

Pour une économie  
ouverte et prospère

# UN PLAN POUR QUE L'ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE SOIT DAVANTAGE UNE ÉCONOMIE DE DIRIGEANTS

Pour une économie  
ouverte et prospère

**UN PLAN POUR QUE  
L'ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE  
SOIT DAVANTAGE  
UNE ÉCONOMIE DE DIRIGEANTS**

Le masculin générique n'est utilisé que pour alléger le texte.

Un plan pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants

Dépôt légal – Février 2017

Bibliothèque et Archives nationales du Québec

ISBN 978-2-550-77629-1 (Imprimé)

ISBN 978-2-550-77630-7 (PDF)

© Gouvernement du Québec, 2017

## MESSAGE DU PREMIER MINISTRE

Québec, le 21 février 2017

*Depuis mai 2014, l'économie du Québec s'est remise en marche. La stabilité financière, économique et politique actuelle contribue, dans un contexte économique mondial encore fragile, à faire du Québec un des leaders de la croissance économique au Canada. L'ouverture sur le monde est un atout indéniable pour nos entreprises. En favorisant les échanges commerciaux, en encourageant les investissements des entreprises d'ici et d'ailleurs, grâce entre autres à l'expertise de nos travailleuses et de nos travailleurs, et en accueillant des gens de talent, le Québec a su développer des entreprises rayonnant bien au-delà de ses frontières.*

*C'est le moment de passer à l'offensive pour accélérer la croissance de nos entreprises. C'est pourquoi nous voulons favoriser l'ouverture de nos marchés, ce qui a été à la base même de la croissance de nos entreprises, et également nous assurer de la présence et du maintien de leur centre décisionnel au Québec. Bref, permettre l'émergence des grandes entreprises québécoises de demain.*

*Déjà, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2001 et le 31 décembre 2016, 502 acquisitions d'entreprises étrangères ont été effectuées par des entreprises québécoises. Les ventes d'entreprises québécoises à des intérêts étrangers se sont chiffrées à 244. Depuis 2010, ce rapport est de trois pour un.*

*À cet effet, l'action du gouvernement visant à agir directement sur les leviers de la prospérité et de la productivité est déjà largement engagée et montre des résultats concrets sur le plan des investissements et de la création d'emplois.*

*Avec le Plan pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants, nous lançons un signal clair de notre volonté de favoriser la présence de sièges sociaux sur le territoire québécois et la croissance des entreprises québécoises.*

*Une économie ouverte, c'est la voie de la prospérité pour le Québec.*

Le premier ministre du Québec,

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'P' followed by a horizontal line and a small loop at the end.

Philippe Couillard



## MESSAGE DES MINISTRES

*Le débat sur la présence des sièges sociaux au Québec et sur le contrôle par des intérêts québécois des entreprises considérées comme nos « fleurons » a mis en relief un objectif fondamental sur lequel tout le monde s'accorde, celui de renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants.*

### **❑ Des actions pour une économie ouverte**

*Cet objectif, le gouvernement le met déjà en œuvre dans le cadre du Plan économique du Québec.*

*Nous soutenons la croissance des entreprises performantes, nous favorisons l'émergence des grandes entreprises québécoises de demain, et cela, dans une économie plus que jamais ouverte sur le monde et sur les marchés internationaux.*

*En maintenant des finances publiques saines et équilibrées, en créant un environnement fiscal favorable aux investissements, en misant sur l'entrepreneuriat et le développement des entreprises, nous mobilisons les moyens les plus sûrs et les plus durables pour stimuler l'implantation et le renforcement de lieux décisionnels au Québec.*

### **❑ Des interventions plus directes et plus ciblées**

*Il faut cependant compléter l'action ainsi engagée afin de répondre à des défis précisément identifiés – ceux liés aux transferts de propriété d'entreprises, aux prises de contrôle résultant des besoins de financement d'entreprises en pleine croissance et au traitement fiscal des dirigeants.*

*Afin de relever ces défis, le gouvernement engage immédiatement plusieurs interventions directes et ciblées, prenant la forme de mesures financières, fiscales et réglementaires.*

*Nous créons le Groupe d'initiative financière pour rendre les leviers d'interventions stratégiques du gouvernement encore plus efficaces. Nous mobilisons des moyens additionnels pour promouvoir le Québec comme un emplacement de choix pour les centres de décision. Sur le plan fiscal, une aide supplémentaire sera dorénavant offerte afin de faciliter le transfert des entreprises familiales.*

*Pour stimuler l'installation de dirigeants au Québec, nous nous harmonisons avec les autres juridictions canadiennes pour ce qui est de l'imposition des options d'achat d'actions. Sur le plan réglementaire, nous allons sensibiliser les entreprises aux actions à vote multiple, tout en les conseillant afin qu'elles se protègent adéquatement contre les offres publiques d'achat hostiles.*

*Nous mettons ainsi tous les atouts de notre côté pour favoriser la présence des sièges sociaux, pour soutenir le contrôle québécois des entreprises et pour stimuler la venue des dirigeants sur le territoire québécois.*



## ❑ La voie du succès

*Les initiatives annoncées sont majeures. Elles respectent un principe essentiel, celui de la fluidité des transactions et de la promotion de nos échanges avec le reste du monde.*

*L'économie québécoise est une économie ouverte, évoluant dans un contexte de libre marché. Nous faisons en sorte qu'elle soit davantage une économie de dirigeants, tout en favorisant les échanges commerciaux, les transferts d'investissements et les transactions sur les marchés financiers.*

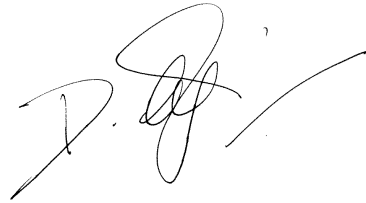
*Pour le Québec, il s'agit de la voie du succès et de l'avenir.*

*Le ministre des Finances,*

A stylized, cursive signature in black ink, appearing to read 'Leitão'.

*Carlos Leitão*

*La ministre de l'Économie, de la Science  
et de l'Innovation,*

A stylized, cursive signature in black ink, appearing to read 'D. Anglade'.

*Dominique Anglade*

*La vice-première ministre et  
ministre responsable des Petites et  
Moyennes Entreprises, de l'Allègement  
réglementaire et du Développement  
économique régional*

A stylized, cursive signature in black ink, appearing to read 'Lise Thériault'.

*Lise Thériault*





# TABLE DES MATIÈRES

<b>Message du premier ministre .....</b>	<b>I</b>
<b>Message des ministres.....</b>	<b>III</b>
<b>Introduction .....</b>	<b>1</b>
<b>Première partie – Trois questions à traiter .....</b>	<b>5</b>
<b>1. Renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants : de quoi parle-t-on? .....</b>	<b>7</b>
1.1 Les sièges sociaux.....	8
1.2 Le contrôle québécois des entreprises .....	13
<b>2. Pourquoi le Québec a-t-il tout intérêt à devenir davantage une économie de dirigeants?.....</b>	<b>19</b>
2.1 Les sièges sociaux : des centres de décision stratégique.....	20
2.2 Les sièges sociaux : un impact économique important .....	22
2.3 Le poids économique des grandes entreprises ayant leur siège social au Québec et l'image que ces entreprises projettent .....	25
<b>3. Quelle est la situation actuelle? .....</b>	<b>31</b>
3.1 Les tendances internationales quant à la localisation des sièges sociaux des plus grandes entreprises.....	32
3.2 L'évolution observée du nombre de sièges sociaux au Québec .....	37
3.3 Les transactions modifiant la propriété ou le contrôle des entreprises au Québec .....	40
3.4 L'avenir des entreprises sous contrôle québécois : la croissance des PME et le renouvellement du bassin de grandes entreprises .....	45
3.5 Des points positifs et des constats à mettre en perspective .....	49
<b>Deuxième partie – L'action engagée .....</b>	<b>51</b>
<b>4. Les défis à relever et les principes à respecter .....</b>	<b>53</b>
4.1 Les défis à relever.....	54
4.1.1 Les prises de contrôle hostiles d'entreprises cotées en bourse.....	54
4.1.2 La relève entrepreneuriale et les transferts volontaires d'entreprises cotées ou non cotées en bourse .....	57
4.1.3 Le besoin de financement de l'entreprise.....	60
4.1.4 Le traitement fiscal des dirigeants .....	62
4.2 Les principes .....	64
4.2.1 Deux principes globaux .....	64
4.2.2 Deux voies d'action.....	64

<b>5. Poursuivre l'amélioration de l'environnement économique .....</b>	<b>65</b>
5.1 Le contexte économique global .....	66
5.2 L'environnement fiscal.....	68
5.3 L'entrepreneuriat et le financement disponible pour le développement des entreprises.....	72
<b>6. De nouveaux moyens d'action .....</b>	<b>81</b>
6.1 Des moyens d'action financiers .....	82
6.2 Des moyens d'action fiscaux.....	86
6.3 Des moyens d'action réglementaires .....	91
<b>Conclusion.....</b>	<b>95</b>
<b>ANNEXE 1 :</b> Le rapport du Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises .....	<b>97</b>
<b>ANNEXE 2 :</b> Le rapport de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques – Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril?.....	<b>107</b>
<b>ANNEXE 3 :</b> Détails sur les transactions modifiant la propriété ou le contrôle des entreprises au Québec .....	<b>113</b>

## Liste des graphiques

GRAPHIQUE 1	Sièges sociaux selon la province – 2014 .....	9
GRAPHIQUE 2	Sièges sociaux selon la région métropolitaine de recensement – 2014 .....	9
GRAPHIQUE 3	Emplois dans les sièges sociaux selon la province – 2014 .....	22
GRAPHIQUE 4	Emplois dans les sièges sociaux selon la région métropolitaine de recensement – 2014 .....	22
GRAPHIQUE 5	Évolution du nombre d'entreprises parmi les 500 plus grandes au monde selon le pays d'origine.....	33
GRAPHIQUE 6	Évolution du nombre d'entreprises parmi les 500 plus grandes au monde dans les pays développés et dans les pays émergents .....	34
GRAPHIQUE 7	Évolution du nombre de sièges sociaux et d'emplois dans ces derniers, au Québec et dans le reste du Canada .....	37
GRAPHIQUE 8	Évolution des transactions impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec.....	41
GRAPHIQUE 9	Roulement parmi les grandes sociétés du Québec .....	46
GRAPHIQUE 10	Taille initiale des sociétés composant le groupe des très grandes sociétés du Québec en 2014 .....	48
GRAPHIQUE 11	Taille initiale des sociétés composant le groupe des grandes sociétés du Québec en 2014.....	48
GRAPHIQUE 12	Taux d'imposition sur le revenu des sociétés selon la juridiction – 2016 .....	68



## Liste des tableaux

TABEAU 1	Retombées économiques et fiscales des sièges sociaux au Québec – 2014.....	24
TABEAU 2	Retombées économiques et fiscales des 25 plus grandes sociétés cotées en bourse et des 25 plus grandes sociétés non cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec – 2015 .....	26
TABEAU 3	Les 25 plus grandes entreprises cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec, selon le nombre d'emplois au Québec – 2015.....	27
TABEAU 4	Les 25 plus grandes entreprises privées (non cotées en bourse) ayant leur siège social principal au Québec, selon le nombre d'emplois au Québec – 2015.....	28
TABEAU 5	Liste des plus importantes acquisitions complètes impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016 .....	43
TABEAU 6	Liste des transactions issues d'une offre hostile ou non sollicitée impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016 .....	55
TABEAU 7	Taux statutaire à l'impôt sur le revenu des sociétés – Taux général et taux PME.....	69
TABEAU 8	Orientations du gouvernement par rapport aux recommandations du Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises.....	105
TABEAU 9	Orientations du gouvernement par rapport aux recommandations du rapport <i>Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril?</i> de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques .....	111
TABEAU 10	Bilan des transactions impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016 .....	113
TABEAU 11	Liste des offres hostiles ou non sollicitées impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016.....	114
TABEAU 12	Liste des transactions impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2016 .....	115



# INTRODUCTION

Les ventes récentes de grandes entreprises québécoises à des intérêts hors Québec ont ramené à l'avant-plan l'enjeu du développement et de la pérennité des entreprises du Québec, et en particulier celui du maintien de leurs sièges sociaux à propriété québécoise.

Ces ventes ont signifié le transfert à des intérêts hors Québec d'entreprises jusque-là contrôlées par des entrepreneurs québécois. Elles ont ou auront comme impact le déplacement à l'extérieur du Québec de fonctions stratégiques auparavant sous la responsabilité du siège social québécois des entreprises concernées, au profit du siège social de l'acquéreur.

## **❑ Un objectif fondamental : renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants**

La présence de sièges sociaux sur le territoire québécois et le contrôle des entreprises par des intérêts québécois sont deux enjeux renvoyant en fait au même objectif fondamental.

Il faut faire en sorte que le Québec soit davantage une « économie de dirigeants », c'est-à-dire une économie où existent des centres décisionnels stratégiques, avec tous les impacts que la présence de tels centres peut avoir directement et indirectement sur l'économie et plus largement sur l'ensemble de la société.

Le renforcement de l'économie québécoise en tant qu'« économie de dirigeants » est donc directement relié à la présence des sièges sociaux et au contrôle des entreprises par des intérêts québécois. Il dépend également de la capacité du Québec d'accueillir et de favoriser la présence de dirigeants sur son sol.

## **❑ Un consensus assez clair**

Pour ce qui est de cet objectif de renforcer la présence au Québec des centres de décision des entreprises, un consensus assez clair semble exister au sein de la société québécoise. Ce consensus concerne à la fois la présence de sièges sociaux, le contrôle québécois des entreprises et la présence de dirigeants sur le sol québécois.

- Le Québec a tout intérêt à maintenir, à attirer et à développer la présence de sièges sociaux sur son territoire.
- Le Québec tire également de grands avantages de la croissance et du développement d'entreprises contrôlées par des intérêts québécois, ces entreprises étant étroitement intégrées à la société québécoise. La présence, la croissance et la réussite de ces entreprises sont source de fierté, illustrant le savoir-faire et l'excellence des entrepreneurs du Québec.
- Un environnement d'affaires favorable à la présence de grandes entreprises et de leurs dirigeants sur le sol québécois constitue un complément logique à une action visant à faire davantage de l'économie québécoise une économie de dirigeants.



## ❑ Donner suite à ce consensus

Il est toutefois plus complexe de donner suite à ce consensus et de définir des stratégies et des moyens d'action pour assurer le maintien des sièges sociaux au Québec et en attirer de nouveaux, ainsi que pour favoriser le contrôle québécois d'entreprises souvent considérées comme des « fleurons » de la vie économique du Québec – c'est-à-dire des symboles de la réussite québécoise jouant un rôle majeur dans la vie économique québécoise.

Au cours des dernières années, plusieurs propositions ont été formulées à cette fin<sup>1</sup>, suscitant de nombreuses réactions, et dans plusieurs cas un certain nombre d'objections.

Simultanément, l'annonce de la vente d'entreprises québécoises à des intérêts situés à l'extérieur du Québec et l'impact potentiel ou immédiat de ces ventes sur la localisation du siège social des entreprises vendues, ou du moins sur le lieu de leur centre décisionnel stratégique, surviennent le plus souvent trop tard pour que la décision puisse être remise en cause.

## ❑ Faire le point et agir

Pour le gouvernement, il importe de faire le point sur l'ensemble de cette question, mais également d'agir, afin de doter l'économie québécoise d'un plan efficace permettant d'atteindre l'objectif recherché.

Le présent document sur la présence des sièges sociaux au Québec et le contrôle québécois des entreprises a ainsi pour but d'éclairer les enjeux en cause lorsque l'on veut renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants, et d'annoncer les moyens immédiatement mis en place à cette fin.

---

<sup>1</sup> Voir en particulier le rapport de février 2014 du Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises, *Le maintien et le développement des sièges sociaux au Québec*, et le rapport de septembre 2016 de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques, *Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril?*. Les recommandations contenues dans ces deux rapports sont reproduites aux annexes 1 et 2.

## ❑ Trois questions de base

Pour permettre une compréhension aussi complète que possible de cette question complexe, le présent document traite d'abord dans une première partie de **trois questions de base**.

- Le chapitre 1 vise à préciser ce dont on parle, lorsque l'on se fixe comme objectif de **renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants**, c'est-à-dire d'agir sur l'implantation des sièges sociaux, sur le contrôle québécois des entreprises et sur le développement d'entreprises à propriété québécoise. Le chapitre explique ce que l'on entend par siège social et par contrôle québécois d'une entreprise, afin que les données disponibles soient correctement interprétées.
- Le chapitre 2 aborde **les raisons** pour lesquelles **le Québec a tout intérêt à devenir davantage une économie de dirigeants**, en favorisant le développement d'entreprises à propriété québécoise et la présence de sièges sociaux sur son territoire ainsi qu'en soutenant le contrôle québécois des entreprises. Ces raisons doivent être soulignées : la présence de sièges sociaux et le contrôle québécois des entreprises ont un impact sur les décisions stratégiques des entreprises et comportent des effets économiques directs et indirects importants. Les entreprises ayant leur siège social au Québec ont un poids économique majeur et contribuent à construire une image de la réussite québécoise.
- Le chapitre 3 traite de **la situation actuelle**. Certaines tendances observées sont d'ordre international et affectent également d'autres juridictions. Il est essentiel de disposer d'informations fiables concernant notamment l'évolution observée du nombre de sièges sociaux et des transactions impliquant des entreprises québécoises, ainsi que des différents facteurs agissant sur cette évolution. On constate ainsi que les acquisitions par les entreprises québécoises d'entreprises situées hors du Québec dépassent en importance les ventes d'entreprises québécoises à des intérêts non québécois.

Il faut tenir compte également du fait que la situation des entreprises québécoises n'est pas statique : il existe au Québec un dynamisme permettant l'émergence de nouvelles grandes entreprises avec centres de décision locaux.

Ces informations permettent de bien situer les enjeux et de les mettre en perspective.

## ❑ L'action engagée

Une fois ces trois questions traitées, le document présente dans une deuxième partie **l'action engagée** pour que l'économie québécoise se renforce en tant qu'économie de dirigeants.

- Le chapitre 4 est consacré aux **défis à relever** ainsi qu'aux **principes à respecter**.
- Dans le chapitre 5, le gouvernement annonce comment il entend **poursuivre l'amélioration de l'environnement économique**. Il faut agir sur le contexte économique global, soit sur l'ensemble des éléments favorisant l'entrepreneuriat et le développement des entreprises – et cette action est déjà largement engagée.
- Le chapitre 6 présente les **nouveaux moyens d'action** mis en place afin de favoriser la présence de sièges sociaux, de soutenir le contrôle québécois des entreprises – notamment en favorisant le transfert d'entreprises à une relève québécoise – et de stimuler l'installation des dirigeants sur le territoire québécois. Ces nouveaux moyens d'action concernent les domaines financier, fiscal et réglementaire.

Le gouvernement est convaincu que cet ensemble de décisions et d'initiatives permettra effectivement à l'économie québécoise de progresser, en tant qu'économie de dirigeants.



## PREMIÈRE PARTIE – TROIS QUESTIONS À TRAITER

Le renforcement de l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants soulève des enjeux complexes, nécessitant que l'on en éclaire la signification en répondant à trois questions, abordées dans trois chapitres successifs.

- De quoi parle-t-on, lorsque l'on vise à renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants?
- Pourquoi le Québec a-t-il tout intérêt à devenir davantage une économie de dirigeants?
- Quelle est la situation actuelle?



## **1. RENFORCER L'ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE EN TANT QU'ÉCONOMIE DE DIRIGEANTS : DE QUOI PARLE-T-ON?**

Le chapitre 1 vise à répondre à une première question, celle de savoir de quoi l'on parle lorsque l'on se fixe comme objectif de renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants, soit lorsque l'on fait référence :

- à la présence des sièges sociaux;
- au contrôle québécois des entreprises.

## 1.1 Les sièges sociaux

D'un point de vue juridique, le siège social constitue le principal établissement d'une société ou d'une association, où sont concentrées ses activités juridiques, administratives et de direction<sup>2</sup>. Ainsi, sur ce plan, toute société ou association a un siège social, peu importe sa taille ou ses activités.

### □ La définition de Statistique Canada

Dans le présent document, la définition retenue par Statistique Canada a été adoptée. Selon cette définition, les sièges sociaux comprennent les établissements et emplacements<sup>3</sup> dont l'activité principale consiste à fournir à des établissements affiliés des services de gestion générale ou de soutien administratif. Leurs activités englobent des fonctions intégrées comme la planification stratégique et organisationnelle, les communications, la planification fiscale, les services juridiques, le marketing, les finances, la gestion des ressources humaines et les services de technologies de l'information.

