



Institut sur la gouvernance
d'organisations privées et publiques

Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril ?

Par

Yvan Allaire
François Dauphin

2016

Les propos de ce texte n'engagent que les auteurs.

Plus de six mois après le fait, la vente de Rona à la société américaine Lowe's continue de créer des remous politiques. Une première tentative d'acquisition de Rona par Lowe's en 2012 avait pris un caractère plus ou moins hostile, ce qui avait suscité une vigoureuse réaction de la part du gouvernement du Québec. Celui-ci ordonna aux institutions financières sous son contrôle (Investissement Québec) et incita celles susceptibles à son influence (la Caisse de dépôt et placement, le Fonds de solidarité de la FTQ) de prendre une position de blocage dans l'actionnariat de Rona. Ce qui fut fait afin de conserver le siège social au Québec.

Lowe's se retira alors de l'opération. Mais les négociations reprurent en 2015 afin de conclure une transaction « amicale » cette fois-ci. Le conseil d'administration de Rona approuva alors unanimement la vente de la société à Lowe's, sans que le gouvernement du Québec ne formule quelque objection devant la disparition graduelle du siège social de Rona.

La question est posée : combien de grandes sociétés québécoises pourraient être achetées par des entreprises venues d'ailleurs avec comme conséquence la perte, à court ou à long terme, *des fonctions stratégiques associées à leur siège social*. Cette démarche d'achat peut prendre une forme dite « hostile » ou « amicale » selon que la direction de l'entreprise ciblée appuie la transaction ou s'y oppose.

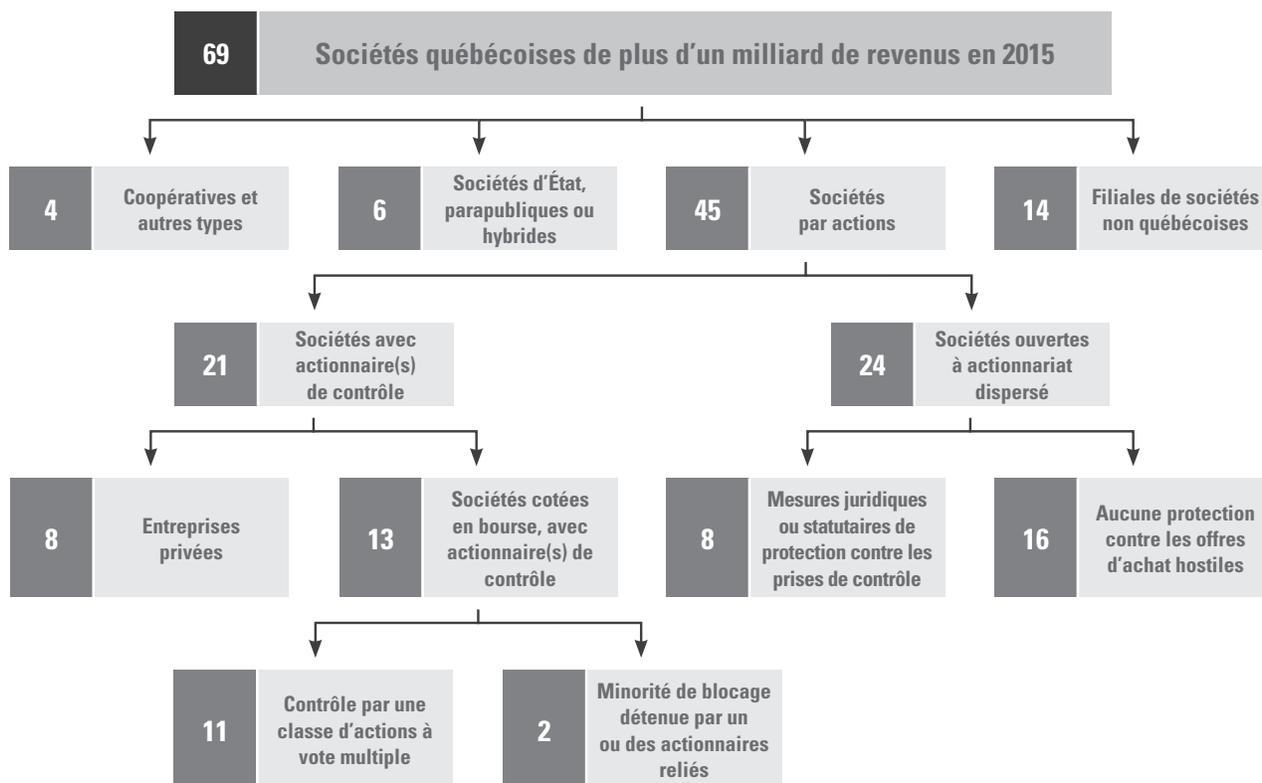
LES GRANDES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES À RISQUE DE PRISE DE CONTRÔLE HOSTILE

En utilisant comme point de départ la liste du FP500 (les plus importantes sociétés canadiennes selon leurs *revenus* en 2015), nous avons choisi de définir une entreprise comme "grande" si elle affiche des revenus supérieurs à un milliard de dollars.

En 2015, quelque 69 sociétés dont le siège juridique est situé au Québec se qualifiaient comme « grandes ». Lesquelles de ces 69 sociétés sont vulnérables à une offre d'achat non souhaitée ?

La Figure 1 montre l'éventail des formes de propriété de ces grandes sociétés.

