risques	600 000	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fondateur de True-Value.</li> <li>• Ardent défenseur de la stratégie de « croissance interne ».</li> </ul>
Susan Spencer	Ancienne présidente et chef de la direction • Energy Corp  Administratrice • Alberta Heritage • Ameribank (Canada) Itée • Fuel Exploration Technologies inc.	2007	Rémunération Audit Gestion des risques	S.O.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plus ancienne administratrice en poste, outre Jimmy Simpson qui se confie à elle.</li> <li>• Vocale et cohérente dans son opposition à <i>Profit 2020</i> et soutient la vision de croissance de Jimmy Simpson.</li> </ul>
Dre Joan Sutton	Responsable de la cardiologie • University Health Network  Professeure • Université de Toronto  Administratrice • Cannox Research Laboratories Itée	2014	Audit Retraite	2700	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Professeure d'université en médecine.</li> <li>• Sièges au comité d'audit, malgré le fait qu'elle ne possède pas d'expertise en analyse financière.</li> </ul>
VOTRE RÔLE	VOS ANTÉCÉDENTS	2019	Ressources humaines Gestion des risques	S.O.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vous êtes un(e) administrateur(-trice) indépendant(e), récemment retraité(e) et vous avez suivi le Programme de perfectionnement des administrateurs. Le poste d'administrateur est votre nouveau gagne-pain professionnel et vous voulez exceller en tant qu'administrateur(-trice).</li> </ul>

**Annexe 3-1**  
**États financiers**

PREMIÈRE VERSION  
Rapport de l'auditeur

Aux administrateurs  
de True-Value  
Drugstores ltée

Nous avons audité les bilans consolidés de True-Value Drugstores ltée au 31 janvier 2018 et au 31 janvier 2019 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis (déficit) et des flux de trésorerie pour chacun des exercices de la période de cinq ans se terminant le 31 janvier 2019.

**Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière ainsi qu'aux mesures de contrôle internes qu'elle considère comme étant nécessaires pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies importantes, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

**Responsabilité de l'auditeur**

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur nos audits. Nous avons effectué nos audits conformément aux normes d'audit généralement reconnues au Canada. Ces normes exigent que nous nous conformions aux règles d'éthique et que nous planifions et réalisons l'audit de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés sont exempts d'inexactitudes importantes.

Un audit requiert la mise en œuvre de procédures visant à obtenir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation des risques d'anomalies importantes dans les états financiers consolidés, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations des risques, nous prenons en compte les mesures de contrôle internes mises en place par l'entité pour la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité des mesures de contrôle internes utilisées par ladite entité. Un audit comprend aussi l'évaluation du caractère approprié des méthodes comptables utilisées et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction ainsi que l'évaluation de la présentation générale des états financiers consolidés. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

**Opinion**

Selon nous, les états financiers susmentionnés donnent, dans tous leurs aspects importants, une image fidèle de la situation financière de l'entreprise au 31 janvier 2019 et au 31 janvier 2018 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices de la période de cinq ans se terminant le 31 janvier 2019, conformément aux Normes internationales d'information financière.

Toronto Canada

Par (signé) Waterhouse Young

**Annexe 3-2**  
**Bilan au 31 janvier 2019 et au 31 janvier 2018**

	Fin d'exercice réel 31 janvier 2019 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2018 (en milliers \$)
<b>ACTIFS</b>		
Actifs à court terme :		
Liquidité	20 311	22 547
Comptes clients	44 620	47 511
Stocks	2327	2318
Dépenses prépayées	67 258	72 375
<hr/>		
Immobilisations corporelles, nettes (note 1)	66 200	83 871
Autres actifs (note 2)	29 574	34 484
	163 031	190 731
<hr/>		
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES (DÉFICIT)</b>		
Actuel :		
Dette bancaire (note 3)	38 395	43 046
Comptes fournisseurs et frais à payer	62 500	66 202
	100 895	109 248
Autres passifs (note 4)	12 280	4428
	113 174	113 676
Obligations subordonnées non garanties convertibles (note 5)	53 923	53 923
	167 097	167 599
<hr/>		
Capitaux propres (déficit)		
Capital social	9563	9563
Bénéfices non répartis (déficit)	(12 781)	14 500
Écart de conversion	(848)	(9312)
	(4066)	23 132
	163 031	190 731

Consulter les notes accompagnant les états financiers.