L'adoption de la définition de Statistique Canada – proche de la réalité que l'on souhaite étudier, sans y correspondre parfaitement – permet l'utilisation des données statistiques disponibles afin de suivre l'évolution de la situation et de la comparer à celle des autres provinces.

---

<sup>2</sup> MINISTÈRE DE LA JUSTICE DU QUÉBEC, <http://www.justice.gouv.qc.ca/francais/publications/generale/termes/siege-soc.htm>.

<sup>3</sup> Est recensé comme siège social, l'établissement d'une entreprise dont les activités principales sont classées dans le code 551114 du Système de classification des industries de l'Amérique du Nord (SCIAN). L'établissement est défini comme l'unité de production la plus petite pour laquelle il est possible d'obtenir des données sur les facteurs de production. L'établissement correspond généralement à un emplacement physique unique.

## ■ Les données de Statistique Canada

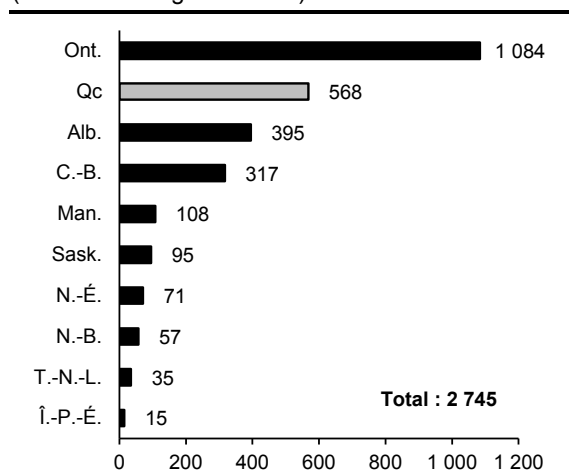
Selon la définition de Statistique Canada, 568 sièges sociaux étaient situés au Québec en 2014<sup>4</sup>. Le Québec est ainsi au deuxième rang des provinces canadiennes quant au nombre de sièges sociaux, derrière l'Ontario qui en compte 1 084 et devant l'Alberta avec 395.

Parmi les sièges sociaux installés au Québec, la majorité se situe dans les régions métropolitaines de recensement de Montréal (386) et de Québec (58). Pour ce qui est du classement des grandes villes canadiennes, Montréal occupe le deuxième rang derrière Toronto (696), l'un des plus importants centres financiers internationaux.

GRAPHIQUE 1

### Sièges sociaux selon la province – 2014

(nombre de sièges sociaux)

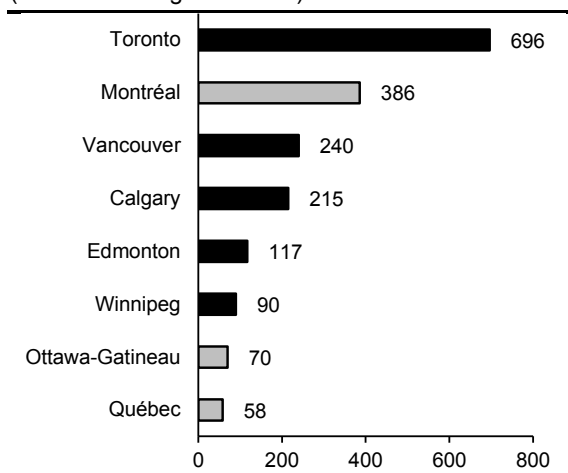


Note : Ce classement ne comprend pas les territoires.  
Source : Statistique Canada.

GRAPHIQUE 2

### Sièges sociaux selon la région métropolitaine de recensement – 2014

(nombre de sièges sociaux)



Source : Statistique Canada.

<sup>4</sup> Selon l'Enquête annuelle auprès des sièges sociaux de Statistique Canada pour l'année 2014.



## ❑ Deux commentaires

La définition de Statistique Canada amène deux commentaires.

### ■ Des centres décisionnels d'entreprises d'une certaine importance

En premier lieu, la très grande majorité des entreprises exerçant leurs activités au Québec n'ont pas de siège social, selon cette définition.

En 2014, on dénombrait 475 000 sociétés<sup>5</sup> au Québec. La plupart d'entre elles, de petites ou de moyennes entreprises, n'ont pas une taille suffisante pour que leurs activités soient divisées entre plusieurs établissements et les tâches dites administratives ou de gestion ne sont pas suffisantes pour justifier qu'un établissement y soit majoritairement consacré. En effet, la présence d'un établissement qui se consacre principalement aux activités de gestion et aux activités administratives ne se justifie que pour les entreprises d'une certaine taille.

Ainsi, ce qu'on entend par siège social dans la définition de Statistique Canada est plus près de la réalité que l'on cherche à circonscrire, soit des centres décisionnels d'entreprises d'une certaine importance.

Cependant, le nombre de lieux décisionnels est probablement sous-estimé par cette catégorisation statistique. Certaines entreprises importantes peuvent avoir un centre décisionnel situé au même endroit qu'un lieu de production; cet établissement n'est pas considéré comme un siège social au sens de la définition de Statistique Canada.

---

<sup>5</sup> Données préliminaires de Revenu Québec quant au nombre de sociétés ayant produit une déclaration de revenus au Québec pour l'année d'imposition 2014.

## Portrait des sièges sociaux parmi les entreprises du Québec

### Statistique Canada vise un type d'établissement bien précis

Selon la définition de Statistique Canada, un siège social fait référence à l'entité située au sommet d'une société et assurant sa gouvernance. Cette définition concerne donc un type d'établissement bien précis.

Les entreprises qui comptent plusieurs établissements peuvent posséder un siège social dans le cas où un établissement distinct a comme activité principale de fournir des services de gestion à l'entreprise. Dans le cas des PME constituées d'un seul établissement, elles ne sont pas considérées comme des sièges sociaux puisque les décisions de gestion ne sont pas prises dans un établissement distinct.

En ce sens, les données sur le nombre de sièges sociaux sous-estiment le nombre de centres décisionnels au Québec.

### Aucune information sur la nature de l'entreprise liée au siège social

L'Enquête annuelle auprès des sièges sociaux de Statistique Canada vise à mesurer l'activité économique des sièges sociaux. Elle porte ainsi sur le nombre de sièges sociaux et le nombre d'employés qui y travaillent. Les données publiées à partir de l'enquête ne permettent pas de faire le lien entre ces sièges sociaux et l'entreprise à laquelle appartiennent ces établissements, cette information étant confidentielle.

On ne peut donc savoir s'il s'agit d'une petite ou d'une moyenne entreprise ou plutôt d'une grande entreprise, ni déterminer s'il s'agit d'une entreprise canadienne ou étrangère, publique (cotée en bourse) ou privée (non cotée en bourse).

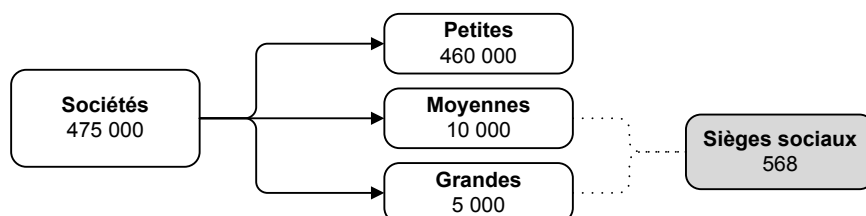
### Des sociétés de moyenne et de grande taille

Toutefois, la présence d'un établissement consacré principalement aux activités de gestion et aux activités administratives pour une entreprise permet de déduire que la majorité des 568 sièges sociaux du Québec proviennent vraisemblablement de sociétés de moyenne ou de grande taille.

Bien que les moyennes et grandes entreprises ne représentent qu'un peu plus de 3 % des sociétés au Québec, l'impact de leurs décisions d'affaires sur l'économie est important, étant donné leur poids économique, notamment dans le cas des multinationales qui décident de s'approvisionner au Québec.

### Répartition des sociétés du Québec – 2014

(nombre de sociétés)



Note : Une société est considérée comme petite si son chiffre d'affaires est de moins de 10 millions de dollars et son actif de moins de 15 millions de dollars, moyenne si son chiffre d'affaires ou son actif est supérieur à ces seuils, mais tous deux inférieurs à 50 millions de dollars, et grande si son chiffre d'affaires ou son actif est de 50 millions de dollars ou plus.

Sources : Revenu Québec, Statistique Canada, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ■ **Aucune distinction entre siège social principal et siège social secondaire**

En deuxième lieu, la définition de Statistique Canada ne fait pas de distinction entre siège social principal et siège social secondaire.

## ■ **Les grandes entreprises : un siège social principal, des sièges sociaux secondaires**

Les grandes entreprises, et en particulier les multinationales se composant de plusieurs établissements ou de plusieurs filiales, peuvent avoir plusieurs sièges sociaux.

Le siège social « principal » est le siège social dans lequel se trouve le chef de la direction et les hauts dirigeants relevant directement de sa responsabilité. C'est généralement le lieu des décisions stratégiques de l'entreprise. On fait notamment référence à des sièges sociaux de grandes entreprises comme le siège social de Bombardier à Montréal.

Le ou les sièges sociaux « secondaires » sont placés sous la gouverne du siège social principal – qui peut se trouver à l'extérieur du Québec. Les sièges sociaux secondaires peuvent avoir des mandats précis tels que la gestion des ventes et de la production pour une région donnée ou la gestion d'un secteur donné de l'entreprise.

La structure décisionnelle peut varier considérablement d'une entreprise à l'autre. Il en est ainsi de la nature des responsabilités transférées aux sièges sociaux secondaires, qui varie notamment selon les activités ou la stratégie de l'entreprise. Par exemple, une entreprise vendant des produits dans un secteur très réglementé comme la transformation alimentaire aura tendance à transférer plus de responsabilités aux sièges sociaux secondaires pour s'adapter aux différentes réglementations locales.

## ■ **La notion de siège social ne coïncide pas exactement avec celle de centre de décision**

Certains sièges sociaux sont de véritables centres de décision où se trouvent de nombreux employés et de hauts dirigeants, alors que d'autres correspondent plus à des centres administratifs dont l'influence sur les décisions stratégiques de l'entreprise est limitée.

La notion de « centre de décision » ne coïncide donc pas exactement avec la définition de siège social retenue par Statistique Canada. Sans qu'il y ait de définition précise de ce qu'est un centre de décision, l'organisme Business France le décrit comme une « structure interne à l'entreprise dont le dirigeant et les équipes participent aux prises de décision stratégique, engageant l'avenir de toute ou d'une partie de l'entreprise, notamment en matière d'investissement et d'emploi<sup>6</sup> ».

## ■ **Siège social principal et entreprise contrôlée par des intérêts québécois**

La distinction entre siège social principal et siège social secondaire renvoie à un autre concept, celui du contrôle québécois des entreprises installées au Québec. De façon générale, les entreprises contrôlées par des intérêts québécois ont leur siège social principal au Québec. Lors de la vente à des intérêts étrangers d'une entreprise dont le siège social principal est au Québec, celui-ci peut soit être maintenu au Québec comme siège social principal ou secondaire, soit être déménagé à l'étranger. Dans certains cas, le maintien d'un siège social au Québec peut aussi avoir pour effet d'accroître les responsabilités stratégiques confiées à ce siège social, dans le cadre d'un mandat élargi. C'est par exemple le cas du Cirque du Soleil.

---

<sup>6</sup> BUSINESS FRANCE, Rapport annuel 2015, p. 27.

## 1.2 Le contrôle québécois des entreprises

La définition de Statistique Canada et les données qui en découlent doivent ainsi être complétées par des informations concernant le contrôle québécois des entreprises, afin de mieux qualifier la nature des sièges sociaux présents au Québec.

### ☐ Entreprises cotées ou non en bourse

Il faut ici effectuer une distinction entre les entreprises dites privées, qui ne sont pas cotées en bourse, et les entreprises dites publiques, faisant appel à l'épargne publique accessible grâce aux marchés boursiers et cotées en bourse. Qu'elles soient cotées ou non en bourse, ces entreprises peuvent être sous contrôle québécois ou sous contrôle étranger.

Pour une entreprise privée, c'est-à-dire une entreprise non cotée en bourse, il est normalement assez facile de définir si elle est sous contrôle québécois, parce que l'on connaît généralement les propriétaires des actions de contrôle. Lorsque le propriétaire principal (ou les propriétaires principaux) de l'entreprise est domicilié au Québec, elle est alors considérée comme étant sous contrôle québécois. Dans le cas d'une coopérative, ce sont les membres qui en sont propriétaires, ceux-ci étant normalement localisés là où la coopérative exerce ses activités.

Pour une entreprise cotée en bourse, il est souvent plus difficile de définir si elle est sous contrôle québécois ou non, la notion même de contrôle étant alors plus complexe.

- Dans le cas où l'entreprise a un actionnaire (ou un groupe d'actionnaires) possédant la majorité du capital ou la majorité des droits de vote, notamment par la détention de ce qu'on appelle communément des actions à droits de vote multiples<sup>7</sup>, on peut assez facilement déterminer si l'entreprise est sous contrôle québécois ou non.
- Par contre, quand l'actionnariat est diffus, il est difficile de qualifier l'entreprise comme étant de « propriété » québécoise ou sous contrôle québécois, ses actionnaires pouvant être établis à différents endroits à travers le monde. On considère alors qu'elle est sous contrôle québécois par le fait que son siège social principal est localisé au Québec et que ses principaux dirigeants sont domiciliés en territoire québécois.

### ☐ Le contrôle n'a pas d'effet direct sur le plan fiscal

Du point de vue de la fiscalité des sociétés, le contrôle québécois ou étranger d'une entreprise n'a pas d'effet direct sur l'imposition des revenus découlant de la production au Québec.

De façon générale, les règles d'assujettissement des sociétés à l'impôt sur le revenu sont fondées sur la présence d'un établissement stable dans les limites de la juridiction. Ainsi, une société sous contrôle étranger sera assujettie à l'impôt sur le revenu du Québec à l'égard du revenu découlant de l'exploitation d'une entreprise en sol québécois.

En effet, dans le régime fiscal du Québec, l'impôt sur le revenu au Québec pour une société qui a des établissements stables au Québec et dans plusieurs provinces est calculé en fonction de la proportion des affaires de la société faites au Québec appliquée à son revenu imposable total. Cette proportion des affaires dépend généralement, de façon équivalente, de la part de la masse salariale au Québec de l'entreprise dans sa masse salariale totale et de la part des revenus au Québec de l'entreprise dans ses revenus totaux.

Ainsi, le fait que l'entreprise soit ou non sous contrôle québécois n'influence pas la proportion des affaires faites au Québec et donc l'impôt à payer.

<sup>7</sup> On fait référence à une structure de capital à double classe d'actions votantes.

Toutefois, il est à noter que le lieu de résidence des actionnaires détenant le contrôle de la société aura quant à lui une incidence sur l'impôt perçu par le gouvernement en vertu du régime d'impôt des particuliers en ce qui a trait aux revenus découlant des bénéfices liés à l'exploitation de la société qui sont versés à l'actionnaire.

**Portrait de cinq grandes entreprises privées (non cotées en bourse)  
ayant leur siège social principal au Québec – 2015**

**GardaWorld**

Privatisée en 2012, GardaWorld est l'une des plus importantes entreprises de services de sécurité et de transport de valeurs à capital fermé au monde. Ses 52 000 employés servent une clientèle diversifiée située en Amérique du Nord, en Europe, en Afrique, en Asie et au Moyen-Orient. Ses principaux actionnaires sont Apax Partners, un fonds d'investissement privé du Royaume-Uni, et son fondateur Stéphan Crétier.

Son siège social est situé à Montréal.

**La Coop fédérée**

Fondée en 1922, La Coop fédérée est la plus importante organisation agroalimentaire au Québec et la 24<sup>e</sup> plus importante coopérative agroalimentaire au monde. Elle représente plus de 90 000 membres agriculteurs et consommateurs répartis au Québec, en Ontario et en Alberta. La Coop fédérée emploie 12 200 personnes et son chiffre d'affaires s'élève à 6 milliards de dollars. Elle est la propriété de 114 coopératives locales et régionales.

Son siège social est situé à Montréal.

**Le Groupe Aldo**

Fondé en 1972, Le Groupe Aldo est une entreprise de renommée internationale dans le domaine du commerce au détail, qui gère près de 900 magasins d'entreprise au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Irlande, et qui est présente dans 95 pays avec plus de 1 100 magasins franchisés. Le Groupe Aldo et ses bannières emploient 14 000 employés à l'échelle internationale. Ses actionnaires sont son fondateur Aldo Bensadoun et sa famille.

Son siège social est situé à Montréal.

**Le groupe Familiprix**

Le groupe Familiprix est un regroupement de plus de 300 pharmaciens propriétaires se spécialisant dans le domaine de la distribution et de la vente au détail de produits pharmaceutiques et parapharmaceutiques. Avec un chiffre d'affaires au détail dépassant le milliard de dollars, Familiprix compte plus de 5 000 employés à travers le Québec et le Nouveau-Brunswick. Ses actionnaires sont les pharmaciens membres.

Son siège social est situé à Québec.

**Mouvement Desjardins**

Avec un actif de 248 milliards de dollars, le Mouvement Desjardins est la coopérative de services financiers la plus importante au Canada, regroupant notamment 335 caisses réparties au Québec et en Ontario. Au nombre des employeurs les plus importants au Canada, le Mouvement Desjardins compte près de 48 000 employés et plus de 7 millions de membres et clients (particuliers et entreprises). Le Mouvement Desjardins est la propriété collective de ses 5 millions de membres.

Son siège social est situé à Lévis.

Sources : « Top 500 entreprises québécoises » dans *Les Affaires*, sites Internet et rapports annuels de 2015 des entreprises, compilation du ministère des Finances du Québec.

**Portrait de cinq grandes entreprises publiques (cotées en bourse)  
ayant leur siège social principal au Québec – 2015**

**Banque Nationale**

Avec un actif de plus de 216 milliards de dollars et une équipe de près de 20 000 employés dans un peu plus de 450 succursales à travers le Canada, la Banque Nationale du Canada est la principale institution bancaire au Québec et la sixième grande banque au Canada. Comptant 2,4 millions de clients, elle sert notamment sa clientèle aux États-Unis, en Europe et ailleurs dans le monde. Conformément à la réglementation du secteur bancaire<sup>1</sup>, ses actionnaires sont multiples.

Son siège social est situé à Montréal.

**Bombardier**

Avec un chiffre d'affaires de 18,2 milliards de dollars et un carnet de commandes de 59,2 milliards de dollars, Bombardier est un leader mondial de la fabrication d'avions et de trains. L'entreprise conçoit et fabrique notamment les avions de trois gammes d'avions d'affaires et un vaste éventail d'avions commerciaux, notamment la *C Series* de conception entièrement nouvelle. L'entreprise compte 62 800 employés dans son réseau mondial de centres de service et dans ses 75 sites de production et d'ingénierie situés dans 28 pays, majoritairement en Amérique du Nord, en Europe et en Asie-Pacifique. Son principal actionnaire est la famille Bombardier.

Son siège social est situé à Montréal.

**Le Groupe CGI**

Fondé en 1976, le Groupe CGI est parmi les plus importantes entreprises de services en technologies de l'information et en gestion des processus d'affaires au monde. Avec un chiffre d'affaires de 10,3 milliards de dollars, l'entreprise compte 65 000 professionnels, dont plus de 50 000 en sont actionnaires, répartis dans 400 emplacements situés dans 40 pays. Ses principaux actionnaires sont la Caisse de dépôt et placement du Québec et son fondateur Serge Godin.

Son siège social est situé à Montréal.

**Le Groupe Jean Coutu**

Le Groupe Jean Coutu est un leader de l'industrie de la pharmacie au détail en Amérique du Nord. Le Groupe Jean Coutu exploite un réseau de plus de 400 établissements franchisés au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Ontario, employant plus de 20 000 personnes. Son actionnaire de contrôle est son fondateur Jean Coutu.

Son siège social est situé à Varennes.

**Metro**

Avec un chiffre d'affaires annuel dépassant les 12 milliards de dollars et plus de 65 000 employés, Metro est un chef de file dans la distribution alimentaire et pharmaceutique au Québec et en Ontario. Metro y exploite ou approvisionne un réseau de 590 magasins d'alimentation, sous plusieurs bannières dont Metro et Super C, de même que 254 pharmacies, notamment sous la bannière Brunet. Son principal actionnaire est le fonds Fidelity Investments, une société américaine de services financiers diversifiés.

Son siège social est situé à Montréal.

<sup>1</sup> De manière générale, la Loi sur les banques plafonne la détention d'actions par actionnaire.

Sources : « Top 500 entreprises québécoises » dans *Les Affaires*, sites Internet et rapports annuels de 2015 des entreprises, compilation du ministère des Finances du Québec.

## **❑ L'encadrement légal et réglementaire des sociétés cotées en bourse dont le siège social est situé au Québec**

Les entreprises cotées en bourse dont le siège social est situé au Québec sont soumises à un encadrement légal et réglementaire particulier, en raison de leur caractère public.