Figure 1



Source : classement du FP500 (revenus 2015) et ajustements par l'IGOPP.

On y constate que six sont des sociétés d'État ou parapubliques ; *quatre* fonctionnent sous le mode coopératif (ou une forme similaire), *quatorze* sont des filiales étrangères (pour lesquelles l'enjeu du siège social est déjà réglé).

Des 45 sociétés par actions, *huit* sont des sociétés privées et 37 sont transigées en Bourse. Pas moins de 11 d'entre elles ont opté pour une structure de capital à double classe d'actions, laquelle fait en sorte qu'un entrepreneur-fondateur (parfois au pluriel) ou la famille de celui-ci détienne le contrôle absolu des droits de vote des actionnaires.

Deux autres sociétés (Saputo et Cascades) comptent des actionnaires qui, sans détenir 50 % des votes, jouissent d'une position de blocage¹ contre toute offre d'achat non souhaitée.

Enfin, huit autres sociétés sont protégées par des statuts qui plafonnent le pourcentage de votes qui peut être exercé par tout actionnaire ou par des lois qui limitent la propriété ou le pourcentage des votes exercé par des actionnaires non canadiens. C'est le cas du CN, de la Banque de Montréal, la Banque Nationale², la Banque Laurentienne³, l'Industrielle Alliance, Air Canada, Transat A.T. et BCE.

En bout de piste, seules 16 sociétés québécoises cotées en bourse et ayant des revenus de plus d'un milliard de dollars n'ont aucune protection contre une offre d'achat hostile. Ce sont Metro, Gildan, SNC-Lavalin, WSP Global, Dollarama, Valeant⁴, TransForce, Produits forestiers Résolu, CAE, Groupe Canam, Tembec, Aimia, Uni-Sélect, Amaya, Stella-Jones et Colabor.

FAUT-IL PROTÉGER CES 16 SOCIÉTÉS ET COMMENT ?

Pour des raisons que nous décrivons plus loin les offres hostiles d'achat sont devenues relativement rares. Selon le rapport du **Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises**⁵, rendu public en février 2014, le Québec n'a connu que « sept offres d'achat hostiles au cours des douze dernières années ». Toutefois, le gouvernement du Québec pourrait considérer certaines de ces 16 sociétés comme « stratégiques » et que leur acquisition non souhaitée par des sociétés situées hors Québec aurait des conséquences suffisamment négatives pour l'inciter à intervenir.

-
- 1 Pour Cascades, la famille Lemaire détient plus de 30 % des actions, alors que la famille Saputo détient 44 % des actions de la société Saputo.
 - 2 En fait la Loi sur les banques limite à 20 % la détention d'actions par tout actionnaire pour les banques dont le capital propre est de 12 milliards \$ ou plus ; la Banque nationale n'atteint pas tout à fait ce seuil ; mais la loi donne au Ministre fédéral des finances des pouvoirs étendus d'intervention pour toutes les banques.
 - 3 Le capital propre de la Banque laurientienne est significativement inférieur à ce seuil de 12 milliards \$; toutefois en vertu des pouvoirs que lui accorde la loi, le ministre de finances peut bloquer une prise de contrôle de toute banque, quel que soit son capital propre.
 - 4 Valeant est une entreprise pseudo-québécoise, son siège social et juridique étant situé à Laval pour des raisons strictement fiscales.
 - 5 Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises, Le maintien et le développement des sièges sociaux au Québec, Rapport produit pour le Gouvernement du Québec, Février 2014.

Toutefois, la marge de manœuvre du gouvernement québécois en ces situations est mince.

- Contrairement à la situation qui prévaut aux États-Unis, les commissions des valeurs mobilières canadiennes laissent peu de latitude à un conseil d'administration qui voudrait s'opposer à une prise de contrôle. Dès qu'une offre d'achat est rendue publique, le conseil d'administration de la société canadienne ciblée devient une sorte de courtier dont le seul rôle est de tenter d'obtenir le meilleur prix possible. Cette situation a été maintes fois critiquée et réprouvée, mais, malgré les efforts de l'AMF, demeure inchangée.
- Le gouvernement du Québec pourrait changer la loi québécoise sur les sociétés par actions pour y inscrire des dispositions sur l'autorité du conseil en situation de tentative de prise de contrôle hostile. Or, des 16 sociétés en question ici, *seules 4 d'entre elles sont incorporées selon la loi du Québec*. Tout changement législatif ne pourrait protéger que ces 4 sociétés. [La loi fédérale pourrait aussi être amendée, mais cette éventualité est improbable]
- Advenant une offre hostile d'achat visant une société québécoise jugée « stratégique », le gouvernement du Québec peut inciter des institutions financières québécoises à acheter suffisamment d'actions pour que collectivement elles détiennent une minorité de blocage (soit trente-trois et un tiers pourcent des votes). Cette voie fut adoptée dans le cas de Rona en août 2012 avec toutes les retombées politiques que l'on connaît. Puis, ce type de manœuvre risque de coûter cher aux contribuables ou bénéficiaires des fonds participant à cette opération. En effet, ces institutions, répondant à l'appel du gouvernement, devront acheter des actions après que l'offre publique ait fait grimper le prix, donc au prix fort ; puis, si l'opération de blocage réussit, le prix chutera à son niveau d'avant l'offre publique d'achat. Dans le cas de Rona, Investissement Québec (IQ) paya 13,00\$ en moyenne pour les actions achetées en 2012. Dès que la « menace » de prise de contrôle s'estompa, le prix de l'action retrouva son niveau antérieur de 10,00\$-11,00\$. Les 12 millions d'actions d'IQ perdaient ainsi quelque 30 millions \$. Cela aurait été le prix de l'intervention d'IQ. Bien sûr, Rona fut vendu à Lowe's trois ans plus tard faisant réaliser un fort profit aux actionnaires d'alors (et aux membres de la direction).