Au nom du conseil d'administration

Par (signé) Sandra Osborne, administratrice

Par (signé) Barbara Hoffmann, directrice de l'exploitation



## ANNEXE 3-3

États des résultats pour les deux exercices se terminant le 31 janvier 2019

	Fin d'exercice réel 31 janvier 2019 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2018 (en milliers \$)
Ventes	679 514	704 566
Moins :		
Coûts des ventes	490 139	500 401
Dépenses générales, administratives et d'exploitation	177 102	190 788
Dépréciation et amortissement	13 625	13 632
	680 866	704 821
Bénéfice d'exploitation (perte)	(1352)	(255)
Intérêts débiteurs	7780	8995
Bénéfice (perte) avant ce qui suit	(9132)	(9250)
Éléments exceptionnels (note 9)	18 270	-
Bénéfice (perte) avant impôts	(27 402)	(9250)
Provision pour (recouvrement de) impôts (note 7)	(121)	(2565)
Résultat net	(27 281)	(6685)
Dividendes déclarés :		
Action de catégorie A sans droit de vote	-	357
Action de catégorie B		

## Annexe 3-4

États des flux de trésorerie pour les deux exercices se terminant le 31 janvier 2019

	Fin d'exercice réel 31 janvier 2019 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2018 (en milliers \$)
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Bénéfice net (perte)	(27 281)	(6685)
Éléments exceptionnels	18 270	-
Dépréciation et amortissement	13 625	13 632
Impôts futurs		(3297)
Réserves pour coûts du régime de retraite	90	117
Variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	(656)	(4438)
Autre	1920	1976
<b>Liquidités fournies par (utilisées dans) les activités d'exploitation</b>	<b>5698</b>	<b>1305</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		
Ajouts d'immobilisations corporelles	(4415)	(10 895)
Produit de la cession d'autres immobilisations corporelles	2038	2437
Produit de la vente de « Your Beauty Store »	321	-
Cessions de (ajouts à) propriétés destinées à la revente	796	1211
Produit de la vente de certains actifs américains	-	8842
Émission d'effets à recevoir	-	(1212)
<b>Liquidités fournies par (utilisées dans) les activités d'investissement</b>	<b>(1260)</b>	<b>383</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		
Variation nette en vertu du régime d'achat d'actions haute direction-cadres supérieurs-pharmaciens	-	188
Variation nette de la dette à long terme	(57)	194
Reclassement de la partie actuelle de la banque à long terme		(18 000)
<b>Dividendes aux actionnaires</b>		<b>(357)</b>
<b>Liquidités fournies par (utilisées dans) les activités de financement</b>	<b>(57)</b>	<b>(17 975)</b>
<b>Augmentation nette (diminution) de la position de trésorerie</b>	<b>4651</b>	<b>(16 286)</b>
Position de trésorerie, début de la période	(43 046)	(26 759)
<b>Position de trésorerie, fin de la période</b>	<b>(38 395)</b>	<b>(43 046)</b>
<b>Représentée par :</b>		
Liquidités et investissements à court terme		
Dette bancaire	(38 395)	(43 046)

**ANNEXE 3-5**  
**Revue des gains pour les cinq exercices se terminant le 31 janvier 2019 et projections**  
**préparées par l'entreprise pour 2020 à 2022**