Comme toutes les sociétés par actions, ces sociétés peuvent avoir été créées en fonction de l'une ou l'autre de deux lois constitutives, à savoir :

- la loi québécoise, soit la Loi sur les sociétés par actions (RLRQ, chapitre S-31.1);
- la loi fédérale, soit la Loi canadienne sur les sociétés par actions (L.R.C. (1985), ch. C-44).

Depuis l'entrée en vigueur de la loi québécoise en 2011, les règles régissant les sociétés québécoises et canadiennes sont davantage harmonisées.

### **■ Un encadrement additionnel pour les sociétés cotées en bourse**

Qu'elles relèvent de la loi québécoise ou de la loi fédérale, les entreprises cotées en bourse sont soumises à un encadrement additionnel dans le but :

- de donner aux investisseurs toute l'information nécessaire à leur prise de décision d'y investir;
- de s'assurer que personne n'utilise des informations privilégiées au détriment de l'ensemble des investisseurs.

Pour ces raisons, au Québec, les entreprises faisant appel à l'épargne publique en étant cotées en bourse doivent se soumettre à certaines obligations et accepter plusieurs conséquences.

- En devenant un émetteur assujéti au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (RLRQ, chapitre V-1.1), une société est tenue à des obligations d'information continue destinées à éclairer les investisseurs.
- Les transactions relatives aux titres des sociétés sont soumises à la surveillance de l'Autorité des marchés financiers et aux décisions du Tribunal administratif des marchés financiers, notamment dans le cas d'une offre publique d'achat.

### **■ Le principe : la séparation entre l'actionnariat et la direction des affaires**

À partir du moment où elles sont inscrites en bourse, les entreprises appartiennent à un actionnariat dispersé, et le principe est celui de la séparation entre l'actionnariat et la direction des affaires de l'entreprise.

L'essentiel des décisions courantes est pris par les dirigeants et administrateurs. Même si, dans l'exercice de leurs fonctions, les administrateurs sont d'abord tenus d'agir au mieux des intérêts de la société, les intérêts personnels des administrateurs représentent un enjeu constant pour la bonne gouvernance de toute société.

### **■ Les mesures de défenses pour contrer une offre publique d'achat hostile**

Pour éviter les conflits d'intérêts lors d'une offre publique d'achat dite hostile, les deux lois ne prévoient pas de mesures spécifiques, soit lorsque le conseil d'administration de l'entreprise visée s'oppose à l'acquisition ou ne cherche pas activement un acheteur.

La législation permet plutôt la mise en place d'une structure de capital à double classe d'actions (actions à vote multiple) ou l'adoption d'arrangements atténuant l'attrait pécuniaire pour la direction de conclure une opération de vente. Les choix d'entreprise effectués lors du premier appel public à l'épargne par une société seront ainsi déterminants.

## Un environnement légal relatif aux offres publiques d'achat et aux mesures défensives qui diffère entre le Canada et les États-Unis

Les pouvoirs des conseils d'administration lors d'offres publiques d'achat hostiles de sociétés cotées en bourse diffèrent entre le Canada et les États-Unis. De plus, les mesures de défense que peuvent utiliser les conseils d'administration ne sont pas soumises au même contrôle dans les deux juridictions.

- Au Canada, ces questions sont encadrées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières en vertu des différentes lois provinciales de valeurs mobilières. Le rôle principal des Autorités canadiennes en valeurs mobilières à cet égard est de protéger les droits des actionnaires. C'est pour cette raison que l'utilisation des mesures de défense a été limitée par celles-ci partout au Canada. Le Québec et le Canada disposent d'autres moyens légaux pour permettre aux entreprises de se protéger contre les offres publiques d'achat hostiles.
- Aux États-Unis, la protection des actionnaires est encadrée par le droit des sociétés par actions et par la supervision que les tribunaux en font. La *Securities and Exchange Commission* – l'équivalent des Autorités canadiennes en valeurs mobilières – n'intervient pas sur ces questions. Cela explique que le droit des sociétés par actions aux États-Unis reconnaisse plus de pouvoirs aux conseils d'administration lors d'une offre publique d'achat hostile que ce que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières acceptent généralement au Canada.

### Comparaison de l'environnement légal relatif aux offres publiques d'achat et aux mesures défensives – Canada et États-Unis

Canada	États-Unis
<p>Au Canada, les conseils d'administration peuvent utiliser les régimes de droits communément appelés « dragées toxiques » ou « <i>poison pills</i> » pour contrer une offre publique d'achat hostile. Les lois de sociétés par actions ne les interdisent pas. Toutefois, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, dont l'Autorité des marchés financiers, en contrôlent l'utilisation afin de protéger les actionnaires.</p> <p>Selon la définition des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, « les régimes de droits sont une mesure de défense que les conseils d'administration adoptent souvent en réaction à une offre publique d'achat non sollicitée, c'est-à-dire hostile, ou en prévision d'une offre publique d'achat. Ils dissuadent l'initiateur de l'offre publique d'achat de prendre livraison des actions de la société visée et de les régler parce qu'ils donnent aux actionnaires, à l'exception de l'initiateur, le droit de souscrire des actions supplémentaires à un prix nettement inférieur à leur cours si un acquéreur franchit un seuil de participation déterminé. »</p> <p>Conformément à une politique pancanadienne, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières agissent selon le principe que les régimes de droits sont fondamentalement contraires au choix des actionnaires. La question pour eux n'est pas de déterminer si la mesure défensive est valide selon le droit des sociétés, mais plutôt quand il faut y mettre fin dans l'intérêt des actionnaires.</p> <p>Leur réglementation a toutefois été assouplie récemment, en prolongeant la durée obligatoire des offres publiques d'achat, ce qui donne au conseil d'administration d'une société faisant l'objet d'une offre publique d'achat hostile plus de temps pour organiser sa défense et susciter éventuellement une meilleure offre.</p>	<p>Il existe plusieurs types de mesures visant à rendre impossibles les prises de contrôle de sociétés sans le consentement de leurs administrateurs.</p> <p>Quarante États ont introduit des mesures de défense dans leurs lois de sociétés par actions qui sont enclenchées en cas d'opposition du conseil d'administration à une prise de contrôle.</p> <p>La mesure la plus efficace et la plus couramment utilisée est le régime de droits.</p> <p>Les mesures de défense sont sujettes au contrôle des tribunaux des États, qui examinent la conformité de leur mise en place. Les tribunaux américains ont toutefois confirmé le pouvoir des administrateurs d'adopter des mesures défensives à l'encontre d'offres qui constituent selon eux une menace pour la société.</p> <p>Les tribunaux spécialisés du Delaware ont notamment développé, au cours des 25 dernières années, un corpus jurisprudentiel qui fait autorité aux États-Unis en cette matière.</p>





## **2. POURQUOI LE QUÉBEC A-T-IL TOUT INTÉRÊT À DEVENIR DAVANTAGE UNE ÉCONOMIE DE DIRIGEANTS?**

Le chapitre 2 aborde une deuxième question, celle de savoir pour quelles raisons le Québec a tout intérêt à devenir davantage une économie de dirigeants.

Ces raisons sont reliées à trois constats :

- la présence de sièges sociaux et le contrôle québécois des entreprises ont un impact sur les décisions stratégiques des entreprises;
- les activités des sièges sociaux ont des effets économiques directs et indirects importants;
- les entreprises ayant leur siège social au Québec ont un poids économique majeur et contribuent à construire une image de la réussite québécoise.

## 2.1 Les sièges sociaux : des centres de décision stratégique

De nombreux travaux et de nombreuses études confirment l'importance et le rôle des sièges sociaux dans les prises de décision stratégique. Certains de ces travaux abordent spécifiquement les bénéfices de la présence de sièges sociaux pour le Québec<sup>8</sup>.

Ces études et travaux confirment que les sièges sociaux sont les lieux où sont prises les principales décisions d'investissement et où sont souvent mises sur pied les activités de recherche et développement de l'entreprise. C'est également autour des sièges sociaux que s'implantent les firmes de services professionnels auxquels ils ont recours. Les sièges sociaux ont un effet structurant sur l'économie locale et facilitent l'intégration de l'entreprise dans le tissu social.

### ❑ Les décisions d'investissements

Généralement, le siège social d'une entreprise est le lieu où est situé son centre décisionnel. Le siège social joue donc un rôle critique dans l'agrégation et la répartition des ressources de l'entreprise.

Les décisions concernant les investissements stratégiques sont normalement prises au siège social. Dans le cas des grandes entreprises, c'est au siège social principal que sont prises les décisions ayant des implications sur la chaîne de valeur mondiale à laquelle est intégrée l'entreprise.

### ■ Un impact direct sur les fournisseurs québécois

Pour les fournisseurs québécois, il est plus facile de s'intégrer à cette chaîne de valeur lorsqu'il y a une proximité avec le centre de décision.

Lorsque les considérations économiques placent plusieurs régions dans une situation équivalente, il existe généralement un préjugé favorable envers la région d'origine lors du choix des fournisseurs de l'entreprise. Cela s'explique notamment par la sécurité et la commodité des relations établies entre ces fournisseurs et l'entreprise, ainsi que par l'appartenance à une même communauté économique<sup>9</sup>.

Ce lien stratégique entre les décideurs et l'écosystème économique québécois est d'autant plus fort lorsqu'il s'agit d'entreprises québécoises possédant un siège social principal au Québec.

### ❑ Le développement des activités de recherche et développement

La présence d'un siège social a un impact direct sur la localisation d'autres activités de l'entreprise, dont la recherche et développement.

Dans le cas des grandes entreprises, la proximité du siège social est un facteur considéré dans le choix de la localisation des activités de recherche et développement. Historiquement, les grandes multinationales ont eu tendance à établir leurs activités de recherche et développement au siège social ou à proximité de celui-ci.

<sup>8</sup> Voir notamment le rapport d'analyse réalisé pour le Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises : KPMG-SECOR, *Les sièges sociaux au Québec – Leur évolution, leur contribution et leur expansion*, novembre 2013.

<sup>9</sup> Michael BLOOM et Michael GRANT, *La valeur des sièges sociaux – Analyse du rôle, de la valeur et de l'avantage des sièges sociaux dans les chaînes de valeur mondiales*, Conference Board du Canada, 2011.

## ❑ Le développement des firmes de services professionnels

Les sièges sociaux ont recours aux firmes de services professionnels – services comptables, juridiques, financiers et publicitaires – pour leurs activités de fonctionnement.

La nature et l'envergure de leurs besoins, de même que leur réputation et leur rayonnement dans le cas des grandes entreprises, servent souvent de tremplin pour un développement des firmes de services professionnels locales.

## ❑ Un effet structurant sur l'économie locale

Les sièges sociaux peuvent favoriser la création des grappes industrielles, ayant pour effet d'attirer d'autres sièges sociaux<sup>10</sup>. Des études ont d'ailleurs démontré que la probabilité qu'un siège social soit établi dans une région augmente avec le nombre de sièges sociaux d'entreprises de la même industrie qui y sont déjà établis<sup>11,12</sup>.

La création de grappes entraîne souvent des retombées technologiques, ainsi que des économies d'échelle dans des industries offrant des services liés aux fonctions des sièges sociaux. Ces avantages contribuent à créer l'assise préalable à l'émergence et à l'essor d'entreprises de taille moyenne et de futures grandes entreprises.

Les sièges sociaux font appel à des ressources humaines qualifiées. Ils ont ainsi un effet d'appel sur des travailleurs de haut niveau. De plus, ces travailleurs développent leur capital humain et se perfectionnent afin de disposer des compétences recherchées par les entreprises de l'industrie.

La présence de sièges sociaux dans une agglomération confère également un certain prestige à la ville qui en bénéficie, crée un effet d'attraction et amène des visiteurs d'affaires. Cette présence favorise par exemple une augmentation et une amélioration du parc immobilier à bureaux, ainsi qu'une stimulation des activités d'hébergement, de restauration et de divertissement.

## ❑ L'intégration dans le tissu social

La présence d'un siège social favorise l'intégration de l'entreprise dans sa communauté, notamment dans le domaine de la philanthropie.

Les sièges sociaux ont un impact direct sur le milieu caritatif d'une région ainsi que sur sa vie culturelle et sociale. Ils appuient financièrement les organismes situés dans la région où ils sont installés. Les sièges sociaux participent à des programmes de charité, de financement des arts, d'éducation et de soutien communautaire implantés dans leur région.

Cet effet est encore plus important si de hauts dirigeants résident dans la communauté où se trouve le siège social. Les hauts dirigeants participent souvent, à titre personnel, aux activités d'organismes caritatifs, sociaux ou culturels, au moyen de dons ou d'une implication directe.

---

<sup>10</sup> Keith HEAD et John RIES, *Head Office Location: Implications for Canada*, Competition Policy Review Panel, 2008.

<sup>11</sup> James C. DAVIS et Vernon J. HENDERSON, *The Agglomeration of Headquarters*, Regional Science and Urban Economics, vol. 38, n°5, p. 445-460, 2004.

<sup>12</sup> Vanessa STRAUSS-KAHN et Xavier VIVES, *Why and Where do Headquarters Move?*, IESE Business School, University of Navarra, 2006.

## 2.2 Les sièges sociaux : un impact économique important

Les sièges sociaux ont un impact économique important, en matière d'emplois créés et d'activités directes et indirectes ainsi qu'en termes de retombées fiscales.

Les données permettant d'évaluer l'impact économique des sièges sociaux s'appliquent aux établissements tels que définis par Statistique Canada : il s'agit donc de l'ensemble des sièges sociaux, sans distinctions entre sièges sociaux principaux et secondaires, ni entre entreprises sous contrôle québécois ou étranger.

### ❑ Plus de 50 000 employés en 2014

Pour ce qui est de l'emploi, les sièges sociaux du Québec regroupaient 52 072 employés en 2014, dont 41 276 dans la région métropolitaine de recensement de Montréal et 6 747 dans celle de Québec.

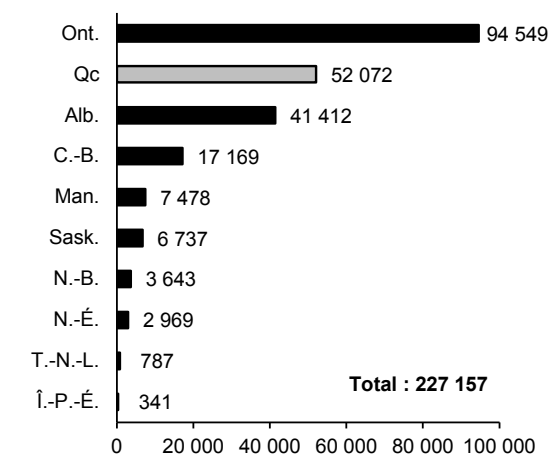
Ainsi, le Québec était la deuxième province avec le plus grand nombre d'emplois dans les sièges sociaux au Canada, derrière l'Ontario (94 549) et devant l'Alberta (41 412). Le Québec devançait toutefois l'Ontario quant au nombre moyen d'emplois par siège social avec un total de 92, comparativement à 87 dans la province voisine. Seule l'Alberta devançait le Québec, avec 105 emplois par établissement.

Pour ce qui est du classement des grandes villes canadiennes, Montréal occupait le deuxième rang derrière Toronto, en ce qui concerne le nombre d'emplois.

GRAPHIQUE 3

#### Emplois dans les sièges sociaux selon la province – 2014

(nombre d'emplois)

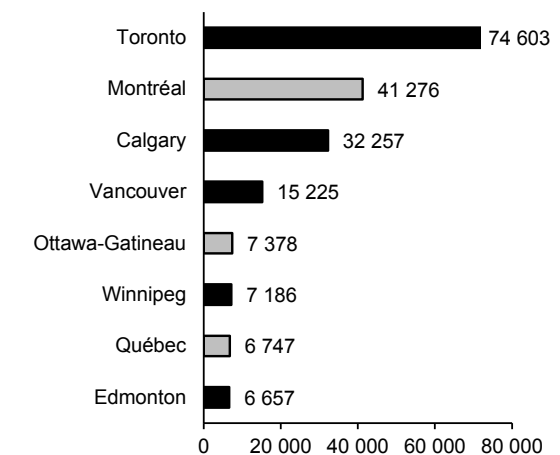


Note : Ce classement ne comprend pas les territoires.  
Source : Statistique Canada.

GRAPHIQUE 4

#### Emplois dans les sièges sociaux selon la région métropolitaine de recensement – 2014

(nombre d'emplois)



Source : Statistique Canada.

## ❑ Des salaires élevés, assurant des emplois de qualité

Les sièges sociaux emploient des personnes hautement qualifiées, notamment dans des postes de cadres supérieurs, de comptables et de spécialistes en finances, en technologies de l'information et en ressources humaines.

Dans une grande entreprise, le siège social peut réunir la majorité des hauts dirigeants de l'entreprise, de nombreux gestionnaires de niveau supérieur et des spécialistes hautement rémunérés<sup>13</sup>. Ces personnes sont généralement très scolarisées et ont une expérience professionnelle considérable, ce qui se reflète dans les salaires qui leur sont versés.

Pour l'année 2014, sur la base des données de l'Enquête annuelle auprès des sièges sociaux de Statistique Canada et de l'Institut de la statistique du Québec, on estime que le salaire moyen des employés des sièges sociaux au Québec atteignait près de 79 000 \$, soit une rémunération près de deux fois plus élevée que la moyenne des salaires au Québec, estimée à 44 000 \$.

Si l'on tient compte également des services auxiliaires auxquels font appel les sièges sociaux (services comptables, juridiques, etc.), ces derniers sont considérés comme des moteurs de création d'emplois bien rémunérés, engendrant des retombées profitables pour l'économie locale.

---

<sup>13</sup> Michael BLOOM, et Michael GRANT, *La valeur des sièges sociaux — Analyse du rôle, de la valeur et de l'avantage des sièges sociaux dans les chaînes de valeur mondiales*, op. cit.

## ❑ Des retombées économiques et fiscales majeures

En plus des emplois directs, les dépenses en biens et en services des sièges sociaux soutenaient plus de 30 000 emplois auprès de fournisseurs localisés au Québec, notamment dans les secteurs des services aux entreprises. Globalement, les activités directes et indirectes associées aux sièges sociaux ont représenté une activité économique annuelle de 6,8 milliards de dollars, soit près de 2,0 % du PIB québécois en 2014.

Toujours en 2014, les retombées fiscales pour le gouvernement du Québec découlant des sièges sociaux étaient estimées à près de 810 millions de dollars, soit près de 550 millions de dollars en provenance des travailleurs et près de 260 millions de dollars en provenance des sociétés.

Cette évaluation n'inclut pas les revenus reliés à l'impôt sur le revenu des sociétés provenant des activités propres aux sièges sociaux. En effet, il n'est pas possible de distinguer l'impôt sur le revenu des sociétés payé au Québec et découlant des activités du siège social de l'impôt correspondant aux autres activités d'une entreprise, car le siège social ne produit généralement pas de revenu du commerce de biens ou de services, mais offre des services de gestion à ses unités. Par ailleurs, bien que certains revenus puissent être spécifiquement associés à un siège social, comme certains revenus financiers ou des revenus de propriété intellectuelle, il n'est pas possible de les distinguer des revenus d'exploitation.

TABEAU 1

### Retombées économiques et fiscales des sièges sociaux au Québec – 2014

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	Retombées directes	Retombées indirectes	Retombées totales
<b>Retombées économiques</b>			
Emplois (en nombre)	52 072	32 631	84 703
PIB	4 579	2 267	6 846
<b>Retombées fiscales</b>			
Impôt sur le revenu des particuliers	452	97	549
Impôt sur le revenu des sociétés	n. d.	48	48
Cotisation au Fonds des services de santé	160	50	210
<b>Total des retombées fiscales</b>	<b>612<sup>(1)</sup></b>	<b>195</b>	<b>807</b>

Note : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

n. d. : Donnée non disponible.

(1) Ce total exclut les retombées directes reliées à l'impôt sur le revenu des sociétés.

Sources : Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec et ministère des Finances du Québec.

## 2.3 Le poids économique des grandes entreprises ayant leur siège social au Québec et l'image que ces entreprises projettent

Le Québec a tout intérêt à devenir davantage une économie de dirigeants pour une troisième raison : les entreprises ayant leur siège social au Québec ont un poids économique majeur, et contribuent à construire une image de la réussite québécoise.

### ☐ Les plus grandes entreprises ayant leur siège social principal au Québec : 16 % du PIB

Au-delà du siège social lui-même, les grandes entreprises ayant leur siège social au Québec représentent une part très importante de la richesse et des emplois.

- En 2015, selon les estimations du ministère des Finances du Québec et en tenant compte des retombées directes et indirectes, les 25 plus grandes entreprises cotées en bourse et les 25 plus grandes entreprises non cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec contribuaient à plus de 16 % du PIB québécois.
- Toujours en 2015, ces 50 entreprises soutenaient près de 300 000 emplois directs au Québec et contribuaient au maintien de plus de 275 000 emplois auprès de fournisseurs québécois en biens et en services. Combinés, ces emplois représentaient, en 2015, 14 % de tous les emplois québécois.