- Alors, le gouvernement, comme l'ont suggéré certains observateurs, devrait-il plutôt susciter/imposer la constitution d'un fonds de capitaux devant servir à prendre des positions de blocage *avant même que toute offre hostile ne se manifeste*? Cette opération pourrait se limiter aux entreprises, parmi les 16 « vulnérables », jugées stratégiques pour le Québec. Lesquelles et selon quels critères ces sociétés seraient-elles jugées stratégiques? De plus, puisque cette information ne pourrait demeurer longtemps confidentielle, ces sociétés désignées comme « stratégiques » verraient leur titre déprimé parce que la prime de contrôle inhérente au prix de l'action serait ainsi éliminée. Enfin, pour combien de temps, ces investisseurs crypto-gouvernementaux devraient-ils conserver ces actions, quelle que soit la performance du titre, quelle que soit leur politique d'investissement? Ceci n'empêche pas des fonds institutionnels québécois de prendre, de leur propre chef, des participations significatives dans des sociétés québécoises vulnérables.

Aucune de ces options n'est vraiment attrayante et efficace. La meilleure voie pour le gouvernement du Québec consisterait encore à convaincre le gouvernement fédéral et les gouvernements des autres provinces de la nécessité de modifier les lois et règlements en matière de fusion et acquisitions, comme le proposa l'AMF. Le but serait d'accorder aux conseils d'administration au Canada l'équivalent des pouvoirs décisionnels que l'État du Delaware, par exemple, reconnaît aux conseils d'administration des sociétés américaines dans ces situations d'offre d'achat hostile.

LES GRANDES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES À RISQUE DE PRISE DE CONTRÔLE « AMICAL »

Il fut une époque pas si lointaine alors que les hauts dirigeants d'une entreprise avaient tendance à s'opposer farouchement à toute transaction de vente de la société qui les emploie. La raison était fort simple: le risque de perdre leur emploi et les diverses conséquences économiques et familiales défavorables les incitaient naturellement à s'opposer à une transaction qui aurait pu s'avérer malgré tout avantageuse pour la société et ses actionnaires. C'est pourquoi en 1986 les autorités canadiennes des valeurs mobilières, voulant éliminer ce risque « théorique » de conflit d'intérêts, ont adopté un règlement qui dépouille les conseils d'administration de toute autorité dès qu'une offre d'achat est rendue publique.

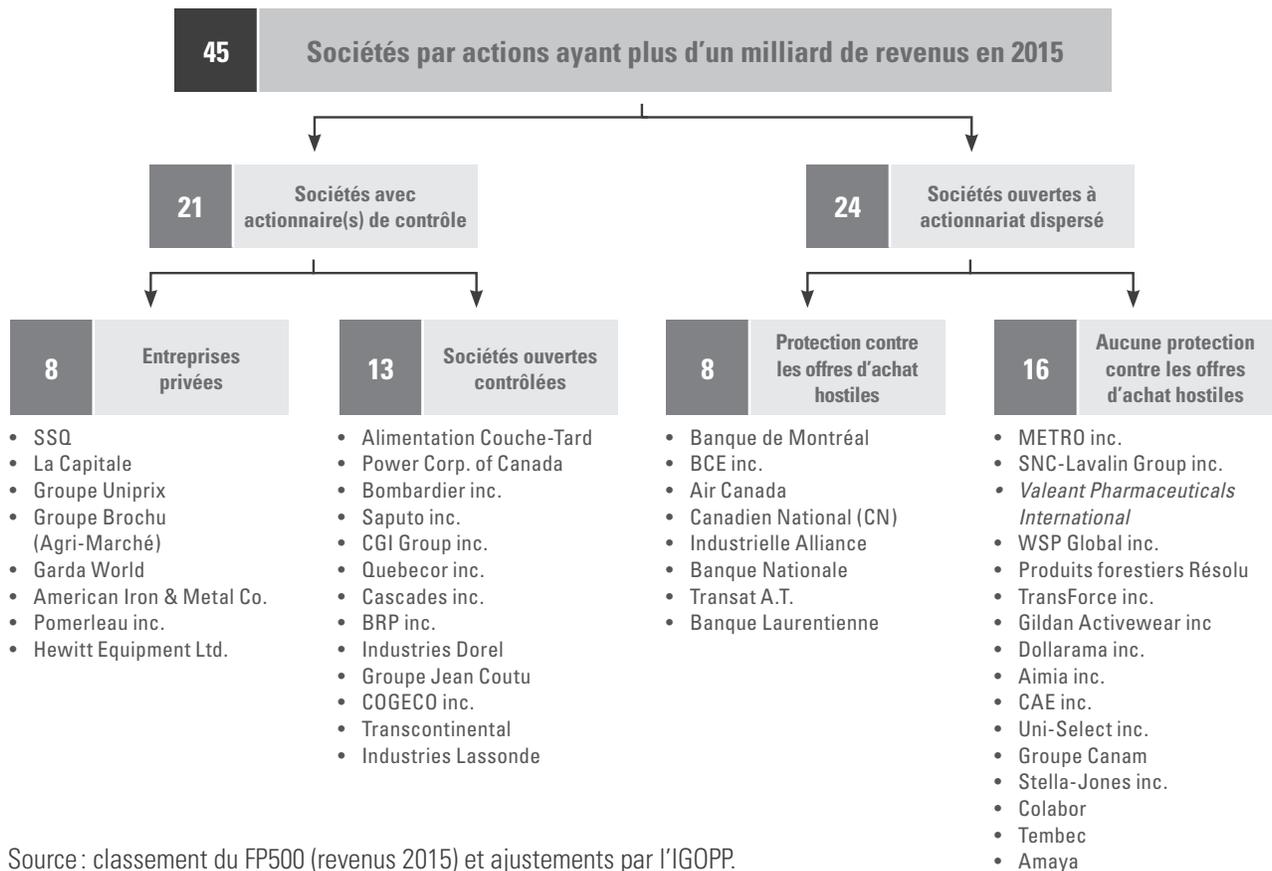
Or depuis 1986, la rémunération des dirigeants d'entreprises a profondément changé et comporte maintenant une forte composante variable à base d'options ou d'actions. Durant la même période, la rémunération des membres des conseils d'administration a également changé pour faire une grande place aux « unités participatives » dont la valeur est liée au cours des actions. Ainsi, tous les systèmes de rémunération sont maintenant conçus pour aligner les intérêts des dirigeants et administrateurs avec ceux des fonds institutionnels, désormais collectivement les actionnaires majoritaires des entreprises à capital dispersé. Cette rémunération variable, toutes ces options et actions, exerçables ou non, deviennent encaissables *au prix de l'offre d'achat* dès qu'un changement de contrôle survient.