	Projection fin d'exercice futur 2022	Projection fin d'exercice futur 2021	Projection fin d'exercice futur 2020	Fin d'exercice réel 31 janvier 2019 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2018 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2017 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2016 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2015 (en milliers \$)
<b>Ventes totales :</b>								
Canada				537 437	558 479	576 208	487 793	455 910
États-Unis				142 077	146 087	190 832	162 334	149 00
<b>Consolidées</b>	<b>728 730</b>	<b>724 230</b>	<b>719 730</b>	<b>679 514</b>	<b>704 566</b>	<b>767 039</b>	<b>650 127</b>	<b>604 911</b>
<b>Bénéfice d'exploitation par segment (perte)</b>								
Canada					2422	8412	12 384	13 637
États-Unis					(2678)	(4415)	(3269)	(2444)
<b>Consolidé</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>(256)</b>	<b>3997</b>	<b>9115</b>	<b>11 193</b>
Intérêts débiteurs	7920	7920	7920		8995	9855	5256	3860
<b>Bénéfice (perte) avant ce qui suit</b>	<b>4860</b>	<b>2610</b>	<b>(1440)</b>		<b>(9250)</b>	<b>(5858)</b>	<b>3859</b>	<b>7333</b>
Éléments exceptionnels				(18 270)	-	-	-	-
Recouvrement d' (provisions pour) impôts				122	2565	703	(1984)	(3505)
Éléments extraordinaires				-	-	(8075)		1490
<b>Revenu net (pertes)</b>	<b>4860</b>	<b>2610</b>	<b>(1440)</b>	<b>(27 281)</b>	<b>(6685)</b>	<b>(13 230)</b>	<b>1876</b>	<b>5318</b>
<b>Actifs totaux :</b>								
Canada				128 709	154 590	168 445	158 812	123 319
États-Unis				34 322	36 140	48 646	52 890	48 956
<b>Consolidés</b>	<b>143 190</b>	<b>151 920</b>	<b>161 100</b>	<b>163 031</b>	<b>190 731</b>	<b>217 091</b>	<b>211 792</b>	<b>172 275</b>
<b>Dépréciation et amortissement</b>								
Canada				11 335	11 579	10 916	8279	6657
États-Unis				2290	2053	4393	3695	3411
<b>Consolidés</b>	<b>12 600</b>	<b>12 600</b>	<b>12 780</b>	<b>13 625</b>	<b>13 632</b>	<b>15 309</b>	<b>11 971</b>	<b>10 068</b>
<b>Ajouts d'immobilisations corporelles</b>								
Canada				3340	6962	20 946	18 018	11 471
États-Unis				1075	3933	6857	2384	3762
<b>Consolidés</b>	<b>5040</b>	<b>5040</b>	<b>4770</b>	<b>4415</b>	<b>10 895</b>	<b>27 803</b>	<b>20 402</b>	<b>15 503</b>
<b>Nombre de magasins</b>								
Canada				119	210	218	213	191
États-Unis				11	12	26	36	34
<b>Consolidés</b>				<b>210</b>	<b>222</b>	<b>244</b>	<b>249</b>	<b>225</b>

## ANNEXE 3-6

Notes accompagnant les états financiers consolidés (extraits clés)**1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

	Coûts fin d'exercice réel 31 janvier 2019 (en milliers \$)	Valeur comptable nette	Coûts fin d'exercice réel 31 janvier 2018 (en milliers \$)	Valeur comptable nette
Terrain	954	954	954	954
Immeubles	6374	4125	6362	4501
Équipement	98 975	46 055	106 566	59 933
Améliorations locatives	25 990	15 066	28 305	18 483
	132 293	66 200	142 187	83 871

**2. AUTRES ACTIFS**

	Fin d'exercice réel 31 janvier 2019 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2018 (en milliers \$)
Survaleur	9271	13 447
Propriétés destinées à la revente	9755	10 461
Prêts liés au régime d'achat d'actions haute direction-cadres supérieurs-pharmaciens	2141	2141
Effets à recevoir	5174	5589
Frais d'émission d'obligations non garanties, au coût amorti	1407	1506
Autre	1826	1340
	29 574	34 484

**3. DETTE BANCAIRE**

Les comptes clients, les stocks et les obligations à charges flottantes ont tous été donnés en garantie de la dette bancaire. Au 31 janvier 2019, l'entreprise avait 38 395 000 \$ en cours sur sa ligne de crédit auprès de ses banques.

#### 4. AUTRE PASSIF

	Fin d'exercice réel 31 janvier 2019 (en milliers \$)	Fin d'exercice réel 31 janvier 2018 (en milliers \$)
Produits constatés d'avance	4782	2914
Coûts des loyers futurs	5947	-
Impôts reportés	405	405
Réserves pour les coûts du régime de retraite	720	630
Dette à long terme	426	479
	<hr/> 12 280	<hr/> 4428

Les produits constatés d'avance sont constitués de la partie non courante des loyers prépayés découlant des accords de distribution et des avances des fournisseurs relativement aux magasins fermés. La partie courante de ce passif est incluse dans les comptes fournisseurs et les frais à payer.