Ensemble, et toujours en 2015, ces 50 entreprises et leurs fournisseurs contribuaient de façon importante aux finances publiques en représentant :

- 12,3 % des revenus de l'impôt sur le revenu des particuliers perçu au Québec;
- 19,4 % des revenus des impôts auxquels les sociétés sont assujetties et des cotisations au Fonds des services de santé attribuables aux sociétés.



TABLEAU 2

**Retombées économiques et fiscales des 25 plus grandes sociétés cotées en bourse  
et des 25 plus grandes sociétés non cotées en bourse ayant leur siège social principal  
au Québec<sup>(1)</sup> – 2015**

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	Retombées directes	Retombées indirectes	Retombées totales	Québec	Part
<b>Emplois<sup>(2)</sup> (en nombre)</b>					
Sociétés cotées en bourse	186 445	168 826	355 271		
Sociétés non cotées en bourse	112 469	106 640	219 109		
<b>Total</b>	<b>298 914</b>	<b>275 466</b>	<b>574 380</b>	<b>4 097 000</b>	<b>14,0 %</b>
<b>PIB</b>					
Sociétés cotées en bourse	21 434	15 546	36 980		
Sociétés non cotées en bourse	13 991	9 842	23 832		
<b>Total</b>	<b>35 425</b>	<b>25 388</b>	<b>60 813</b>	<b>377 620</b>	<b>16,1 %</b>
<b>Retombées fiscales</b>					
<b>Particuliers</b>					
Sociétés cotées en bourse	794	787	1 582		
Sociétés non cotées en bourse	477	533	1 011		
<b>Sous-total</b>	<b>1 272</b>	<b>1 321</b>	<b>2 592</b>	<b>21 158<sup>(3)</sup></b>	<b>12,3 %</b>
<b>Sociétés</b>					
Sociétés cotées en bourse	855	396	1 251		
Sociétés non cotées en bourse	726	260	986		
<b>Sous-total</b>	<b>1 580</b>	<b>657</b>	<b>2 237</b>	<b>11 560<sup>(4)</sup></b>	<b>19,4 %</b>
<b>Total des retombées fiscales</b>	<b>2 852</b>	<b>1 977</b>	<b>4 829</b>	<b>32 718</b>	<b>14,8 %</b>

Note : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

(1) Plus grandes sociétés selon le nombre d'emplois au Québec, les sociétés d'État exclues.

(2) Total des emplois à temps plein et à temps partiel.

(3) Revenus de l'impôt sur le revenu des particuliers pour l'année 2015-2016.

(4) Revenus des impôts auxquels les sociétés sont assujetties et des cotisations au Fonds des services de santé attribuables aux sociétés pour l'année 2015-2016.

Sources : Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec et ministère des Finances du Québec.

## ❑ Les grandes entreprises cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec

Parmi ces entreprises, les 25 plus grandes entreprises cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec employaient plus de 185 000 personnes au Québec en 2015.

Avec ses 11 575 emplois, RONA était la sixième plus grande entreprise cotée en bourse ayant son siège social principal au Québec en ce qui concerne le nombre d'emplois au Québec en 2015. Elle a été acquise en février 2016 par l'entreprise américaine Lowe's.

TABEAU 3

### Les 25 plus grandes entreprises cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec, selon le nombre d'emplois au Québec<sup>(1)</sup> – 2015 (en millions de dollars, sauf indication contraire)

Nom de l'entreprise	Principal secteur d'activité	Nombre d'employés		Revenus bruts	Actifs
		Québec	Total		
Metro	Alimentation	33 100	65 600	12 224	5 387
Le Groupe Jean Coutu	Pharmacie	20 095	21 421	2 855	1 380
Banque Nationale	Services financiers	15 558	19 764	5 746	216 090
Bombardier	Aérospatiale	15 400	62 800	18 172	22 903
BCE	Télécommunications	15 200	50 000	21 514	47 993
Québecor	Télécommunications	10 200	10 400	3 880	9 276
Groupe CGI	Technologies de l'information	7 000	65 000	10 287	11 787
GDI Services aux immeubles	Service aux immeubles	7 000	17 000	n. d.	n. d.
Air Canada	Transport aérien	5 500	28 000	13 868	13 127
BMO Groupe financier <sup>(2)</sup>	Services financiers	5 000	47 000	19 389	n. d.
Alimentation Couche-Tard	Commerce de détail	4 733	99 000	34 530	10 838
Power Corporation du Canada	Gestion de portefeuille	4 442	40 982	38 265	422 859
Produits forestiers Résolu	Pâtes et papiers	4 248	7 724	3 645	4 220
Dollarama	Commerce de détail	4 245	16 469	2 331	1 701
TC Transcontinental	Impression	3 962	8 289	2 002	2 114
Groupe SNC-Lavalin	Ingénierie	3 846	36 754	9 587	10 503
Cascades	Pâtes et papiers	3 760	10 675	3 861	3 848
TransForce	Transport	3 627	15 496	4 030	3 378
CAE	Aéronautique	3 150	8 270	2 246	4 657
Canadien National	Transport	3 000	25 530	12 611	36 402
Industrielle Alliance	Assurances	2 979	5 148	8 235	115 813
Banque Laurentienne du Canada	Services financiers	2 800	3 600	897	39 660
Transat A.T.	Tourisme	2 600	5 000	3 566	1 514
Bombardier Produits récréatifs	Véhicules récréatifs	2 500	7 900	3 829	2 445
WSP Global	Ingénierie	2 500	34 000	6 064	6 167
<b>TOTAL</b>		<b>186 445</b>	<b>711 822</b>	<b>243 634<sup>(3)</sup></b>	<b>994 061<sup>(3)</sup></b>

n. d. : Donnée non disponible.

(1) Est exclue RONA qui a été acquise par Lowe's (États-Unis) en février 2016.

(2) Cette entreprise a deux sièges sociaux (Montréal et Toronto).

(3) Sont exclues les entreprises dont les données ne sont pas disponibles (n. d.).

Source : « Top 500 entreprises québécoises » dans *Les Affaires*, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ❑ Les grandes entreprises non cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec

Les 25 plus grandes entreprises non cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec employaient en 2015 plus de 110 000 personnes au Québec.

Groupe St-Hubert occupait le deuxième rang des entreprises non cotées en bourse ayant leur siège social principal au Québec en 2015, avec 9 300 emplois au Québec. Cette entreprise a été vendue en mars 2016 au Groupe CARA, dont le siège social est situé en Ontario.

TABLEAU 4

### Les 25 plus grandes entreprises privées (non cotées en bourse) ayant leur siège social principal au Québec, selon le nombre d'emplois au Québec<sup>(1)</sup> – 2015 (en millions de dollars, sauf indication contraire)

Nom de l'entreprise	Principal secteur d'activité	Nombre d'employés		Revenus bruts	Actifs
		Québec	Total		
Mouvement Desjardins	Services financiers	40 402	47 654	13 924	248 100
La Coop fédérée	Agroalimentaire	9 122	12 211	5 992	2 298
GardaWorld	Sécurité	9 000	52 000	2 136	n. d.
Groupe Familiprix	Pharmacie	5 000	5 000	n. d.	n. d.
Groupe Uniprix	Pharmacie	4 500	4 500	1 974	538
Agropur coopérative	Industrie laitière	3 314	7 861	5 875	4 085
Réseau Sélection	Résidences pour retraités	2 935	2 935	n. d.	1 575
Groupe Robert	Transport	2 700	2 850	441	298
Kruger	Pâtes et papiers	2 600	4 400	n. d.	n. d.
Aubainerie	Commerce de détail	2 600	2 600	n. d.	n. d.
Le Groupe Aldo	Commerce de détail	2 500	14 000	n. d.	n. d.
La Capitale groupe financier	Assurances	2 381	2 699	2 000	5 800
Société de gestion Cogir	Immobilier	2 335	2 407	n. d.	n. d.
Raymond Chabot Grant Thornton	Comptabilité	2 325	4 122	615	n. d.
Canac	Commerce de détail	2 300	2 300	550	n. d.
Groupe Savoie	Résidences pour retraités	2 030	2 030	n. d.	n. d.
Pomerleau	Construction	2 014	3 039	1 609	743
Groupe TCI	Construction	2 000	2 000	518	n. d.
SSQ Groupe financier	Assurances	1 957	2 108	2 205	11 183
Groupe Promutuel	Assurances	1 870	1 870	n. d.	n. d.
Exceldor coopérative	Agroalimentaire	1 840	2 210	689	235
Groupe Dynamite	Commerce de détail	1 812	4 734	n. d.	n. d.
Nordia	Télécommunications	1 696	3 924	148	24
Atelka	Télécommunications	1 620	2 845	90	n. d.
Renaud-Bray	Commerce de détail	1 616	1 616	n. d.	n. d.
<b>TOTAL</b>		<b>112 469</b>	<b>193 915</b>	<b>n. d.</b>	<b>n. d.</b>

Note : Sont exclues les sociétés d'État.

n. d. : Donnée non disponible.

(1) Est exclu le Groupe St-Hubert qui a été vendu au Groupe CARA (Ontario) en mars 2016.

Source : « Top 500 entreprises québécoises » dans *Les Affaires*, compilation du ministère des Finances du Québec.

### **Portrait des entreprises dont le siège social est au Québec dans le classement des plus grandes entreprises canadiennes**

Compilé par le *Financial Post*, le classement des 500 plus grandes entreprises incorporées ou situées au Canada selon le chiffre d'affaires permet d'avoir un aperçu de la composition des grandes entreprises dont le siège social est établi au Québec.

En 2015, le Québec comptait 85 entreprises dans ce classement, soit 48 entreprises cotées en bourse (56,5 %), 26 entreprises non cotées en bourse (30,6 %), 8 sociétés d'État (9,4 %) et 3 coopératives (3,5 %).

Leurs principaux secteurs d'activité étaient le secteur manufacturier (21,2 %), le commerce de gros et de détail (20,0 %) et le secteur financier (17,6 %).

En moyenne, les entreprises québécoises figurant au palmarès étaient de plus grande taille que celles des autres provinces.

- Le chiffre d'affaires moyen des entreprises du Québec s'élevait à 5,4 milliards de dollars et leur actif à 32,2 milliards de dollars, comparativement à 3,5 milliards de dollars et à 22,2 milliards de dollars pour le reste du Canada.
- Pour ce qui est de l'emploi, les entreprises québécoises comptaient 12 900 employés en moyenne en 2015, comparativement à 7 641 employés dans les autres provinces.

Seulement 10 des 85 entreprises québécoises du Top 500, soit 11,8 % du total, étaient sous contrôle majoritaire étranger, ce qui signifie que plus de 50 % de leurs droits de vote étaient non canadiens (donnée non disponible au niveau provincial). Dans le reste du Canada, cette proportion est nettement plus élevée, à 25,1 %.

Source : *Financial Post*, compilation du ministère des Finances du Québec.

### **❑ Une image de la réussite québécoise**

Les réactions entraînées par les ventes récentes de RONA et du Groupe St-Hubert l'ont clairement illustré : un grand nombre de Québécois s'identifient aux entreprises créées au Québec par des Québécois, et ayant atteint par la suite un niveau de développement majeur.

Ces entreprises sont considérées comme des « fleurons ». En raison de leur intégration à l'activité économique québécoise, elles ont un impact significatif sur la vie économique des Québécois.

On comprend ainsi que le Québec ait tout intérêt à favoriser le développement et la présence sur son territoire d'entreprises ayant leur siège social et leur centre de décision au Québec : ces entreprises, en plus de l'activité économique qu'elles apportent, deviennent des témoignages du savoir-faire et de l'entrepreneuriat québécois.

Cependant, il est important que les interventions du gouvernement visant à assurer le maintien du contrôle québécois de ces fleurons soient appuyées par une analyse économique rigoureuse.



### 3. QUELLE EST LA SITUATION ACTUELLE?

Le chapitre 3 aborde une troisième série de questions, ayant trait à la situation actuelle :

- Quelles sont les tendances internationales quant à la localisation des sièges sociaux des plus grandes entreprises?
- Qu'observe-t-on pour ce qui est de l'évolution des sièges sociaux au Québec?
- Comment se présentent les transactions modifiant la propriété ou le contrôle des entreprises au Québec?
- De quelles informations dispose-t-on pour ce qui est de l'avenir des entreprises sous contrôle québécois – c'est-à-dire de la croissance des PME et du renouvellement du bassin de grandes entreprises?
- Quelle conclusion générale peut-on tirer de ces différents constats concernant les sièges sociaux ou les entreprises sous contrôle québécois?

### 3.1 Les tendances internationales quant à la localisation des sièges sociaux des plus grandes entreprises

En premier lieu, plusieurs données disponibles permettent de dégager des tendances internationales quant à la localisation des sièges sociaux des plus grandes entreprises.

#### □ Une part croissante des plus grandes entreprises dans les pays émergents

Une première tendance apparaît clairement : on constate une part croissante des plus grandes entreprises localisée dans les pays émergents.

Depuis le début des années 2000, on observe une transformation de l'économie mondiale. Un nombre grandissant d'entreprises dont les sièges sociaux sont localisés dans les pays émergents fait partie du classement des plus grandes entreprises, cela au détriment des pays développés.

Cette dynamique entraîne un changement relatif au classement des grandes entreprises, mais pas nécessairement un changement dans leur nombre absolu. En effet, des entreprises des pays développés peuvent perdre leur place au classement sans déménager ou disparaître pour autant.

Cette transformation est observée dans les données du magazine *Fortune*<sup>14</sup>, qui publie chaque année un classement des 500 plus grandes entreprises mondiales selon leur chiffre d'affaires (Top 500) et la localisation de leur siège social. Ces données sont couramment utilisées par les analystes puisqu'elles sont disponibles depuis 1990.

---

<sup>14</sup> Les mêmes constats sont observés avec la liste des 2 000 plus grandes entreprises cotées en bourse publiée par *Forbes* (Forbes global 2000).

## ■ Une forte augmentation du nombre d'entreprises localisées en Chine

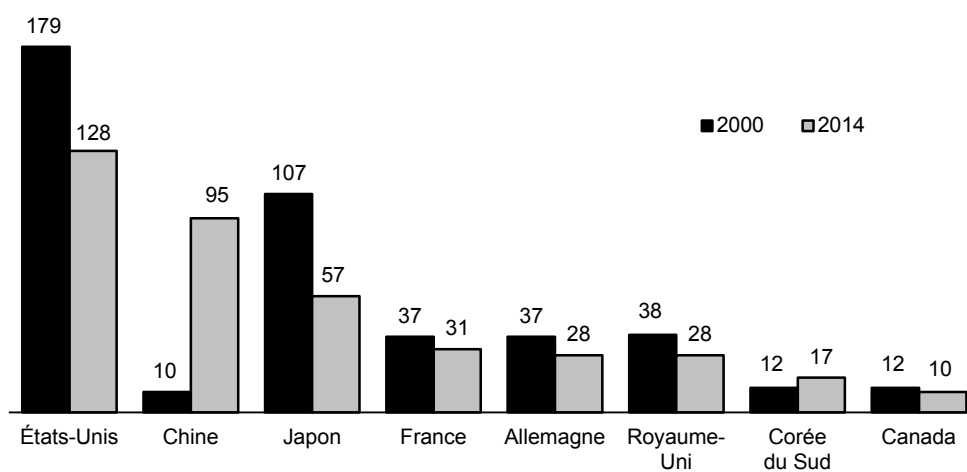
La croissance de l'activité économique que connaît la Chine depuis plusieurs années s'est traduite par une forte augmentation du nombre d'entreprises du Top 500 localisées en Chine.

- En effet, en 2014, le nombre d'entreprises du Top 500 localisées en Chine s'est élevé à 95, comparativement à seulement 10 en 2000. La majorité des grandes sociétés chinoises appartiennent au gouvernement chinois, soit 76 entreprises sur les 95 qui sont sous contrôle du gouvernement.

En comparaison, entre 2000 et 2014, le Canada, comme la majorité des autres pays développés, a vu son nombre de grandes entreprises faisant partie du Top 500 diminuer. Les États-Unis et le Japon sont les pays qui ont connu les plus fortes baisses en nombre d'entreprises dans ce classement, soit une diminution de 51 entreprises (baisse de 28,5 %) et de 50 entreprises (baisse de 46,7 %) respectivement.

GRAPHIQUE 5

**Évolution du nombre d'entreprises parmi les 500 plus grandes au monde selon le pays d'origine**  
(nombre d'entreprises)



Source : Fortune Global 500.



## ■ La proportion des entreprises localisées dans des pays émergents

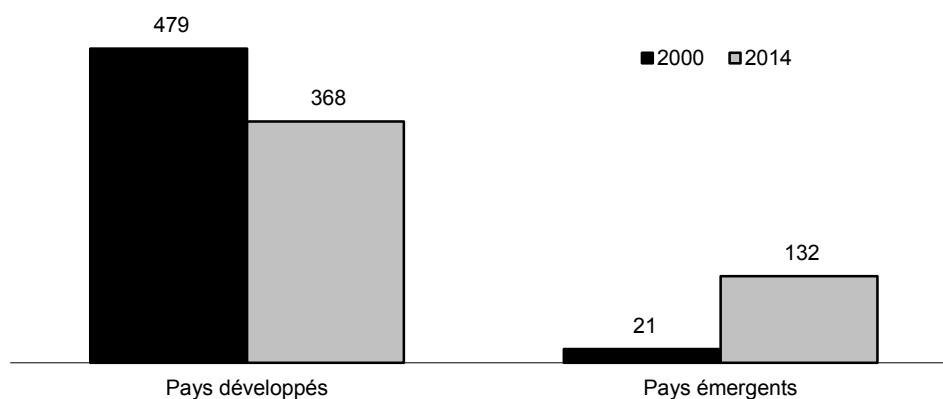
De façon plus globale, entre 2000 et 2014, la proportion des entreprises localisées dans des pays émergents du Top 500 est passée de 4 % à 26 %, soit une augmentation de 21 à 132 entreprises. Entre 1990 et 2000, la proportion d'entreprises localisées dans les pays émergents était demeurée stable à environ 4 %.

Selon les prévisions de croissance de l'activité économique des grandes villes, le McKinsey Global Institute prévoit qu'en 2025<sup>15</sup>, les pays émergents devraient accueillir plus de 45 % des entreprises du Top 500, soit 230 entreprises, dont 120 localisées en Chine.

Pour le Québec, ce contexte international implique une concurrence accrue quant au maintien et à l'attraction des sièges sociaux sur son territoire, ainsi qu'un plus grand défi quant au développement de sièges sociaux de calibre mondial.

GRAPHIQUE 6

**Évolution du nombre d'entreprises parmi les 500 plus grandes au monde dans les pays développés et dans les pays émergents**  
(nombre d'entreprises)



Source : Fortune Global 500.

<sup>15</sup> MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE, *Urban world: the shifting global business landscape*, 2013.

## ❑ La consolidation de grandes entreprises et l'intégration des chaînes de valeur mondiale

Sur le plan international, une deuxième tendance correspond à la consolidation de grandes entreprises et à l'intégration des chaînes de valeur.

La mise en place d'une chaîne de valeur mondiale permet aux entreprises d'augmenter leur productivité et leur rentabilité puisqu'elles peuvent bénéficier des avantages comparatifs de chaque pays. Certaines entreprises peuvent avoir leur propre chaîne de valeur mondiale ou peuvent participer à des chaînes de valeur mondiales avec des partenaires.

La baisse des barrières commerciales mondiales entre les pays ainsi que des coûts de transport et de communication a favorisé l'étalement des procédés de production des entreprises.

Cette expansion mondiale des multinationales s'est donc traduite par une augmentation de sièges sociaux secondaires dans les entreprises pour coordonner la production et les ventes réalisées par les filiales étrangères.

À cet égard, les données des Nations Unies<sup>16</sup> permettent de constater l'ampleur de l'expansion des entreprises multinationales et surtout du nombre de filiales étrangères au cours des dernières années.

- Sur une base mondiale, en 1990, il y avait environ 35 000 entreprises multinationales possédant quelque 150 000 filiales à l'étranger. Selon les estimations de 2009, le nombre d'entreprises multinationales avait plus que doublé à 82 000 tandis que le nombre de filiales étrangères était cinq fois plus élevé, atteignant près de 810 000.
- En moyenne, en 1990, on comptait 4,3 filiales étrangères par multinationale, alors qu'en 2009 on comptait près de 10 filiales étrangères par multinationale.

---

<sup>16</sup> UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, *World investment report*, 1992 et 2009.

## Les chaînes de valeur

Dans un certain nombre de secteurs d'activité, la mondialisation entraîne l'apparition de « chaînes de valeur », c'est-à-dire de partenariats stratégiques établis entre les entreprises, dans le but de bénéficier d'un avantage concurrentiel collectif.