Ainsi, à notre époque, les dirigeants et administrateurs de sociétés manifestent plus rarement une ferme opposition aux offres d'achat. Bien au contraire, *les dirigeants et administrateurs sont peut-être devenus trop réceptifs à une offre d'achat même si celle-ci n'est pas dans le meilleur intérêt à long terme de la société et de ses parties prenantes.*

Alors, si elles sont appuyées par leur direction et leur conseil d'administration, toutes les sociétés privées ou publiques, sauf celles qui, comme les banques, sont soumises à des restrictions juridiques, sont susceptibles d'être vendues à des intérêts étrangers, provoquant la perte, totale ou partielle, immédiate ou différée, de leur centre décisionnel au Québec.

Comme le montre la Figure 2, ce sont donc 37 sociétés par action (45 moins les 8 sociétés soumises à des règles de contrôle, comme les banques et sociétés d'assurances) qui sont « à risque » d'une offre d'achat « amicale ». La vente récente des sociétés privées Rôtisserie St-Hubert, Cirque du Soleil, Van Houtte, Cossette illustre bien le phénomène.

Figure 2



Le gouvernement et la société québécoise devraient-ils s'en inquiéter ? S'agit-il plutôt de la logique capitaliste à l'œuvre avec sa dynamique de consolidation, de croissance, de monétisation ? Les entreprises du Québec achètent des entreprises à l'étranger ; les entreprises étrangères achètent des entreprises du Québec.

Selon une étude de la firme KPMG-SECOR⁶ menée pour le compte du **Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises** portant sur toutes les transactions d'achat et de vente de plus de 1 million de dollars effectuées entre janvier 2001 et juillet 2013, « *le solde en ce qui a trait à la valeur des actifs est équilibré* ».

Toute intervention des gouvernements en ce domaine serait-elle donc mal avisée, sauf pour des secteurs industriels sensibles et stratégiques. Le gouvernement canadien n'a-t-il pas de tout temps protégé le secteur bancaire contre toute prise de contrôle, qu'elle soit étrangère ou canadienne d'ailleurs? Pour le secteur du transport aérien, des télécommunications et autres, le gouvernement canadien a limité le pourcentage de votes que les actionnaires étrangers pouvaient collectivement détenir.

Toutes, ou certaines de, ces 36 sociétés québécoises revêtent-elles une telle importance que le gouvernement du Québec serait justifié d'en bloquer la prise de contrôle par des sociétés étrangères?

La réponse à cette question relève surtout de l'idéologie politique et économique dont s'inspire un gouvernement. Cependant, une politique d'opposition systématique par le gouvernement du Québec ne ferait qu'inciter les sociétés à établir leur siège social ailleurs.

Toutefois, il serait sage et prévoyant pour les conseils d'administration de prendre l'initiative d'un examen des avantages octroyés à leurs dirigeants dans l'éventualité d'un changement de contrôle. Une telle initiative pourrait s'avérer une importante forme de protection contre les ventes d'entreprises réalisées pour de mauvais motifs.

En effet, les conditions offertes aux dirigeants (et aux membres des conseils) advenant un changement de contrôle de la société relèvent de la responsabilité du **conseil d'administration**. Sans imposer d'effet rétroactif, les conseils d'administration devraient s'assurer qu'à l'avenir, ces clauses cesseront d'offrir un puissant incitatif à la vente de l'entreprise. Ils pourraient prévoir qu'en cas de prise de contrôle le prix d'exercice des options et actions détenues par la direction serait établi selon le cours du titre avant que l'offre d'achat ne fut rendue publique.