#### 5. OBLIGATIONS SUBORDONNÉES NON GARANTIES CONVERTIBLES

Les obligations subordonnées non garanties convertibles à 8 %, qui viennent à échéance le 30 juillet 2025, sont des obligations subordonnées et non garanties. Les obligations non garanties versent des intérêts semestriels le 31 juillet et le 31 janvier et sont convertibles au gré du détenteur en tout temps avant le 31 juillet 2022 à un prix de conversion de 20,75 \$ par action de catégorie A sans droit de vote. Après le 31 juillet 2022, les obligations non garanties seront rachetables en tout temps au gré de l'entreprise. Les intérêts courus sur les obligations non garanties sont inclus dans les comptes fournisseurs et les frais à payer. Le dernier paiement d'intérêts a été effectué le 31 janvier 2019.

#### 6. ENGAGEMENTS AU TITRE DE CONTRATS DE LOCATION-EXPLOITATION

- a. L'entreprise et ses filiales ont conclu des contrats de location de matériel et de propriétés pour diverses périodes allant jusqu'en 2032. Certains des baux prévoient un loyer additionnel en fonction des ventes. Les engagements de location minimums annuels nets pour les baux non résiliables en vigueur au 31 janvier 2019 sont les suivants :

	En milliers \$
31 janvier 2019	36 238
31 janvier 2020	33 750
31 janvier 2021	21 902
31 janvier 2023	27 860
31 janvier 2024	22 685

Les engagements de location nets jusqu'en 2032, totalisant 228 millions \$, ont été réduits par des paiements totalisant 23,5 millions \$ pour lesquels l'entreprise doit être remboursée par les franchisés et autres sous-locataires de l'entreprise.

- b. L'entreprise se porte garante des paiements de location en vertu de contrats de location de matériel d'exploitation pour certaines pharmacies, pour un montant d'environ 450 000 \$ par année sur quatre ans.

## 7. IMPÔTS SUR LE REVENU

L'entreprise a accumulé des pertes aux fins de l'impôt sur le revenu disponibles dans les années futures, dont l'avantage fiscal potentiel n'a pas été comptabilisé dans les présents états financiers consolidés. Ces pertes, qui expirent sur la période de 2019 à 2027, s'élevaient à 7 millions \$ au 31 janvier 2019. En outre, il existe des pertes à des fins comptables pour lesquelles aucun avantage n'a été comptabilisé dans les présents états financiers consolidés dont le montant se chiffrait à 31,4 millions \$ au 31 janvier 2019.

## 8. RÉGIMES DE RETRAITE

Au 31 janvier 2019, les estimations actuarielles indiquent que la valeur actuelle des prestations constituées se chiffre à 20,1 millions \$ (23 millions \$ en 2018) et que la valeur des actifs de la caisse de retraite s'élève à 24,4 millions \$ (24 millions \$ en 2018).

## 9. ÉLÉMENTS EXCEPTIONNELS

La charge de 18,3 millions \$ en 2019 comprend une réduction de valeur des actifs dont la valeur est dépréciée et une provision pour certains coûts futurs pour les activités d'exploitation de l'entreprise dans les pharmacies de la Colombie-Britannique et de l'Ontario totalisant 16,6 millions \$, une perte découlant de la vente de l'unité d'affaires Your Beauty Store de 540 000 \$ et d'autres provisions liées à la restructuration des activités se chiffrant à 1 170 000 \$.

## 10. ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES

En 2017, la perte extraordinaire de 8 075 000 \$ provenait de :

	En milliers \$
Pertes liées à la restructuration des activités américaines	(9472)
Provision pour perte de valeur du matériel promotionnel relatif aux activités des pharmacies au Canada et réduction de la valeur comptable de certains actifs liés au démarrage de Your Beauty Store, déduction faite des recouvrements d'impôts sur le revenu de 765 000 \$.	(900)
Gain sur la vente de certaines propriétés excédentaires non utilisées dans l'entreprise, déduction faite de l'impôt sur le revenu de 900 000 \$.	2297
	<u>(8075)</u>