La chaîne de valeur définit l'ensemble des étapes de fabrication et de transformation requises pour faire passer un bien ou un service de l'étape de la conception à celle de la vente finale.

Une chaîne de valeur englobe des activités telles que la conception, la production, la commercialisation, la distribution et le soutien aux consommateurs.

### L'exemple de l'industrie aérospatiale

Le dynamisme de l'industrie aérospatiale québécoise repose sur la présence de grands maîtres d'œuvre ayant leur siège décisionnel au Québec, tels que Bombardier. Cette présence a permis de créer un secteur important au Québec, en stimulant notamment le développement d'un réseau de fournisseurs.

En 2015, les quatre grands maîtres d'œuvre en activité au Québec employaient 24 525 travailleurs et représentaient des ventes totalisant 11,3 milliards de dollars.

### Les fournisseurs de rang 1

Les maîtres d'œuvre sont soutenus par la présence d'une dizaine de fournisseurs de rang 1 et des fournisseurs de services d'entretien, de réparation et de révision, qui sont des chefs de file mondiaux dans leur domaine respectif (avionique, trains d'atterrissage, systèmes spatiaux, etc.).

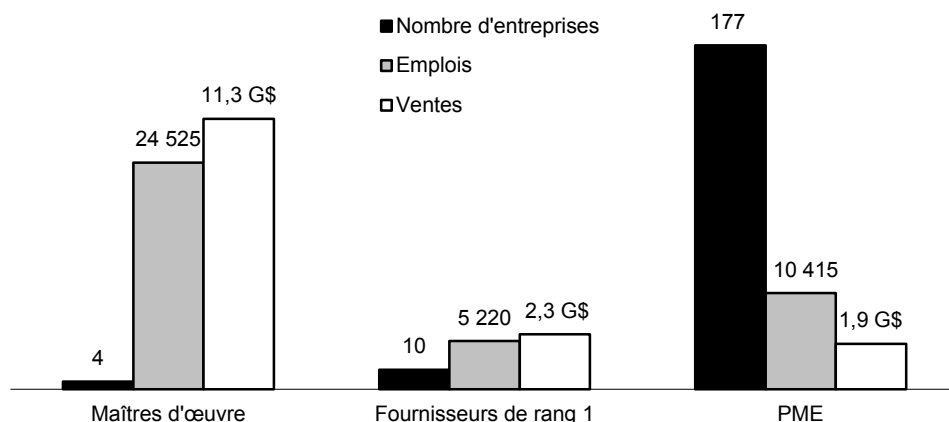
En 2015, ils employaient 5 220 travailleurs et représentaient des ventes de l'ordre de 2,3 milliards de dollars.

### Les PME

La filière aérospatiale est complétée par la présence de 177 PME agissant comme sous-traitants ou fournisseurs de produits et services couvrant une large gamme de spécialités liées à la conception et à l'assemblage d'un aéronef : usinage de pièces, traitement de surface, matériaux composites, prototypage rapide, avionique, électro-optique, etc.

En 2015, ces entreprises contribuaient à l'activité économique du Québec en procurant des emplois à 10 415 personnes et en réalisant des ventes totalisant 1,9 milliard de dollars.

### Entreprises, emplois et ventes des maîtres d'œuvre, des fournisseurs de rang 1 et des PME dans l'industrie aérospatiale au Québec – 2015 (en nombre, sauf indication contraire)



Source : Ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation.

### 3.2 L'évolution observée du nombre de sièges sociaux au Québec

Pour ce qui est de l'évolution observée des sièges sociaux, on constate que le Québec fait bonne figure comparativement aux autres provinces canadiennes quant à la présence de sièges sociaux localisés sur son territoire et des emplois qui y sont rattachés.

Le nombre de sièges sociaux au Québec a tout de même suivi une légère tendance à la baisse dans les dernières années, conformément aux tendances internationales observées, notamment en raison de la consolidation des grandes entreprises et de l'intégration des chaînes de valeur mondiale.

#### ❑ Le Québec fait mieux que le reste du Canada

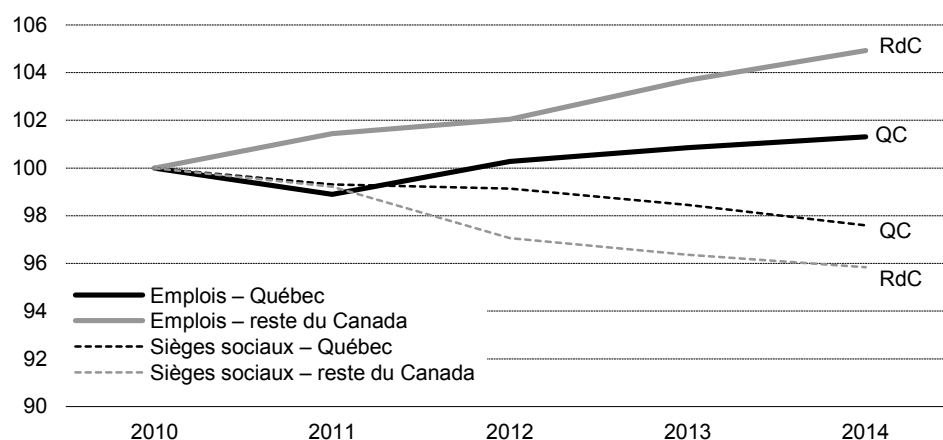
Entre 2010 et 2014, le nombre de sièges sociaux au Québec est passé de 582 à 568, ce qui correspond à une diminution de 14 établissements en quatre ans (-2,4 %) <sup>17</sup>. Ce résultat peut notamment s'expliquer par la fusion d'entreprises.

Le Québec fait tout de même mieux que le reste du Canada, où la baisse a atteint 4,2 %, soit une perte de 95 établissements. Ce résultat est en grande partie attribuable à la disparition de 62 sièges sociaux en Ontario. Bien que le nombre de sièges sociaux ait diminué au Québec, le nombre d'emplois dans ces derniers a connu une augmentation de 1,3 %, passant de 51 400 en 2010 à 52 072 en 2014.

Dans le reste du Canada, malgré la baisse plus importante du nombre d'établissements, le nombre d'emplois a crû plus fortement qu'au Québec, soit de 4,9 %, un gain de 8 237 emplois. Plus de la moitié de cette hausse du nombre d'emplois dans le reste du Canada a été attribuable à l'Alberta, notamment en raison de l'essor du secteur pétrolier.

GRAPHIQUE 7

**Évolution du nombre de sièges sociaux et d'emplois dans ces derniers, au Québec et dans le reste du Canada (2010 = 100)**



Source : Statistique Canada, compilation du ministère des Finances du Québec.

<sup>17</sup> Avant 2010, aucune donnée provenant de l'Enquête annuelle auprès des sièges sociaux n'était publiée par Statistique Canada. On ne peut comparer les données antérieures à 2010 à celles de l'enquête présentées dans ce document.

## ❑ Une part stable dans le total canadien

Par rapport à l'ensemble du Canada, le Québec comptait 20,6 % des sièges sociaux et 22,9 % des emplois dans ces derniers en 2014, une proportion qui est supérieure au poids économique du Québec dans le Canada, soit 18,7 % du PIB<sup>18</sup>.

La part du Québec dans le total canadien est demeurée relativement stable sur la période 2010-2014, tant en ce qui a trait au nombre de sièges sociaux qu'à celui des emplois. En effet, le Québec comptait 20,3 % des sièges sociaux canadiens en 2010 et 20,6 % en 2014, alors que la part des emplois dans ces établissements est passée de 23,5 % à 22,9 % sur la même période. En comparaison, le poids économique du Québec dans le Canada était de 19,7 % du PIB en 2010 et de 18,7 % en 2014.

Il faut souligner à nouveau que ces données concernent l'ensemble des sièges sociaux, sans distinction entre les sièges sociaux principaux et les sièges sociaux secondaires, ni entre les entreprises québécoises et les entreprises non québécoises.

---

<sup>18</sup> Proportion du PIB en termes de revenus en 2014, selon les Comptes économiques provinciaux et territoriaux de 2015 de Statistique Canada.

## La place des entreprises dont le siège social est au Québec parmi les plus grandes entreprises au Canada

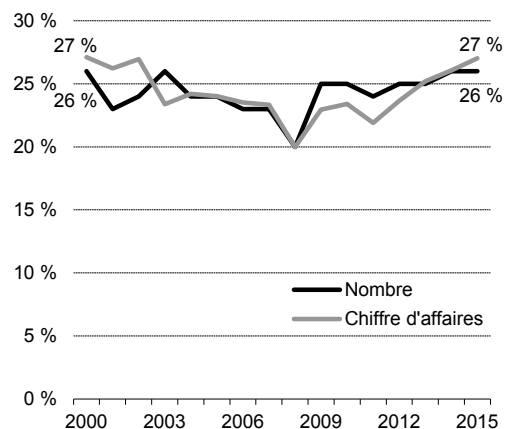
Entre 2000 et 2015, le nombre d'entreprises québécoises faisant partie des 100 plus grandes entreprises canadiennes du classement du *Financial Post* est demeuré relativement stable, dans une proportion oscillant annuellement entre 20,0 % et 26,0 % du total canadien.

- La représentativité du Québec par rapport au Canada a également suivi une tendance similaire en ce qui a trait au chiffre d'affaires total des entreprises figurant au palmarès du Top 100.
- En comparaison, le poids économique du Québec dans le Canada a varié entre 18,7 % et 21,0 % au cours de cette période.

Une tendance à la baisse est toutefois observée quant à la proportion des entreprises du Québec parmi les 500 plus grandes au Canada, qui est passée de 21,4 % en 2000 à 17,0 % en 2015.

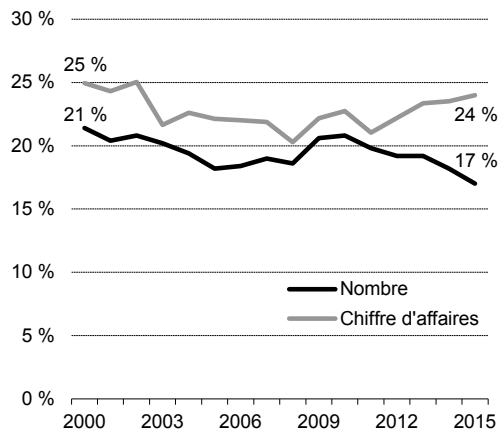
- Il est à noter que cette tendance à la baisse au Québec est également observée en Ontario, les deux provinces ayant vu leurs parts d'entreprises dans le Top 500 diminuer au profit d'entreprises albertaines, exerçant leurs activités principalement dans le secteur de l'énergie, et d'entreprises canadiennes dont le siège social principal est localisé aux États-Unis.
- À l'inverse, la proportion du chiffre d'affaires total des entreprises québécoises parmi les 500 plus grandes au Canada est remontée à un niveau comparable à celui du début des années 2000, signifiant un accroissement plus important de la taille moyenne des grandes entreprises québécoises figurant au palmarès que celui des autres provinces.

### Entreprises du Québec parmi les 100 plus grandes au Canada (en pourcentage du nombre d'entreprises et du chiffre d'affaires total)



Source : *Financial Post*, compilation du ministère des Finances du Québec.

### Entreprises du Québec parmi les 500 plus grandes au Canada (en pourcentage du nombre d'entreprises et du chiffre d'affaires total)



Source : *Financial Post*, compilation du ministère des Finances du Québec.

Sources : *Financial Post*, Statistique Canada, compilation du ministère des Finances du Québec.

### 3.3 Les transactions modifiant la propriété ou le contrôle des entreprises au Québec

La troisième série de questions a trait aux transactions modifiant la propriété ou le contrôle des entreprises au Québec – soit le phénomène des fusions et acquisitions. Ces transactions influencent la présence d'un siège social au Québec – et particulièrement d'un siège social principal, centre décisionnel stratégique de l'entreprise.

#### ❑ Les transactions examinées

Les transactions examinées s'appliquent à la fois aux entreprises cotées en bourse et aux entreprises non cotées en bourse.

Les statistiques présentées ici concernent les transactions des seize dernières années recensées dans la banque de données sur les fusions et acquisitions de l'agence Bloomberg. Ces données permettent de constater une modification de la propriété d'une entreprise (soit une entreprise québécoise qui acquiert une entreprise de l'extérieur du Québec et vice versa) ou d'une partie de ses actifs.

Seules sont comptabilisées les transactions finalisées dont la valeur a été annoncée publiquement et est supérieure à 5 millions de dollars<sup>19</sup>, et où l'acquéreur ou la cible a un siège social situé au Québec. Bien que les transactions dont les détails sont rendus publics concernent principalement des entreprises cotées en bourse, la banque de données contient également des transactions impliquant des sociétés d'investissement privé (moins de 15 % en valeur sur la période étudiée).

La définition des transactions visées
<p>L'expression « fusions et acquisitions » fait référence à l'acquisition d'une entreprise ou de ses actifs par une autre entreprise à des fins stratégiques, notamment dans le but d'accélérer sa croissance, d'améliorer la compétitivité et d'accroître les parts de marché de l'entreprise procédant à l'acquisition. Lors d'une telle transaction, l'acquéreur achète 50 % ou plus de la cible, et en devient donc le propriétaire majoritaire.</p> <p>Un « investissement » dans une entreprise fait quant à lui référence à un achat minoritaire, à un investissement de capital privé ou à une ronde de financement en capital de risque. L'acquéreur achète alors moins de 50 % de la cible.</p>

<sup>19</sup> La valeur d'une transaction est calculée par Bloomberg en fonction des conditions de l'entente en incluant la dette nette dans la majorité des cas, et peut donc différer de la valeur rapportée publiquement.

## ❑ Un solde positif pour le Québec

Selon ces données, le solde de la valeur totale des acquisitions des entreprises québécoises par rapport aux ventes à des entreprises hors Québec est positif<sup>20</sup>.

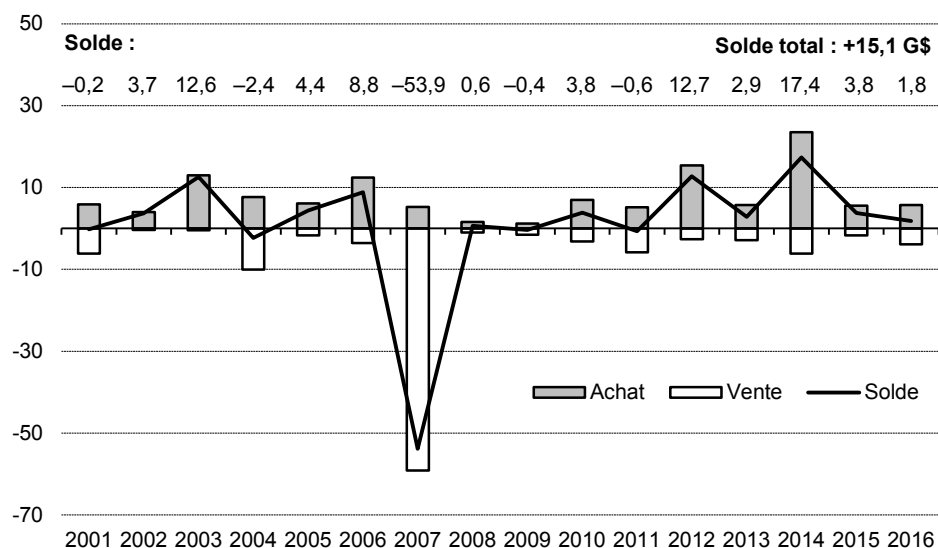
Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2001 et le 31 décembre 2016, les 502 acquisitions d'entreprises étrangères par des entreprises québécoises ont totalisé 125,2 milliards de dollars, alors que les 244 ventes d'entreprises québécoises à des intérêts étrangers ont été de 110,1 milliards de dollars, pour un solde positif de 15,1 milliards de dollars. Ainsi, deux fois plus d'entreprises étrangères ont été achetées par des entreprises québécoises que d'entreprises québécoises ont été vendues à des intérêts étrangers.

- Dans la majorité des cas, les transactions du Québec impliquent des entreprises des autres provinces canadiennes et des États-Unis, autant du côté des acquisitions (74 %) que de celui des ventes (78 %).

Au cours des cinq dernières années, ce solde s'est établi à +38,6 milliards de dollars, avec 173 achats et 71 ventes totalisant respectivement 55,9 milliards de dollars et 17,3 milliards de dollars.

GRAPHIQUE 8

### Évolution des transactions impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec (en milliards de dollars)



Note : Transactions finalisées dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.

<sup>20</sup> Les mêmes conclusions ressortent avec les données d'*Informart*, une source alternative sur les transactions impliquant des entreprises canadiennes. En effet, ces données indiquent qu'il y a davantage d'entreprises étrangères achetées par des entreprises québécoises que d'entreprises québécoises vendues à des intérêts étrangers et que le solde entre la valeur des acquisitions d'entreprises étrangères effectuées par des entreprises québécoises et la valeur des ventes d'entreprises québécoises à des entreprises étrangères est positif.



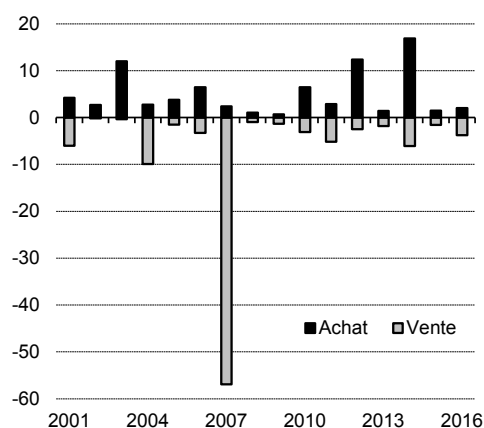
## Acquisitions complètes d'entreprises et transactions sur une portion des actifs

Le solde positif de la valeur totale des acquisitions des entreprises québécoises par rapport aux ventes est notamment attribuable aux transactions « partielles », soit des acquisitions et des investissements représentant moins de la totalité de la cible.

En ce qui concerne les acquisitions complètes d'entreprises, les 268 acquisitions d'entreprises étrangères par des entreprises québécoises ont totalisé 79,6 milliards de dollars, alors que les 197 ventes d'entreprises québécoises à des intérêts étrangers se sont élevées à 104,4 milliards de dollars, pour un solde de -24,8 milliards de dollars. Ce solde négatif est attribuable à une transaction majeure, soit la vente d'Alcan à la minière britannique Rio Tinto pour 44,9 milliards de dollars en 2007. En excluant cette seule transaction, le solde serait positif et s'établirait à 20,1 milliards de dollars.

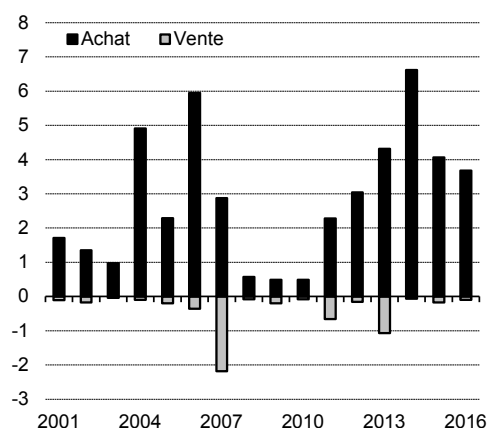
Pour les transactions partielles, les entreprises québécoises ont réalisé 234 acquisitions totalisant 45,6 milliards de dollars, alors que les 47 ventes ont totalisé 5,7 milliards de dollars, pour un solde positif de 39,9 milliards de dollars. Bien que souvent moins médiatisés que les acquisitions complètes d'entreprises, ces acquisitions et ces investissements stratégiques contribuent à l'expansion des entreprises du Québec.

**Acquisitions complètes d'entreprises  
impliquant une entreprise du Québec**  
(en milliards de dollars)



Note : Transactions finalisées dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars.  
Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.

**Transactions partielles impliquant  
une entreprise du Québec**  
(en milliards de dollars)



Note : Transactions finalisées dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars.  
Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ❑ D'importantes fusions et acquisitions

Au fil des années, des entreprises québécoises ont effectué des transactions de plusieurs milliards de dollars, lesquelles transactions ont eu un impact important sur le solde présenté précédemment. Au cours des seize dernières années, les dix plus importants achats par des entreprises québécoises représentent plus du quart de la valeur totale des acquisitions, et les dix plus importantes ventes totalisent plus des deux tiers du total.

Sur cette même période, les deux plus importantes acquisitions impliquent l'entreprise québécoise Alcan du secteur des matériaux de base, soit :

- l'achat du producteur français d'aluminium Pechiney en 2003 pour 8,4 milliards de dollars;
- sa vente à la minière britannique Rio Tinto en 2007 pour 44,9 milliards de dollars.