Les conseils d'administration des sociétés cotées en Bourse portent une lourde responsabilité à cet égard.

6 KPMG-SECOR, « Les sièges sociaux au Québec – Leur évolution, leur contribution et leur expansion », Présentation du rapport d'analyse réalisée pour le Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises, 7 novembre 2013.

LA PERTE INAPERÇUE DE FONCTIONS STRATÉGIQUES DU SIÈGE SOCIAL

Le débat politique au Québec porte surtout sur la perte de sièges sociaux en conséquence de la prise de contrôle de sociétés québécoises par des entreprises hors Québec. Or, la perte des fonctions stratégiques du siège social peut prendre une forme inaperçue sans que le lieu du siège social ne soit changé.

En voici des exemples :

- La **Banque de Montréal** continue d'afficher comme adresse de son siège social le 129, rue St-Jacques à Montréal; or depuis 1977, cette institution a déplacé graduellement toute sa direction à Toronto. Selon le Document d'information inscrit sur SEDAR, *aucun* des 14 hauts dirigeants de la Banque de Montréal ne réside ... à Montréal ou au Québec en 2015.
- Alors que l'adresse de son siège social est affichée comme : 1, carrefour Alexander-Graham-Bell, Aile A, 4^e étage, Verdun (Québec), la société **BCE**, au cours des 10 dernières années, a déplacé l'ensemble des fonctions stratégiques de son siège social de Montréal vers Toronto, sans aucune annonce à cet effet. Ainsi en 2005, 11 des 18 hauts dirigeants de BCE résidaient au Québec. En 2015, un seul dirigeant sur 14 réside encore au Québec.

Ce lent exode des fonctions stratégiques des grandes entreprises, sans déplacement de leur siège social officiel, échappe parfois aux observateurs et peut s'avérer plus dommageable que le jeu de va-et-vient des acquisitions. Le gouvernement du Québec, comme tous les gouvernements, doit s'assurer d'atténuer tous les arguments, fiscaux, financiers ou politiques, pouvant inciter une entreprise à déplacer, formellement ou informellement, son siège social du Québec. Autrement, le gouvernement du Québec est encore plus démuni devant ce type d'opération subreptice à moins que, l'ayant détecté, l'État québécois ne pèse de tout son poids de client important, s'il y a lieu.

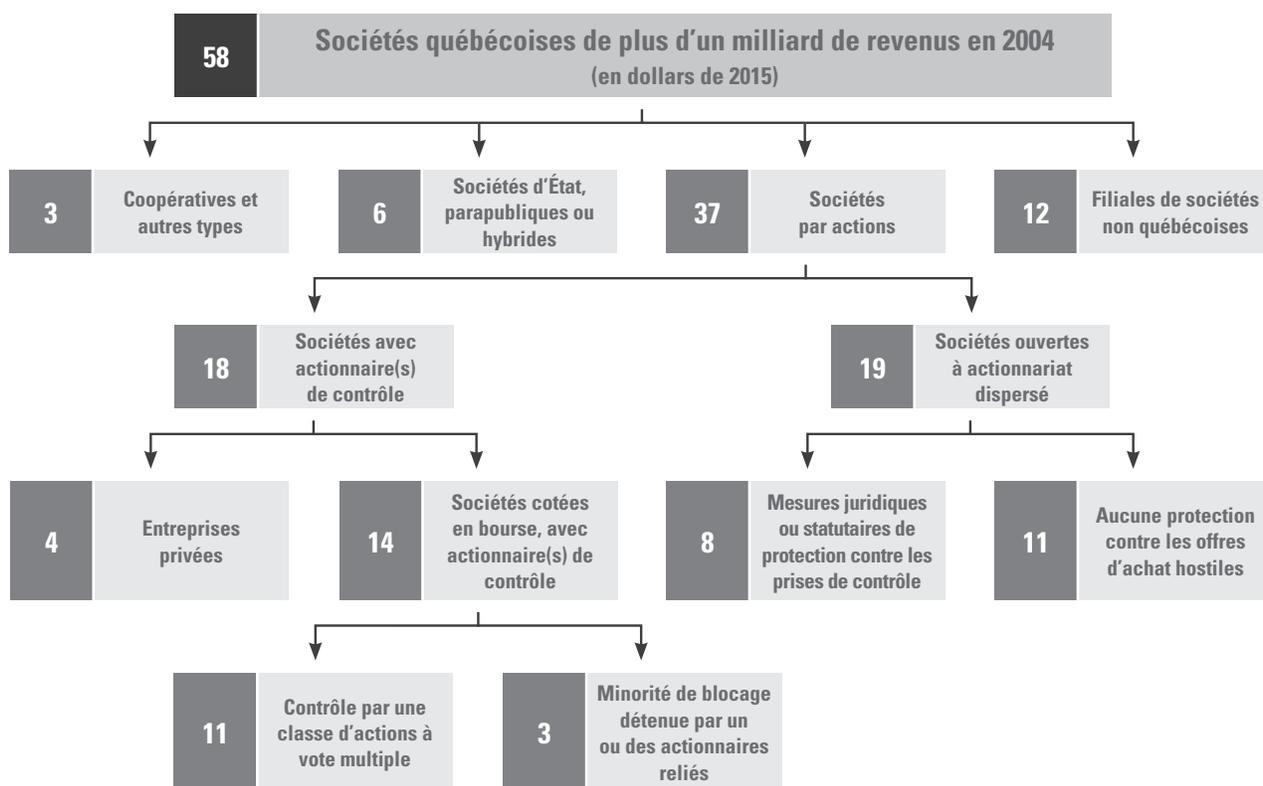
LE DYNAMISME ENTREPRENEURIAL QUÉBÉCOIS ET LE RENOUVELLEMENT DES GRANDES ENTREPRISES

Le jeu économique, avec son lot de déconfitures, de stagnation et d'acquisitions, fera toujours en sorte que des entreprises disparaissent du groupe des grandes sociétés. Mais c'est le *taux de remplacement, de renouvellement* des grandes entreprises dirigées du Québec qui importe.