TABLEAU 5

### Liste des plus importantes acquisitions complètes impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016 (en milliards de dollars, sauf indication contraire)

Année	Acquéreur	Cible	Secteur (cible)	Provenance <sup>(1)</sup>	Valeur
<b>Achats</b>					
2003	Alcan	Pechiney	Matériaux de base	France	8,4
2014	Amaya	Oldford Group	Consommation	Île de Man	4,9
2014	BCE	Bell Aliant	Communications	Canada (N.-É.)	3,9
2012	Alimentation Couche-Tard	Statoil Fuel & Retail	Consommation	Norvège	3,5
2012	Groupe CGI	Logica	Technologie	Royaume-Uni	3,2
2010	BCE	CTV	Communications	Canada (Ont.)	3,2
2006	Bell	Aliant	Communications	Canada (N.-É.)	2,7
2014	Alimentation Couche-Tard	The Pantry	Consommation	États-Unis	2,0
2005	Metro	A&P Canada	Consommation	Canada (Ont.)	1,9
2014	Groupe SNC-Lavalin	Kentz	Industriel	Jersey	1,8
<b>TOTAL – ACHATS</b>					<b>35,5</b>
<b>Ventes</b>					
2007	Rio Tinto	Alcan	Matériaux de base	Royaume-Uni	44,9
2004	Coors	Molson <sup>(2)</sup>	Consommation	États-Unis	5,6
2007	Bowater	Abitibi-Consolidated <sup>(3)</sup>	Matériaux de base	États-Unis	5,2
2011	Cliffs Natural Resources	Consolidated Thompson Iron Mines	Matériaux de base	États-Unis	4,4
2001	Solectron	C-Mac Industries	Industriel	États-Unis	4,0
2014	Agnico Eagle Mines, Yamana Gold	Osisko Mining	Matériaux de base	Canada (Ont.)	3,8
2016	Lowe's	RONA	Consommation	États-Unis	2,9
2013	Endo International	Paladin Labs	Consommation	États-Unis	1,4
2006	IAMGOLD	Cambior	Matériaux de base	Canada (Ont.)	1,4
2004	Rogers Wireless Communications	Microcell Telecommunications	Communications	Canada (Ont.)	1,2
<b>TOTAL – VENTES</b>					<b>74,8</b>

(1) Provenance de la société hors Québec.

(2) Fusion menant à la création de Molson Coors, dont les sièges sociaux sont à Denver et à Montréal.

(3) Fusion menant à la création d'AbitibiBowater (désormais Produits forestiers Résolu), dont le siège social est à Montréal.

Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.

## Le bilan des fusions et des acquisitions comparé du Québec et de trois autres provinces canadiennes

### La comparaison effectuée

Le bilan des cinq dernières années des entreprises québécoises comparé à celui des entreprises d'autres provinces canadiennes permet de mettre en perspective la performance récente du Québec pour ce qui est des transactions impliquant des entreprises étrangères. Cette comparaison a été effectuée avec les principales provinces canadiennes actives dans ce type de transaction, soit l'Ontario, l'Alberta et la Colombie-Britannique, qui représentent plus de 85 % des sièges sociaux canadiens.

### Les résultats

Le Québec est la province canadienne la moins active depuis 2012 dans les fusions et acquisitions et les investissements avec un total de 244 transactions recensées (achats et ventes) de plus de 5 millions de dollars, comparativement à 972 en Ontario, à 451 en Colombie-Britannique et à 321 en Alberta.

D'après la valeur des transactions, l'Ontario présente le solde le plus avantageux (+150,6 milliards de dollars), devançant les résultats du Québec (+38,6 milliards de dollars), de la Colombie-Britannique (+2,9 milliards de dollars) et de l'Alberta (+0,5 milliard de dollars). Le solde fortement positif de l'Ontario s'explique par les acquisitions majeures des nombreuses entreprises du secteur financier situées sur son territoire.

### Comparaison du solde des transactions selon la province – 2012-2016

	Ontario	Québec	Colombie-Britannique	Alberta
Nombre d'achats	691	173	254	203
Nombre de ventes	281	71	197	118
<b>Solde</b>	<b>+410</b>	<b>+102</b>	<b>+57</b>	<b>+85</b>
Valeur des achats (milliards de dollars)	220,5	55,9	24,9	71,5
Valeur des ventes (milliards de dollars)	69,9	17,3	22,0	71,0
<b>Solde (milliards de dollars)</b>	<b>+150,6</b>	<b>+38,6</b>	<b>+2,9</b>	<b>+0,5</b>

Note : Transactions finalisées dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars.

Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.

### 3.4 L'avenir des entreprises sous contrôle québécois : la croissance des PME et le renouvellement du bassin de grandes entreprises

La quatrième question abordée porte sur l'avenir des entreprises sous contrôle québécois. La présence au Québec de sièges sociaux de grandes entreprises sous contrôle québécois est directement liée à la dynamique touchant les entreprises, c'est-à-dire à la capacité de croissance des PME actuelles et donc aux possibilités de renouvellement du bassin des grandes entreprises présentement en activité. Il s'agit donc d'analyser le contexte dans lequel l'économie québécoise permet l'émergence de nouvelles grandes entreprises.

Selon l'étude de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques rendue publique en septembre dernier, ce serait d'ailleurs le dynamisme entrepreneurial québécois et sa capacité de renouveler le stock d'entreprises de grande taille qui importeraient le plus pour assurer la présence de sièges sociaux au Québec. Les auteurs de l'étude soulignent d'ailleurs qu'il est normal, dans une économie de marché, de voir disparaître des entreprises<sup>21</sup> – tout le défi étant d'assurer leur remplacement et leur renouvellement.

---

<sup>21</sup> Yvan ALLAIRE et François DAUPHIN, *Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril?*, Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques, septembre 2016, p. 14.

## ❑ Une dynamique importante parmi les grandes entreprises au Québec

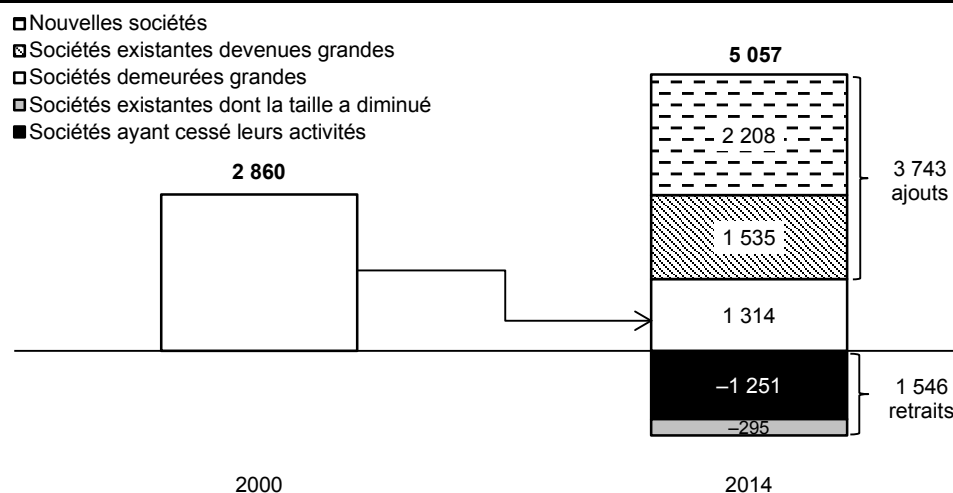
Entre 2000 et 2014, le nombre de grandes entreprises<sup>22</sup> au Québec est passé de 2 860 à 5 057, soit une hausse de 2 197 entreprises. Cette hausse de 77 % du nombre de grandes entreprises est supérieure à la hausse du nombre total de sociétés dans l'économie québécoise, soit 68 %. La proportion de grandes entreprises parmi l'ensemble des sociétés actives est relativement demeurée stable, oscillant autour de 1,0 %.

Les données sur l'évolution du nombre de grandes entreprises ne rendent pas compte du renouvellement important des sociétés composant ce groupe. En effet, bien que le nombre total de grandes entreprises ait augmenté considérablement au fil du temps, cette augmentation cache une dynamique de création et de disparition d'entreprises, une situation tout à fait normale dans un environnement économique en constante évolution.

Ainsi, le dynamisme de l'économie québécoise a assuré un renouvellement des entreprises présentes dans ce groupe et à cause de lui les nouvelles grandes entreprises sont plus nombreuses que les entreprises qui ont disparu.

GRAPHIQUE 9

### Roulement parmi les grandes sociétés du Québec (nombre de sociétés)



Note : Une société est considérée comme grande si son actif ou son chiffre d'affaires est de 50 millions de dollars ou plus.  
Source : Revenu Québec, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ■ Deux fois plus de grandes entreprises créées que disparues

En 2014, parmi les 2 860 grandes sociétés recensées en 2000 :

- 1 314, soit 46 %, étaient toujours actives et de grande taille;
- 295, soit 10 %, ont vu leur taille diminuer à celle de PME;
- 1 251, soit 44 %, ne faisaient plus partie de la population des sociétés actives, soit parce qu'elles avaient cessé leurs activités, soit parce qu'elles avaient été l'objet d'une fusion-acquisition avec une autre entreprise.

<sup>22</sup> Nombre de sociétés ayant produit une déclaration de revenus au Québec et dont l'actif ou le revenu brut est d'au moins 50 millions de dollars.

Alors que 1 546 sociétés ont quitté le groupe des grandes entreprises sur la période étudiée, un nombre bien plus important de sociétés s'y sont jointes. En effet, entre 2000 et 2014, 3 743 sociétés ont fait leur apparition au sein du groupe des grandes entreprises, soit :

- 1 535 entreprises initialement de taille PME, soit 41 %, déjà actives en 2000 et ayant connu une croissance leur permettant d'atteindre le statut de grande entreprise en date de 2014;
- 2 208 sociétés, soit 59 %, entrées en activité entre 2001 et 2014.

On constate ainsi que pour chaque société ayant quitté le groupe des grandes entreprises depuis 2000, plus de deux autres l'ont joint. Ces forts mouvements démontrent bien le dynamisme au sein de ce groupe d'entreprises au Québec.

### Une dynamique équivalente observée dans les entreprises de très grande taille

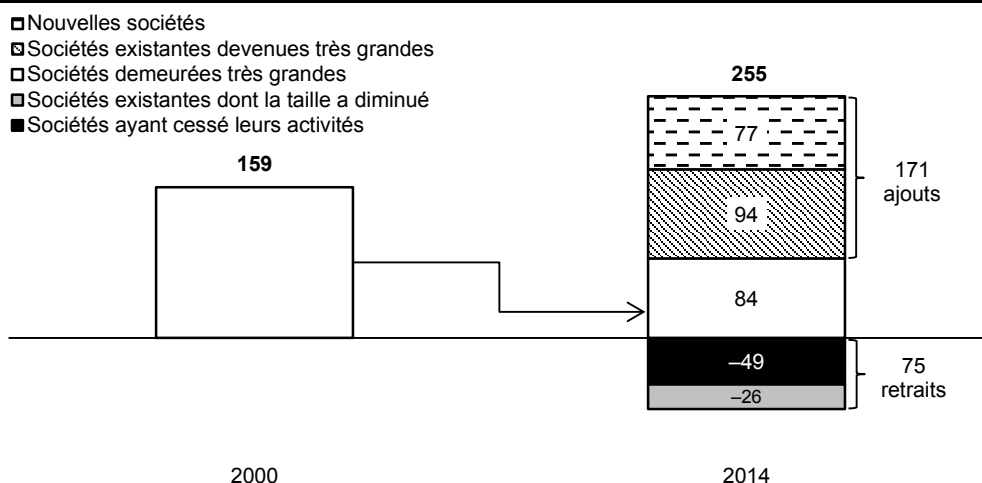
Parmi les grandes sociétés du Québec, certaines ont un poids économique majeur en raison de leur taille, notamment les très grandes sociétés avec un revenu brut annuel supérieur à 1 milliard de dollars. À l'instar des grandes entreprises dans leur ensemble, ce sous-groupe a connu un renouvellement important, alors que de nombreuses entreprises de très grande taille l'ont joint et que d'autres l'ont quitté.

On constate qu'en 2014, 255 sociétés étaient considérées comme de très grandes sociétés, ce qui constitue une hausse de 60 % par rapport aux 159 en 2000.

Parmi les 255 très grandes sociétés recensées en 2014, 84 étaient déjà actives et de taille similaire en 2000 (33 %), 94 étaient des entreprises actives en 2000 et ayant crû pour devenir très grandes (37 %) et 77 étaient des sociétés entrées en activité après 2000 (30 %). À l'inverse, 75 des 159 très grandes sociétés en 2000 ont graduellement quitté le groupe (47 %), notamment en raison d'une diminution de taille ou de la cessation de leurs activités.

Ainsi, pour les 75 sociétés qui ont quitté le groupe des très grandes entreprises entre 2000 et 2014, 171 autres l'ont joint, ce qui correspond à plus de deux ajouts pour chacun des retraits.

#### Roulement parmi les très grandes sociétés du Québec (nombre de sociétés)



Note : Une société est considérée comme très grande si son chiffre d'affaires est supérieur à 1 milliard de dollars.  
Source : Revenu Québec, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ❑ La place des PME dans les entreprises en croissance

Les données sur la progression du nombre de grandes entreprises au Québec montrent bien le nombre important de PME s'étant développées jusqu'au stade de grandes entreprises.

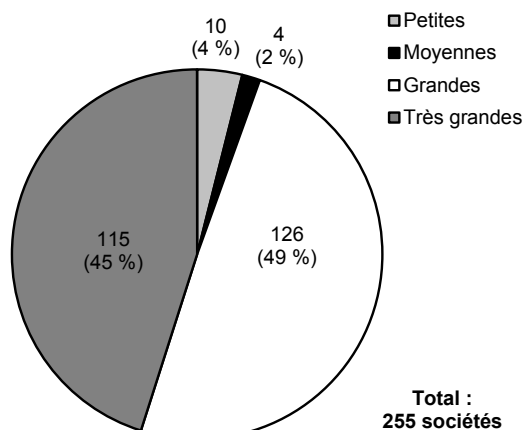
Parmi l'ensemble des 5 057 grandes entreprises recensées en 2014, près de la moitié étaient des PME en 2000 ou au moment de leur entrée en activité, entre 2001 et 2013. Ces entreprises ont connu une croissance leur permettant d'atteindre la taille de grande entreprise. Ces PME se répartissaient entre des petites entreprises (1 155, soit 23 % des grandes entreprises recensées en 2014) et des entreprises moyennes (1 314, soit 26 % des grandes entreprises recensées en 2014).

Dans le bassin des très grandes entreprises, une dynamique comparable est observable, des PME et des grandes entreprises étant devenues très grandes.

GRAPHIQUE 10

### Taille initiale des sociétés composant le groupe des très grandes sociétés du Québec en 2014

(en nombre et en pourcentage)

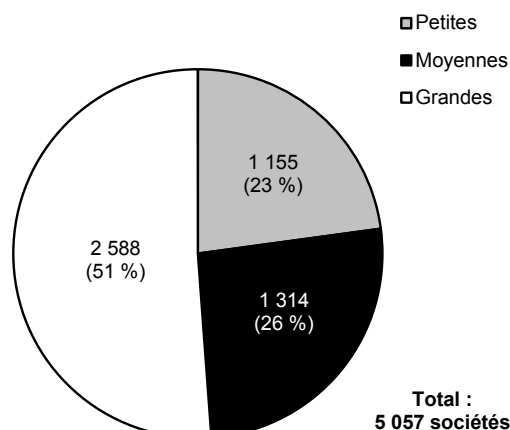


Note : Taille en 2000 ou à l'entrée en activité entre 2001 et 2014. Une société est considérée comme très grande si son chiffre d'affaires est supérieur à 1 milliard de dollars.  
Source : Revenu Québec, compilation du ministère des Finances du Québec.

GRAPHIQUE 11

### Taille initiale des sociétés composant le groupe des grandes sociétés du Québec en 2014

(en nombre et en pourcentage)



Note : Taille en 2000 ou à l'entrée en activité entre 2001 et 2014. Une société est considérée comme grande si son actif ou son chiffre d'affaires est de 50 millions de dollars ou plus.  
Source : Revenu Québec, compilation du ministère des Finances du Québec.

### 3.5 Des points positifs et des constats à mettre en perspective

Les différents constats que l'on vient de dégager concernant les sièges sociaux ou les entreprises sous contrôle québécois permettent de souligner plusieurs points positifs.

- Sur le plan canadien, le Québec accueille une proportion de sièges sociaux plus importante que son poids économique.
- L'économie québécoise bénéficie davantage d'acquisitions d'entreprises à l'étranger qu'elle ne subit des ventes d'entreprises à des intérêts étrangers. Au cours des seize dernières années, deux fois plus d'entreprises étrangères ont été acquises par des entreprises dont le siège social est situé au Québec que d'entreprises québécoises vendues à des intérêts étrangers.
- Même si une tendance à la baisse a pu être observée dans le nombre de sièges sociaux ces dernières années, celle-ci est plus modeste au Québec que dans le reste du Canada et le nombre d'emplois dans les sièges sociaux québécois est à la hausse.

#### **□ Une économie dynamique**

Ces données illustrent le fait que le Québec bénéficie d'une économie dynamique, capable de faire naître et croître de nouvelles entreprises, puis d'en assurer le développement pour qu'elles deviennent les nouvelles grandes entreprises.

Au Québec, on observe que pour chaque société quittant le groupe des grandes entreprises, plus de deux entreprises rejoignent ce groupe.

Ce dynamisme s'observe notamment chez les PME. La moitié des grandes entreprises en activité au Québec ont été au cours des quatorze années précédentes des entreprises de petite ou de moyenne taille, ayant connu une croissance leur permettant d'atteindre ce stade de développement.





## DEUXIÈME PARTIE – L’ACTION ENGAGÉE

Un grand nombre d’initiatives sont déjà engagées afin que l’économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants. Ces initiatives doivent cependant être renforcées, pour mieux répondre aux défis en cause.

Les trois chapitres de la deuxième partie de ce document sont consacrés à l’action gouvernementale ainsi mise en œuvre.

- Le gouvernement détermine d’abord les défis à relever et les principes à respecter.
- Le gouvernement annonce ensuite comment il entend poursuivre l’amélioration de l’environnement économique.
- Le gouvernement présente enfin les nouveaux moyens d’action mis en place afin de favoriser le développement et la croissance des entreprises à propriété québécoise ainsi que la présence de sièges sociaux, de soutenir le contrôle québécois des entreprises et de stimuler l’installation des dirigeants sur le territoire québécois.



## **4. LES DÉFIS À RELEVER ET LES PRINCIPES À RESPECTER**

Le chapitre 4 définit successivement :

- les défis à relever;
- les principes sur lesquels les initiatives à prendre doivent s'appuyer.

## 4.1 Les défis à relever

Le renforcement de l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants met en relief essentiellement quatre situations constituant autant de défis à relever, soit :

- les prises de contrôle hostiles d'entreprises cotées en bourse;
- la relève entrepreneuriale et les transferts volontaires d'entreprises cotées ou non cotées en bourse;
- le besoin de financement des entreprises;
- le traitement fiscal des dirigeants.

### 4.1.1 Les prises de contrôle hostiles d'entreprises cotées en bourse

Le premier défi découle des prises de contrôle hostiles d'entreprises cotées en bourse par un acquéreur hors Québec.

On fait ici référence aux transferts de centres décisionnels résultant de prises de contrôle hostiles d'entreprises cotées en bourse. Cette situation se produit lorsque le conseil d'administration de l'entreprise visée par une offre d'acquisition s'oppose à celle-ci, ou ne cherche pas activement un acheteur. Cette prise de contrôle peut survenir lorsqu'il n'existe pas un actionnaire ou un groupe d'actionnaires contrôlant suffisamment d'actions avec droit de vote pour bloquer la transaction.

Dans l'état actuel du droit des sociétés, l'encadrement québécois comme l'encadrement fédéral ne prévoient pas de dispositions donnant la pleine possibilité aux dirigeants d'une société d'empêcher une prise de contrôle hostile. Le rôle des conseils d'administration lors de ces événements est encadré par les commissions de valeurs mobilières. Il s'agit d'une différence fondamentale de l'encadrement des valeurs mobilières entre le Canada et les États-Unis<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup> Voir p. 17.

## ❑ Une situation relativement rare

On doit souligner que bien que des entreprises québécoises aient parfois eu à faire face à des tentatives de prises de contrôle hostiles au cours des seize dernières années, le contrôle québécois de ces entreprises a rarement été perdu lorsqu'elles ont fait face à ce premier défi.

Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2001 et le 31 décembre 2016, une seule des 244 ventes d'entreprises québécoises à des intérêts hors Québec d'une valeur supérieure à 5 millions de dollars recensées par l'agence Bloomberg découlait d'une offre non sollicitée. La valeur de cette vente a été relativement modeste pour ce type de transaction, soit 60 millions de dollars.

Au cours de la même période, 5 des 502 acquisitions d'entreprises hors Québec par des entreprises québécoises résultaient d'achats hostiles (3) ou non sollicités (2). La valeur totale de ces acquisitions a atteint près de 9 milliards de dollars, en raison du poids de l'acquisition hostile de Pechiney par Alcan en 2003.

TABLEAU 6

### Liste des transactions issues d'une offre hostile ou non sollicitée impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016 (en millions de dollars, sauf indication contraire)

Année	Acquéreur	Cible	Secteur (cible)	Provenance <sup>(1)</sup>	Nature de l'offre	Valeur
<b>Achats</b>						
2003	Alcan	Pechiney	Matériaux de base	France	Hostile	8 403,1
2014	SEMAFO	Orbis Gold	Matériaux de base	Australie	Non sollicitée	169,8
2013	TransForce	Vitran	Industriel	Canada (Ont.)	Non sollicitée	131,1
2011	Paladin Labs	Afexa Life Sciences	Consommation	Canada (Alb.)	Hostile	74,4
2005	Logibec Groupe Informatique	MDI Technologies	Technologie	États-Unis	Hostile	32,8
<b>TOTAL – ACHATS</b>						<b>8 811,3</b>
<b>Vente</b>						
2010	Cliffs Natural Resources	KWG Resources	Matériaux de base	États-Unis	Non sollicitée	60,4
<b>TOTAL – VENTE</b>						<b>60,4</b>

Note : Transactions finalisées dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

(1) Provenance de la société hors Québec.

Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ❑ Un risque à ne pas sous-évaluer

Le risque de prise de contrôle hostile d'entreprises cotées en bourse ne doit cependant pas être sous-évalué, comme le confirme l'étude publiée en septembre 2016 par l'Institut sur la gouvernance d'organisations publiques et privées<sup>24</sup>.

L'Institut a analysé la situation juridique des 69 sociétés québécoises ayant dégagé plus d'un milliard de dollars de revenus en 2015 et faisant partie de la liste établie par le *Financial Post* des 500 plus grandes entreprises incorporées ou situées au Canada selon le chiffre d'affaires.

Sur ce total, 32 sociétés sont protégées contre une offre d'achat hostile en raison de leur statut juridique. Ces sociétés sont des sociétés d'État, parapubliques ou hybrides (6), des coopératives (4), des entreprises non cotées en bourse (8) ou les filiales de sociétés non québécoises (14).

## ■ Seize sociétés de plus d'un milliard de revenus sans protections

Les 37 autres entreprises sont toutes des entreprises cotées en bourse.

D'après le relevé de l'Institut, 21 de ces sociétés sont déjà protégées d'une façon ou d'une autre contre des prises de contrôle hostiles.

- Certaines sociétés (13) sont gérées par des actionnaires de contrôle.
- D'autres sociétés (8) sont protégées par des statuts qui plafonnent le pourcentage de votes qui peuvent être exercés par tout actionnaire, ou par des lois qui limitent la propriété ou le pourcentage des votes exercés par des actionnaires non canadiens, notamment les banques et sociétés d'assurances.

L'Institut constate ainsi que seize sociétés québécoises de plus d'un milliard de revenus sont des sociétés cotées en bourse n'ayant aucune protection contre d'éventuelles offres d'achat hostiles.

Ces sociétés sont Metro, Gildan, SNC-Lavalin, WSP Global, Dollarama, Valeant, TransForce, Produits forestiers Résolu, CAE, Groupe Canam, Tembec, Aimia, Uni-Sélect, Amaya, Stella-Jones et Colabor. Parmi ces sociétés, seules quatre sont des entreprises constituées en vertu de la loi québécoise. Il s'agit de Metro, du Groupe Canam, d'Uni-Sélect et d'Amaya.

- Puisque seules quatre sociétés sont incorporées selon la loi du Québec, tout changement à la loi québécoise pour y inscrire des dispositions relatives aux prises de contrôle hostiles ne pourrait protéger que ces quatre dernières.

À partir de ce premier défi, la question qui se pose est de savoir s'il est possible de mettre en place de nouveaux outils législatifs pour contribuer à protéger les entreprises publiques installées au Québec contre des offres d'achat hostiles.

<sup>24</sup> Yvan ALLAIRE et François DAUPHIN, *op. cit.*

#### 4.1.2 La relève entrepreneuriale et les transferts volontaires d'entreprises cotées ou non cotées en bourse

Le deuxième défi résulte des transferts volontaires d'entreprises à des acquéreurs hors Québec, qu'il s'agisse d'entreprises cotées ou non cotées en bourse.

Dans ce cas, le transfert de centres décisionnels résulte :

- d'une transaction effectuée de gré à gré (pour une entreprise non cotée en bourse);
- d'une offre d'achat amicale, c'est-à-dire appuyée par les dirigeants et le conseil d'administration, et acceptée par les actionnaires (pour une entreprise cotée en bourse).

Les transactions concernant le Groupe St-Hubert (entreprise non cotée en bourse) et RONA (entreprise cotée en bourse) sont des exemples de chacune de ces deux situations.

Dans les deux cas, le ou les actionnaires, avec l'appui des dirigeants, ont choisi de vendre leurs intérêts dans l'entreprise à un acquéreur non québécois, notamment en raison de l'intérêt de l'offre qui leur a été faite, ainsi que de l'absence d'une offre équivalente ou supérieure provenant du Québec.

Par définition, ce risque concerne toutes les entreprises (non cotées ou cotées en bourse) ayant leur siège social au Québec.

##### ☐ **Les entreprises non cotées en bourse : les PME et le transfert entre générations**

Dans le cas des entreprises non cotées en bourse, le risque des transferts volontaires d'entreprises affecte particulièrement les PME et soulève toute la question du transfert d'entreprises entre générations.

La dimension fiscale est ici essentielle : le propriétaire d'une entreprise peut décider de transférer l'actif accumulé à son héritier à un coût inférieur à la valeur marchande, mais cela ne le dispense pas de l'impôt sur les gains en capital qui est calculé selon la valeur marchande de l'actif.

De plus, lors du décès du propriétaire de l'entreprise, l'impôt à payer sur les gains en capital peut occasionner des problèmes majeurs de liquidité pour l'héritier, souvent incapable d'acquitter le paiement de l'impôt sur le gain en capital sans amputer ses intérêts dans l'entreprise. Dans plusieurs cas, il lui est nécessaire de liquider une partie de ses parts dans le capital-actions de l'entreprise afin de s'acquitter de cette charge fiscale, parfois à une valeur unitaire inférieure à ce qu'il aurait pu obtenir en vendant l'ensemble de l'entreprise. Cette situation peut aussi avoir pour effet d'affaiblir le contrôle de l'entreprise par des intérêts québécois.

##### ☐ **Les entreprises cotées en bourse : une promesse de plus-value**

Pour ce qui est des entreprises cotées en bourse, les détenteurs des actions sont incités à accepter l'offre d'achat en raison de la plus-value qu'ils sont en mesure de réaliser sur les actions qu'ils détiennent, l'offre publique ayant fait grimper leur prix.



## ❑ Un risque affectant un grand nombre de grandes entreprises

Dans son rapport, l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques souligne que 29 entreprises cotées en bourse et 8 entreprises non cotées en bourse ayant des revenus dépassant un milliard de dollars en 2015 sont susceptibles d'être transférées de façon volontaire à des intérêts non québécois<sup>25</sup>.

## ❑ Un double défi

Le Québec est une économie ouverte sur les marchés extérieurs. Afin d'assurer la fluidité des transactions avec ses partenaires commerciaux, que ce soit en matière de commerce de biens et services ou de transactions financières, il est primordial que le gouvernement ne limite pas le droit des propriétaires d'entreprise d'effectuer des transactions avec l'extérieur du Québec, notamment en ce qui a trait à la propriété de leur entreprise. En effet, le droit pour un propriétaire d'entreprise ou pour un actionnaire de vendre ses intérêts dans une entreprise est inséparable du droit de propriété.

Dans les faits, le Québec profite de cette ouverture, alors que ses achats hors Québec d'entreprises complètes et ses acquisitions d'actifs stratégiques excèdent largement les ventes impliquant des entreprises à propriété québécoise.

On constate donc que la principale façon de répondre à ce deuxième défi consiste à donner les moyens aux entrepreneurs québécois de faire des offres d'achat compétitives par rapport aux offres d'achat provenant d'intérêts non québécois à l'égard des entreprises québécoises à vendre.

En même temps, il est de la responsabilité du gouvernement de s'assurer que la fiscalité et la réglementation n'entravent pas le transfert d'entreprises à la génération suivante, en incitant par là même la vente à un tiers. Bien qu'il existe à cet égard des mécanismes permettant d'atténuer les effets de choc liés aux obligations fiscales, ces moyens sont dans certains cas insuffisants et l'impôt à payer peut encourager la vente à l'étranger ou forcer les héritiers à se départir d'une partie de l'entreprise.

---

<sup>25</sup> Yvan ALLAIRE et François DAUPHIN, *op. cit.*

## **Les règles fiscales entourant le transfert à la relève des actions d'une société**

### **L'imposition lors du transfert à la génération suivante**

Les règles fiscales applicables aux transferts des actions d'une société vers la génération suivante entraînent généralement le paiement d'impôts qui peuvent s'avérer importants, voire décisifs. Ce paiement d'impôts exigé est ainsi attribuable au gain en capital qui est « réputé », c'est-à-dire au gain en capital calculé comme si une vente réelle, à la juste valeur, avait eu lieu, ce qui n'est pas le cas.

Les impôts relatifs à un transfert des actions d'une société vers la génération suivante peuvent survenir à diverses occasions, notamment au moment :

- du transfert entre vifs, soit lors d'un transfert d'un propriétaire toujours vivant vers la génération suivante;
- du transfert au moment du décès, soit lorsque le transfert prend la forme d'un legs à la génération suivante à la suite du décès du propriétaire;
- de l'application d'une règle de disposition réputée tous les 21 ans lorsque des actions sont détenues par une fiducie.

Il existe des moyens de limiter l'effet de cette obligation d'acquitter les impôts à la suite du transfert. Également, une planification fiscale et financière appropriée permet normalement d'éviter le choc ou la surprise par rapport aux impôts résultant de ce transfert, mais également, l'ampleur de ces impôts. Dans certains cas, ces moyens sont insuffisants et l'impôt à payer force les nouveaux propriétaires de ces actions à en vendre une partie pour acquitter l'impôt, ou dissuade le propriétaire sortant à transférer son entreprise à la génération suivante, le propriétaire préférant plutôt la vendre à un tiers.

### **Les transferts entre vifs**

Lors d'un transfert entre personnes ayant un lien de dépendance – ce qui est le cas d'un propriétaire transférant ses actions d'entreprise à la génération suivante –, la transaction est réputée, pour l'auteur du transfert, avoir été réalisée à la juste valeur marchande, même si les actions ont été données ou cédées sous cette valeur.

Des exceptions à cette règle existent afin de permettre le report des impôts. Il s'agit notamment de transferts en faveur d'un conjoint, ou du transfert de biens agricoles et de pêche en faveur d'un membre de la famille.

### **Les transferts au décès**

Le décès d'un contribuable déclenche l'application de nombreuses dispositions entraînant le paiement des impôts sur le revenu relativement aux gains fiscaux sur l'ensemble des actifs que le contribuable décédé possédait immédiatement avant son décès. Concrètement, ces dispositions prévoient que le contribuable est réputé avoir vendu l'ensemble de ses biens à leur juste valeur marchande. Cela crée un gain en capital réputé sur lequel doit être acquitté l'impôt.

Des exceptions s'appliquent à ces règles, afin de permettre le report des impôts. La plus connue de ces exceptions s'applique aux biens qui sont légués au conjoint. Des exceptions peuvent également s'appliquer au transfert de biens agricoles et de pêche en faveur d'un membre de la famille de la personne décédée.

### **Les transferts par l'intermédiaire d'une fiducie**

Une planification fiscale, financière ou successorale peut inclure la détention des actions d'une société par une fiducie.

Cependant, la détention d'actions par l'entremise d'une fiducie ne permet pas de contourner les objectifs visés par les règles d'application générale indiquées précédemment concernant les gains en capital, aussi bien celles applicables aux transferts entre vifs que celles applicables au décès. En effet, les règles fiscales applicables aux fiducies prévoient, sous réserve de rares exceptions, une disposition réputée de tous les biens qu'une fiducie détient tous les 21 ans suivant la date de sa création.

### 4.1.3 Le besoin de financement de l'entreprise

Le troisième défi est la conséquence d'un transfert de siège social ou d'une perte de contrôle de l'entreprise résultant directement de ses besoins de financement.

La situation est celle où l'arrivée de nouveaux investisseurs extérieurs au Québec, seuls en mesure de répondre à ces besoins de financement, implique en contrepartie la perte de contrôle de l'entreprise.

#### ❑ Le risque

Dans le cycle normal du développement d'une entreprise, les entrepreneurs tentent d'abord généralement de se financer par des véhicules de financement traditionnels.

Ces véhicules de financement sont essentiellement les prêts, le financement par les fournisseurs ou par les clients, l'hypothèque, la marge de crédit, la garantie sur les équipements ou la fortune familiale. Dans tous les cas, le financement est assuré tout en permettant aux entrepreneurs de conserver le contrôle de l'entreprise.

Le risque de transfert à des intérêts non québécois apparaît lorsque l'entreprise a atteint une certaine taille, ou que son développement exige des investissements importants pour assurer sa croissance. Les investissements requis ne peuvent être couverts par les liquidités internes des actionnaires d'origine, par l'autofinancement ou par les prêts bancaires.

L'entrepreneur doit envisager de céder une partie de ses intérêts dans l'entreprise en échange de financement. Il pourra le faire en se finançant par le capital d'investissement, ou en procédant à un appel public à l'épargne par l'entremise des marchés boursiers.

Tout le défi est de faire en sorte que l'entrepreneur puisse avoir accès, au Québec, à des sources de financement suffisamment nombreuses et adaptées pour qu'il puisse répondre à ses besoins, sans être conduit, à un moment crucial du développement de son entreprise, à transférer la propriété de son entreprise à des intérêts non québécois, pour en assurer la croissance future.

#### ❑ L'économie québécoise est bien outillée

Sur le plan des besoins de financement, l'économie québécoise est globalement bien outillée, tant pour le capital de développement que pour le capital de risque<sup>26</sup>.

Des fonds privés, financés en partie par les fonds institutionnels québécois<sup>27</sup>, financent le capital de risque. Ce type de capital s'adresse aux nouvelles entreprises et aux entreprises engagées dans un projet de recherche et développement à moyen ou à long terme. Ces entreprises à fort potentiel de croissance peuvent aspirer à devenir les grandes entreprises de demain.

Des fonds privés et des fonds institutionnels financent le capital de développement. Le capital de développement concerne les entreprises bien établies, commercialisant un produit ou un service et dégagant déjà des revenus réguliers et croissants. Le financement de ces entreprises permet ainsi l'émergence et la croissance de nouveaux sièges sociaux d'envergure.

On doit cependant s'assurer que les entreprises faisant face à des besoins de financement en raison de leur croissance ont facilement accès à ces différents outils financiers, pour conserver leur contrôle au Québec.

<sup>26</sup> Dans les deux cas, ces investissements se font en contrepartie d'actions ou d'instruments financiers reliés aux actions.

<sup>27</sup> Les fonds institutionnels québécois les plus actifs sont Investissement Québec, Capital régional et coopératif Desjardins, le Fonds de solidarité FTQ, Fondation et la Caisse de dépôt et placement du Québec.

## **❑ Le cas des financements dépassant 25 millions de dollars**

Malgré ce financement disponible, le défi se pose particulièrement pour les besoins de financement élevés, soit les financements dépassant 25 millions de dollars pour un même investisseur.

En comparaison avec les fonds américains, le Québec héberge une majorité de fonds de capital d'investissement de petite taille, de 100 millions de dollars et moins. Cette réalité peut freiner le financement des entreprises exigeant beaucoup de capital pour croître.

Les fonds limitent en général leur investissement dans une même entreprise à 10 % du capital total du fonds, soit un maximum de 10 millions de dollars par entreprise pour un fonds de 100 millions de dollars. Dans le cas des projets d'entreprises exigeant beaucoup de capital, les montants disponibles ne permettent pas de financer les étapes de commercialisation des produits ou des services, alors que ces étapes sont généralement les plus lucratives pour les investisseurs.

Pour leur part, en raison du niveau de leur capitalisation, les fonds fiscalisés sont limités dans leurs interventions par la taille des entreprises financées et les sommes requises.

## **❑ La continuité de la chaîne de financement dans le temps**

Le défi se pose également pour la continuité de la chaîne de financement dans le temps, et ce, à tous les stades de développement des entreprises.

Les fonds de capital d'investissement privés ont des horizons de placement prédéterminés leur imposant de revendre les parts acquises des entreprises. En étant structurés en société en commandite, les fonds ont une durée de vie généralement fixée à dix ans, soit cinq ans pour réaliser de nouveaux investissements et cinq ans pour se désengager des entreprises et remettre le capital à leurs commanditaires. Il est donc essentiel que la chaîne de financement couvre tous les stades de développement des entreprises, afin que d'autres investisseurs québécois soient en mesure de prendre le relais à ce moment, sans quoi le contrôle risque de passer à un investisseur hors Québec.

Les investisseurs institutionnels québécois jouent un rôle important pour s'assurer que la chaîne de financement demeure complète dans le temps. Ils s'assurent notamment :

- de financer les entreprises québécoises à fort potentiel de croissance les plus performantes, notamment celles issues des fonds de capital d'investissement;
- de participer au refinancement des fonds privés de capital d'investissement les plus performants et d'évaluer les possibilités de financer de nouveaux fonds visant à financer les entreprises à fort potentiel de croissance.

#### 4.1.4 Le traitement fiscal des dirigeants

Le quatrième défi est relié au traitement fiscal des dirigeants.

Le renforcement de l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants implique que les sièges sociaux soient les lieux réels des décisions stratégiques – et donc que les hauts dirigeants résident effectivement au Québec.

La fiscalité applicable aux dirigeants d'une grande société est un élément pouvant être déterminant dans la décision d'installer ou de maintenir un siège social au Québec et d'en faire le lieu des décisions stratégiques.

Le traitement fiscal des hauts dirigeants influencera également le choix d'éventuels candidats d'accepter le poste qui leur est offert, et donc de s'installer ou non au Québec si le siège social est localisé au Québec. Le traitement fiscal défavorable des hauts dirigeants peut ainsi contribuer au choix d'une entreprise de déplacer son siège social ou de transférer à l'extérieur du Québec ses principales fonctions stratégiques, réduisant ainsi l'importance pratique du siège social et les retombées qui en découlent.

Le traitement fiscal des dirigeants est de deux ordres :

- le taux d'imposition qui s'applique à leurs revenus;
- le traitement particulier offert aux options d'achat d'actions – une composante courante de la rémunération des hauts dirigeants.

#### ☐ Le taux d'imposition

Le taux d'imposition applicable aux hauts dirigeants des grandes entreprises est normalement le taux marginal d'imposition le plus haut, ces derniers bénéficiant d'une rémunération élevée.

Ce sont donc les taux d'imposition marginaux les plus hauts, applicables dans une juridiction par rapport à ses concurrents, qui pourront avoir un impact sur le comportement réel ou anticipé des hauts dirigeants. Des taux d'imposition marginaux plus élevés agiront comme un « désincitatif », particulièrement pour les dirigeants possédant une grande mobilité.

Pour 2016, le taux marginal maximal d'imposition (comprenant l'impôt fédéral et l'impôt provincial) au Québec était le troisième plus élevé des provinces canadiennes après la Nouvelle-Écosse et l'Ontario<sup>28</sup>.

---

<sup>28</sup> Le taux marginal maximal d'imposition s'élève à 54,0 % en Nouvelle-Écosse, à 53,53 % en Ontario et à 53,31 % au Québec.

## ❑ Les options d'achat d'actions

Les options d'achat d'actions font partie du mode de rémunération de la plupart des hauts dirigeants.

Cette forme de rémunération vise à intéresser financièrement ces derniers à la valeur de l'entreprise, et donc à les faire agir de manière à faire croître cette valeur. Cette forme de rémunération constitue souvent une partie importante de leur rémunération totale.

Les options d'achat bénéficient d'un traitement fiscal préférentiel dans la plupart des juridictions. Le bien-fondé de ce traitement préférentiel est parfois remis en question. Il demeure néanmoins un des facteurs de décision de localisation pour les personnes concernées.

Éliminer cet avantage peut conduire au départ de contribuables ayant des revenus élevés et ainsi réduire les recettes de l'État.

Au Canada, ce traitement préférentiel est uniforme dans toutes les provinces, sauf au Québec.