Nous avons fait l'examen des entrées et sorties d'entreprises du groupe des « grandes » entre 2004 et 2015. Alors que la Figure 1 montrait que 69 sociétés québécoises se qualifiaient en 2015, la Figure 3 établit que 58 sociétés avaient affiché des revenus de 820 millions \$ et plus en 2004, l'équivalent de 1 milliard \$ en 2015.

On y constate une mouvance significative dans le nombre de grandes sociétés par actions, qui passe de 37 à 45, dans le nombre de sociétés sans aucune protection contre les offres d'achat hostiles, qui passe de 11 en 2004 à 16 en 2015, dans le nombre de grandes entreprises privées, qui passe de 4 à 8. Le nombre de coopératives, de sociétés d'État et de sociétés avec actionnaires de contrôle demeure stable.

Figure 3



Source : classement du FP500 (revenus 2004) et ajustements par l'IGOPP.

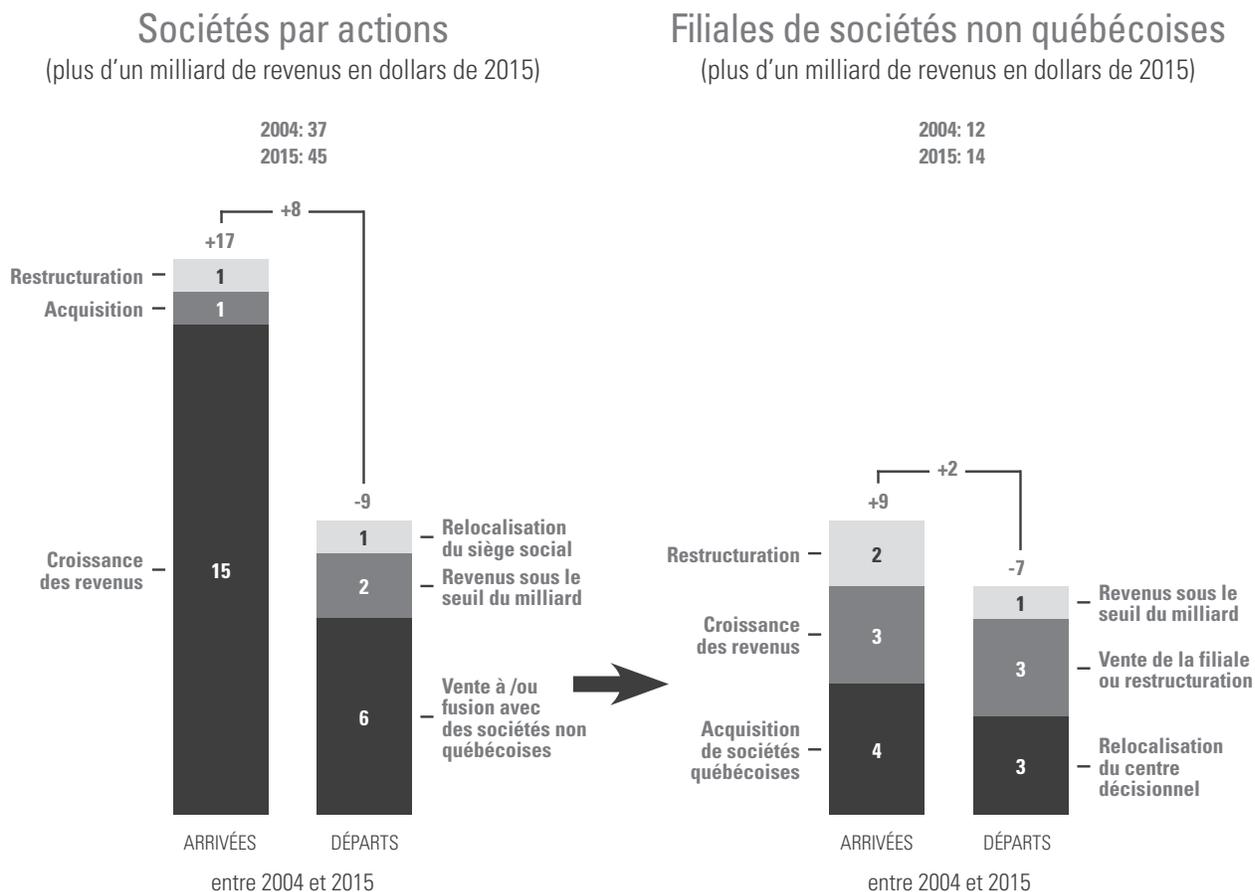
La mouvance dans les sociétés par actions, qui passent de 37 en 2004 à 45 en 2015 est bien captée par la Figure 4. En fait, 15 sociétés se joignent au groupe des « grandes entreprises » par la croissance de leurs revenus, une par acquisition (Genivar devenu WSP) et une par restructuration (Aimia, *spin-off* de Air Canada).

Des 9 entreprises qui se qualifiaient en 2004, mais qui sont disparues de ce groupe en 2015, six furent acquises par des sociétés non québécoises, 4 d'entre elles apparaissant en 2015 dans le groupe des filiales de sociétés étrangères.

Ces données montrent une vitalité certaine de l'activité économique au Québec avec 50 % (17/37) de nouveaux arrivants dans le groupe des grandes sociétés par actions et 25 % de départs (9/37). Ce dynamisme devrait rassurer quelque peu ceux qui s'inquiètent des départs de sièges sociaux. Toutefois, le fait que 6 de ces 37 sociétés furent achetées par (ou fusionnées avec) des intérêts étrangers ou sont passées sous contrôle étranger (Acier Novamerican inc., Alcan inc., Domtar Inc., Molson⁷ Inc., RONA inc., Télésystème.) peut susciter certaines inquiétudes.

⁷ En fait, Molson et Coors ont effectué une fusion entre égaux, chacun détenant un tiers du contrôle. Molson n'a pas été acquis par Coors et n'est donc pas une filiale de Coors.

Figure 4



Sources: classements du FP500 (revenus 2004 et 2015) et, Présentation KPMG-SECOR (2013) et recherche par l'IGOPP.

Les tableaux 1 et 2 en annexe fournissent les listes d'entreprises composant certains groupes.

CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

Force est de conclure que le risque de perdre des sièges sociaux situés au Québec, bien que réel, ne tient pas principalement aux prises de contrôle hostiles provenant de sociétés hors-Québec. Les transactions amicales présentent un plus grand risque dans le contexte actuel. Puis, une économie de marché mène inévitablement au retranchement de sociétés du groupe dit des « grandes entreprises ». Ce qui importe, c'est le dynamisme entrepreneurial québécois et sa capacité de renouveler le stock de grandes entreprises avec centre de décisions au Québec.

Une première recommandation s'adresse justement à *ces grandes entreprises en devenir*:

1. L'entrepreneur peut faire croître son entreprise en finançant sa croissance par des fonds de différentes sources tout en gardant l'entreprise privée, comme l'ont bien fait certains autres entrepreneurs (Pomerleau, Garda). Toutefois, si l'entrepreneur décide de faire un premier appel à l'épargne publique, il ou elle pourrait doter l'entreprise d'une structure de capital à double classe d'actions, mais en observant certaines règles pour protéger les actionnaires minoritaires. Ainsi, **la Coalition canadienne pour la bonne gouvernance** a proposé à cet effet que le ou les entrepreneurs et autres personnes reliées devraient détenir au moins 20 % de l'avoir des actionnaires pour conserver le contrôle absolu de l'entreprise (50 %+ des votes), que le tiers des membres du conseil soient élus par les actionnaires de la classe d'actions à un seul vote, qu'une clause de protection (*coattail clause*) des actionnaires minoritaires lors d'une vente du contrôle de la société soit adoptée (déjà une obligation imposée par la Bourse de Toronto), qu'une clause crépusculaire (*sunset*), adaptée au contexte de la société, indique les raisons qui pourraient mener à l'élimination de la double classe d'actions. Il faut rappeler que plusieurs entreprises canadiennes ont connu un immense succès avec, parfois grâce à, cette structure de capital.

Si la crainte persiste que des opérations hostiles pourraient priver le Québec de sièges décisionnels importants parmi les 16 grandes sociétés dites « vulnérables », la création de fonds de blocage avant ou après l'annonce d'une telle opération s'avérera un mode d'intervention coûteux et relativement inefficace à long terme. La meilleure façon de faire échouer de telles offres d'achat non souhaitées par le conseil d'administration de la société visée viendra de la recommandation suivante :

2. Il faut changer les règlements des Autorités canadiennes en matière d'acquisition et fusion. Le but serait d'accorder aux conseils d'administration au Canada l'équivalent des pouvoirs décisionnels que l'État du Delaware, par exemple, reconnaît aux conseils d'administration des sociétés américaines dans ces situations d'offre d'achat hostile. Le leadership du gouvernement du Québec en cette matière est crucial.

Toutefois, le risque est bien réel, mais en partie inévitable, de perdre des sièges décisionnels québécois en raison de transactions « amicales », comme ce fut le cas éventuellement pour Rona. On pourrait atténuer l'attrait pour la direction de conclure de telles opérations amicales en réduisant l'immense avantage financier que la direction, et parfois les membres du conseil, en retire. Aussi, la proposition suivante s'impose de façon de plus en plus pressante :

3. Les conseils d'administration de sociétés ouvertes doivent adopter à l'avenir des arrangements en cas de changement de contrôle qui atténuent grandement l'attrait pécuniaire pour les dirigeants et membres du conseil d'appuyer la vente de leur société.

ANNEXES

Tableau 1

Mouvements dans la composition des entreprises québécoises affichant des revenus de plus de 1 milliard de dollars[†]

2004	DÉPARTS	ARRIVÉES	2015
Abitibi-Consolidated inc. (devenu Produits forestiers Résolu inc.) Acier Novamerican inc. Alcan inc. Alimentation Couche-Tard inc. Air Canada Banque de Montréal Banque Laurentienne Banque Nationale BCE inc. Bombardier inc. BRP inc. Cascades inc. CAE inc. Cie des chemins de fer nationaux du Canada (CN) Domtar inc. Groupe Brochu (Agri-Marché) Groupe CGI inc. Groupe SNC-Lavalin inc. Groupe Uniprix Industrielle Alliance inc. Industries Dorel inc. Intertape Polymer Group inc. Kruger inc. Le Groupe Jean Coutu inc. METRO inc. Molson inc. Power Corporation du Canada Québécor inc. Reitmans (Canada) Itée RONA inc. Saputo inc. SSQ, Société d'assurance-vie inc. Téléystème mobiles international inc. Tembec inc. Transat A.T. inc. Transcontinental inc. TransForce inc.	Acier Novamerican inc. [a] Alcan inc. [a] Domtar inc. [a] Intertape Polymer Group inc. [b] Kruger inc. [c] Molson inc. [a] Reitmans (Canada) Itée[b] RONA inc. [a] Téléystème mobiles international [a]	<i>Aimia inc.</i> Amaya inc. American Iron & Metal Co. inc. Canam Group inc. COGECO inc. Colabor Group inc. Corporation de sécurité Garda World Dollarama inc. Hewitt Equipment Itée Industries Lassonde inc. La Capitale assurances Pomerleau inc. Stella-Jones inc. Uni-Select inc. Valeant Pharmaceuticals Int. inc. Vêtements de sport Gildan inc. WSP Global inc.	<i>Aimia inc.</i> Air Canada Alimentation Couche-Tard inc. Amaya inc. American Iron & Metal Co. inc. Banque de Montréal Banque Laurentienne Banque Nationale BCE inc. Bombardier inc. BRP inc. CAE inc. Canam Group inc. Cascades inc. Cie des chemins de fer nationaux du Canada (CN) COGECO inc. Colabor Group inc. Corporation de sécurité Garda World Dollarama inc. Groupe Brochu (Agri-Marché) Groupe CGI inc. Groupe Jean Coutu inc. Groupe SNC-Lavalin inc. Groupe Uniprix Hewitt Equipment Itée Industrielle Alliance inc. Industries Dorel inc. Industries Lassonde inc. La Capitale assurances METRO inc. Pomerleau inc. Power Coporation du Canada Produits forestiers Résolu inc. Québécor inc. Saputo inc. SSQ, Société d'assurance-vie inc. Stella-Jones inc. Tembec inc. Transat A.T. inc. Transcontinental inc. TransForce inc. Uni-Select inc. Valeant Pharmaceuticals Int inc. Vêtements de sport Gildan inc. WSP Global inc.
37	-9	+17	45

Sources : classement du FP500 (revenus 2004 et 2015) et ajustements par l'IGOPP.

[†]en dollars constants de 2015; le seuil est donc de 820 millions en dollars de 2004.

[a] disparition en raison d'une transaction de vente ou d'une fusion

[b] revenus inférieurs à 1 milliard de dollars en 2015

[c] relocalisation du siège social

Tableau 2

Mouvements dans la composition des filiales de sociétés non québécoises affichant des revenus de plus de 1 milliard de dollars[†]

2004	DÉPARTS	ARRIVÉES	2015
Alcoa Canada Itée AXA Canada inc. Groupe Ciment Saint-Laurent inc. Imperial Tobacco Canada Limited Laboratoires Abbott Itée Lafarge Canada inc. McKesson Canada Mittal Canada inc. Pratt & Whitney Canada Corp. Rexel Canada inc. Souscripteurs du Lloyd's (Canada) Ultramar Itée	AXA Canada inc. [a] Groupe Ciment Saint-Laurent inc. [c] Laboratoires Abbott Itée [b] Lafarge Canada inc. [c] Mittal Canada inc. [a] Rexel Canada inc. [c] Ultramar Itée[a]	Compagnie Iron du Canada (IOC) CST Canada Co. L'Oréal Canada inc. Lowe's (RONA) Molson-Coors* Rio Tinto Alcan inc. UAP inc. Valero Energy inc. Weyerhaeuser (Domtar)	Alcoa Canada Itée Compagnie Iron du Canada (IOC) CST Canada Co. Imperial Tobacco Canada Limited L'Oréal Canada inc. Lowe's (RONA) McKesson Canada Molson-Coors Pratt & Whitney Canada Corp. Rio Tinto Alcan inc. Souscripteurs du Lloyd's (Canada) UAP inc. Valero Energy inc. Weyerhaeuser (Domtar)
12	-7	+9	14

Sources : classement du FP500 (revenus 2004 et 2015) et ajustements par l'IGOPP.

[†] en dollars constants de 2015; le seuil est donc de 820 millions en dollars de 2004.

[a] disparition en raison d'une transaction de vente ou d'une fusion

[b] revenus inférieurs à 1 milliard de dollars en 2015

[c] relocalisation du siège social

* En fait, Molson et Coors ont effectué une fusion entre égaux, chacun détenant un tiers du contrôle. Molson n'a pas été acquis par Coors et n'est donc pas une filiale de Coors.



Institut sur la gouvernance
d'organisations privées et publiques

1000, rue de la Gauchetière Ouest, bureau 1410, Montréal (Québec) H3B 4W5

Téléphone 514.439.9301 | **Télécopieur** 514.439.9305 | **Courriel** info@igopp.org | **www.igopp.org**