- Dans le reste du Canada, l'avantage conféré est lié à l'imposition effective des gains en capital, une déduction de 50 % étant appliquée à ces revenus.
- Depuis 2003, le Québec s'est éloigné du régime canadien en appliquant un taux de déduction inférieur aux revenus découlant des options d'achat d'actions. Il est de 25 % depuis le 31 mars 2004, sauf pour les PME innovantes.

Le défi est d'offrir une fiscalité concurrentielle incitant les hauts dirigeants à accepter de s'installer au Québec, tout en maintenant un régime fiscal équitable et en protégeant les recettes fiscales de l'État.

## 4.2 Les principes

Le plan engagé par le gouvernement vise à relever ces défis, et à faire en sorte plus globalement que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants.

Les initiatives à prendre à cette fin doivent s'appuyer sur quatre principes clairs.

### 4.2.1 Deux principes globaux

Les deux premiers principes découlent du contexte même dans lequel l'économie québécoise évolue.

- En premier lieu, les mesures engagées pour maintenir et développer les centres de décision au Québec ne doivent pas nuire à la fluidité des transactions avec le reste du Canada comme avec l'étranger. Elles doivent respecter les accords de commerce.
  - L'économie québécoise est une économie ouverte, évoluant dans un contexte de libre marché. Les initiatives retenues pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants ne doivent pas constituer des obstacles aux échanges commerciaux, aux investissements ou aux transactions sur les marchés financiers. L'importance des exportations dans l'économie du Québec et le solde positif des transactions entre les entreprises québécoises et étrangères illustrent d'ailleurs les avantages que le Québec retire de son ouverture aux affaires avec le reste du monde.
- En deuxième lieu, il faut que le niveau et la nature des moyens de protection mis en place respectent le contexte canadien et n'affectent pas la valeur des entreprises. Ces moyens de protection doivent être analogues à ceux qui sont accessibles aux sociétés à charte fédérale.
  - À cet égard, toute modification unilatérale à la loi québécoise sur les sociétés par actions visant à y inscrire des dispositions relatives aux tentatives de prises de contrôle hostiles pourrait entraîner une dévaluation des titres des entreprises concernées par rapport aux sociétés incorporées selon la loi fédérale, en raison de l'élimination de la prime de contrôle inhérente au prix de l'action.

### 4.2.2 Deux voies d'action

Ces deux principes globaux étant posés, deux autres principes concernant la nature même des initiatives à prendre fondent les deux voies d'action proposées par le gouvernement.

- En premier lieu, les actions engagées par le gouvernement pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants doivent prioritairement viser l'amélioration de l'environnement économique.
  - La façon la plus sûre à terme de s'assurer que l'économie québécoise est une économie de dirigeants consiste à agir sur cet environnement. Un contexte économique et fiscal favorable attirera les sièges sociaux et conduira à leur maintien, stimulera le développement du Québec en tant que lieu décisionnel et favorisera la croissance des entreprises et l'émergence des grandes entreprises québécoises de demain.
- En deuxième lieu, cette action concernant l'environnement économique – pour l'essentiel déjà en cours – doit être complétée d'interventions plus directes pour répondre aux défis actuels.
  - Il faut que ces actions soient ciblées et concertées, afin qu'elles aient les effets attendus et qu'elles ne nuisent pas, sur un autre plan, au bon déroulement des affaires.

## **5. POURSUIVRE L'AMÉLIORATION DE L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE**

Dans le chapitre 5, le gouvernement annonce comment il entend poursuivre l'amélioration de l'environnement économique.

À cet égard, il faut continuer d'agir :

- sur le contexte économique global;
- sur l'environnement fiscal;
- sur l'entrepreneuriat et le développement des entreprises.

Pour le gouvernement, le renforcement de l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants passe prioritairement par une amélioration de l'environnement économique – et cette amélioration est déjà largement engagée.



## 5.1 Le contexte économique global

Le gouvernement dispose d'un certain nombre de leviers économiques grâce auxquels il peut favoriser la présence de sièges sociaux au Québec et le développement d'entreprises québécoises. Une première série de leviers concerne le contexte économique global, et le Québec bénéficie déjà de nombreux atouts à cet égard.

L'implantation des sièges sociaux est en bonne partie liée à la stabilité politique et économique, à l'accès à des services et à des infrastructures de qualité ainsi qu'à la disponibilité d'une main-d'œuvre qualifiée.

Le gouvernement continuera de miser sur ces facteurs favorables pour attirer les entreprises et les centres décisionnels.

### ❑ Une stabilité politique et économique

Le Québec bénéficie d'une stabilité politique et économique reconnue à l'échelle internationale. Les principales agences de notation ont d'ailleurs reconnu la bonne gestion des finances publiques dont bénéficie le Québec<sup>29</sup>.

### ❑ Des infrastructures et des services de soutien de qualité

Globalement, le Québec possède des infrastructures de qualité, modernes et efficaces. Des investissements très importants seront consentis à leur maintien et à leur développement pour les années à venir.

En ce qui concerne les services de soutien aux entreprises, le secteur québécois des firmes de consultants et des bureaux-conseils est bien développé. Les grandes multinationales de ce secteur sont d'ailleurs présentes au Québec.

Pour ce qui est des coûts d'exploitation, le Québec se positionne avantageusement alors que Montréal se classe au premier rang des plus grandes métropoles nord-américaines (salaires concurrentiels, loyers abordables, tarifs d'énergie faibles et stables)<sup>30</sup>.

La proximité du Québec avec les États-Unis est également un atout, renforcé par les accords commerciaux conclus entre le Canada et les États-Unis. De plus, l'emplacement des ports québécois offre un accès direct aux grands marchés centraux américains.

<sup>29</sup> Notamment, l'agence de notation Standard & Poor's a récemment révisé la perspective liée à la cote de crédit du Québec de stable à positive (1<sup>er</sup> juin 2016).

<sup>30</sup> KPMG, *Choix concurrentiels : Guide de KPMG sur les coûts liés au choix d'un pays où exercer ses activités*, Édition 2016.

## ❑ Une main-d'œuvre qualifiée

Le Québec est en mesure d'offrir aux entreprises l'accès à une main-d'œuvre qualifiée et un milieu de vie attirant. En effet, le Québec dispose d'une main-d'œuvre cosmopolite, multilingue, créative et qualifiée bénéficiant d'un système d'éducation d'une grande qualité dans plusieurs secteurs de pointe.

Le gouvernement a fait l'une de ses priorités que les entreprises du Québec puissent compter sur un bassin de main-d'œuvre qualifiée, et ainsi augmenter la productivité et soutenir la croissance économique du Québec.

Dans son Plan économique, le gouvernement a posé des actions concrètes pour favoriser la performance du marché du travail et s'assurer que la formation offerte aux travailleurs est adaptée aux besoins des entreprises.

Par ailleurs, en tant que milieux de vie, le Québec et le Canada offrent une très bonne qualité de vie en général. Selon l'Indicateur du vivre mieux de l'OCDE, le Canada obtient de très bons résultats et se classe en tête de peloton.

## ❑ La mise en œuvre du Plan économique du Québec

Le gouvernement poursuivra la mise en œuvre du Plan économique du Québec visant à maintenir des finances publiques saines et équilibrées, à assurer des services publics de qualité, à investir dans les infrastructures et à renforcer l'adéquation entre la formation de la main-d'œuvre et les besoins du marché du travail.

Le Plan économique du Québec
<p>Depuis le budget 2014-2015, le gouvernement s'est doté d'une vision pour répondre au défi de la croissance économique, avec le Plan économique du Québec.</p> <p>Le Plan économique du Québec incarne la vision du gouvernement en matière de développement économique. Ce plan structurant a principalement deux objectifs :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– le rétablissement de finances publiques saines et équilibrées permettant d'obtenir la marge de manœuvre nécessaire pour donner un nouvel élan à l'économie du Québec dans une économie mondiale en évolution;</li><li>– la mise en place d'un environnement favorable à la croissance économique et à la création d'emplois, notamment en assurant une stabilité de l'environnement d'affaires pour les investisseurs.</li></ul> <p>Le Plan économique du Québec vise à agir directement sur les leviers de la prospérité et de la productivité que sont le capital humain, l'investissement, le dynamisme entrepreneurial et les exportations. À cette fin, le Plan économique du Québec prévoit :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– l'allègement du fardeau fiscal des sociétés, notamment des PME;</li><li>– des initiatives pour favoriser le développement économique du Québec.</li></ul>

## 5.2 L'environnement fiscal

L'environnement fiscal des entreprises, qui représente la deuxième série de leviers, est déterminant pour l'implantation des sièges sociaux et le développement des centres de décision des grandes entreprises. Cet environnement fiscal prend une importance stratégique dans le cas des PME, dont il s'agit de favoriser le développement et la croissance.

Le gouvernement poursuivra l'action engagée pour s'assurer de la compétitivité de la fiscalité québécoise des entreprises, sur le plan canadien comme sur le plan international.

### ❑ Le Québec est bien positionné sur le plan international

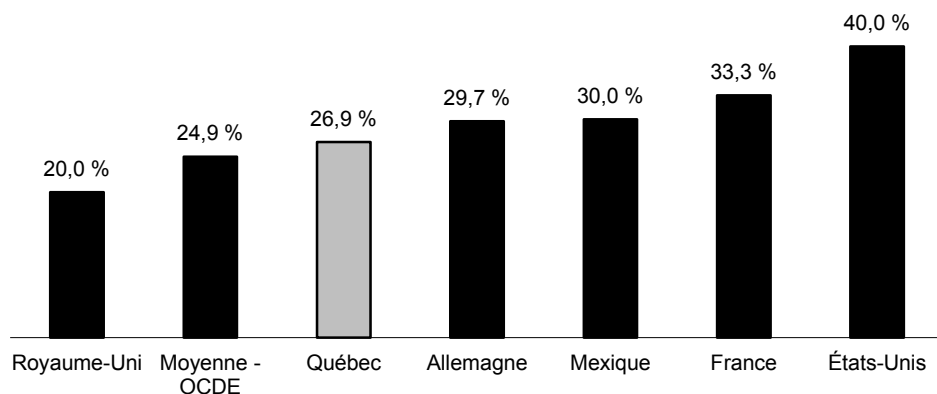
Dans l'ensemble, le régime fiscal québécois applicable aux sociétés fait que le Québec est bien positionné sur le plan international.

Les sociétés du Québec bénéficient d'un taux d'imposition sur le revenu compétitif à l'échelle internationale. En 2016, le taux général d'imposition sur le revenu des sociétés au Québec combiné des gouvernements provincial et fédéral s'élevait à 26,9 %.

- Ce taux d'imposition se compare avantageusement avec ceux en vigueur dans d'autres pays industrialisés tels que les États-Unis, la France, l'Allemagne et le Mexique, mais est légèrement plus élevé que la moyenne des taux d'imposition des pays de l'OCDE, qui s'élève à 24,9 %.

GRAPHIQUE 12

#### Taux d'imposition sur le revenu des sociétés selon la juridiction – 2016



Source : KPMG, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ❑ Un taux d'imposition des entreprises compétitif à l'échelle canadienne

En 2017, le taux d'imposition sur le revenu des sociétés au Québec s'élève à 11,8 %, soit 1,5 point de pourcentage sous la moyenne canadienne.

Dans le cadre du Plan économique du Québec, le gouvernement a notamment pris deux engagements pour permettre aux grandes sociétés québécoises de bénéficier d'un environnement fiscal propice aux investissements et à leur croissance, soit :

- un régime fiscal et des conditions d'investissement stables et prévisibles;
- une réduction graduelle du taux d'imposition de 11,9 % en 2016 à 11,5 % en 2020.

Au terme de cette réduction, les entreprises du Québec bénéficieront d'un taux équivalent à celui applicable en Ontario et du deuxième plus faible taux en vigueur au Canada après la Colombie-Britannique.

Le gouvernement maintiendra sa politique fiscale vis-à-vis des sociétés, afin d'assurer aux entreprises québécoises un taux d'imposition concurrentiel, aussi bien sur le plan international que par rapport aux autres provinces.

TABLEAU 7

### Taux statuaire à l'impôt sur le revenu des sociétés – Taux général et taux PME (en pourcentage)

	Taux général		Taux PME	
	2017	2020	2017	2020
Colombie-Britannique	11,0	11,0	2,5	2,5
Ontario	11,5	11,5	4,5	4,5
<b>Québec</b>				
– Secteurs primaire et manufacturier	<b>11,8</b>	<b>11,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
– Autres secteurs	<b>11,8</b>	<b>11,5</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>
Alberta	12,0	12,0	2,0	2,0
Manitoba	12,0	12,0	0,0	0,0
Saskatchewan	12,0	12,0	2,0	2,0
Nouveau-Brunswick	14,0	14,0	3,5	3,5
Terre-Neuve-et-Labrador	15,0	15,0	3,0	3,0
Nouvelle-Écosse	16,0	16,0	3,0	3,0
Île-du-Prince-Édouard	16,0	16,0	4,5	4,5
Fédéral	15,0	15,0	10,5	10,5
<b>Moyenne canadienne<sup>(1)</sup></b>	<b>13,3</b>	<b>13,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>

(1) La moyenne canadienne ne comprend pas le Québec et le gouvernement fédéral.

Sources : Agence du revenu du Canada, ministères des Finances des autres provinces, compilation du ministère des Finances du Québec.

## ❑ Un régime fiscal amélioré pour les PME

Les PME québécoises bénéficient également d'un régime fiscal compétitif.

Depuis le budget de juin 2014, le gouvernement a apporté de nombreuses améliorations à la fiscalité des PME, représentant une réduction de leur fardeau fiscal de plus de 1,3 milliard de dollars d'ici 2021. Le taux d'imposition sur le revenu des PME a d'ailleurs été réduit de moitié pour les entreprises des secteurs primaire et manufacturier.

Le gouvernement poursuivra les efforts déjà entamés afin que les PME bénéficient d'un environnement fiscal favorable à leur croissance.

### **Les mesures fiscales en faveur des sociétés mises en œuvre dans le cadre du Plan économique du Québec**

Depuis le budget 2014-2015, et dans le cadre du Plan économique du Québec, plusieurs mesures ont été mises en œuvre en ce qui concerne le régime fiscal des sociétés.

Ces mesures, déjà en vigueur pour favoriser la croissance économique, sont les suivantes :

- réduction de 8 % à 4 % du taux d'imposition pour les PME du secteur manufacturier;
- réduction du taux de la cotisation au Fonds des services de santé pour les PME des secteurs primaire et manufacturier;
- congé de cotisation au Fonds des services de santé pour l'embauche de travailleurs spécialisés dans les PME, applicable jusqu'à la fin de 2020;
- congé fiscal bonifié pour grands projets d'investissement;
- déduction additionnelle pour les coûts de transport des PME manufacturières.

Ces initiatives déjà en application représentent une baisse du fardeau fiscal de près de 160 millions de dollars en 2016-2017 et de plus de 215 millions de dollars par année à terme.

#### **Des allègements additionnels**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, les sociétés peuvent bénéficier d'allègements additionnels totalisant plus de 300 millions de dollars à terme, soit :

- la réduction de 8 % à 4 % du taux d'imposition pour les PME du secteur primaire;
- la réduction graduelle du taux de la cotisation au Fonds des services de santé pour les PME de tous les secteurs de l'économie;
- la réduction graduelle sur quatre ans du taux général d'imposition des sociétés de 11,9 % à 11,5 %;
- le maintien et la prolongation du crédit d'impôt à l'investissement pour les régions;
- l'introduction d'une réduction d'impôt pour sociétés innovantes visant à favoriser la commercialisation et la fabrication au Québec des innovations conçues par les entreprises.

## Montréal bien positionnée parmi les grandes villes du monde

### Montréal : au quatrième rang des villes les plus concurrentielles sur le plan fiscal selon KPMG

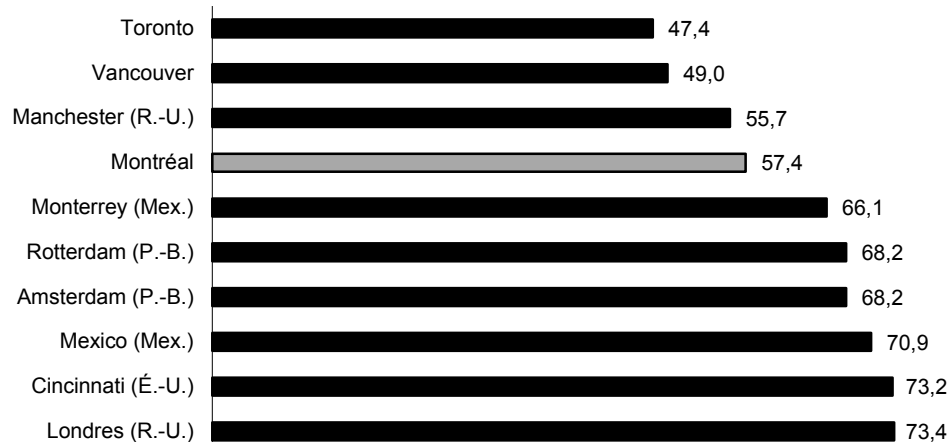
Dans son rapport *Pleins feux sur la fiscalité, Édition 2016*, KPMG présente une comparaison de la compétitivité fiscale de 111 villes situées dans 10 pays.

Montréal se classe au quatrième rang de ce classement, derrière deux de ses principales concurrentes canadiennes (Toronto en première place et Vancouver en deuxième place) et Manchester au Royaume-Uni (troisième).

Ainsi, la fiscalité du Québec permet à Montréal de très bien se positionner sur le plan international en ce qui a trait à l'attraction d'investissements étrangers et à la rétention des sièges sociaux déjà présents sur le territoire québécois. Toutefois, selon cette étude, Montréal est moins concurrentielle que deux autres grandes villes canadiennes susceptibles d'attirer des sièges sociaux, soit Toronto et Vancouver.

### Villes les plus concurrentielles sur le plan fiscal – 2016

(États-Unis<sup>(1)</sup> = 100)



(1) Moyenne des quatre plus grandes villes.

Source : KPMG, *Pleins feux sur la fiscalité, Guide de KPMG sur la compétitivité fiscale internationale, Édition 2016*.

### 5.3 L'entrepreneuriat et le financement disponible pour le développement des entreprises

La troisième série de leviers pour améliorer l'environnement économique concerne plus spécifiquement l'entrepreneuriat et le développement des entreprises.

L'une des façons de favoriser l'implantation et le maintien de sièges sociaux et de centres de décision consiste à stimuler la création et la croissance des entreprises au Québec même. En particulier, les entreprises doivent pouvoir financer leur développement localement, sans être obligées pour cela de transférer leur contrôle à des intérêts étrangers.

#### □ Avoir du financement disponible pour le développement des entreprises

Le maintien au Québec des centres de décision des entreprises est en bonne partie lié à la capacité de ces entreprises d'assurer le financement de leur développement.

Comme on l'a souligné précédemment, le défi est de faire en sorte que les entreprises québécoises émergentes et en croissance aient facilement accès au capital de risque, pour les nouveaux projets et la recherche et développement à moyen et long terme, ainsi qu'au capital de développement, pour la commercialisation des produits et des services dégageant déjà des revenus.

#### ■ Les fonds spécialisés

Pour le capital de risque ou pour le capital de développement, le gouvernement verse du capital dans plus de 80 fonds spécialisés dans le financement d'entreprises à fort potentiel, par l'intermédiaire d'Investissement Québec. Certains de ces investissements sont effectués par Investissement Québec à même ses fonds propres, alors que d'autres se font par l'intermédiaire du Fonds du développement économique.

En plus du financement, ces fonds privés offrent du mentorat et de l'accompagnement, ainsi que l'accès à un réseau de contacts.

#### ■ Les fonds fiscalisés

L'appui aux fonds fiscalisés – le Fonds de solidarité FTQ, Fondation et Capital régional et coopératif Desjardins – est une composante importante des politiques mises en place par le gouvernement pour soutenir les entreprises québécoises. Grâce notamment au crédit d'impôt attribué par le gouvernement, les fonds fiscalisés investissent annuellement environ 800 millions de dollars dans les entreprises du Québec.

En contrepartie d'avantages fiscaux, les fonds fiscalisés doivent respecter une norme d'investissement selon laquelle un certain pourcentage de leur portefeuille doit être investi dans les entreprises québécoises, notamment des PME. Cette norme a pour but de s'assurer que les fonds recueillis au moyen d'une aide gouvernementale sont utilisés comme outil de financement contribuant à l'essor d'entreprises québécoises.

Dans le cadre du budget 2015-2016, le gouvernement a annoncé que la norme d'investissement dans les entreprises québécoises des trois fonds passerait progressivement de 60 % à 65 %.

Par ailleurs, le budget 2016-2017 annonçait la mise en œuvre de la nouvelle planification stratégique du Fonds de solidarité FTQ. Cette planification aura pour effet d'augmenter ses investissements stratégiques afin d'appuyer l'expansion d'entreprises dans des secteurs clés et de favoriser l'essor des fleurons québécois. À moyen terme, le Fonds de solidarité FTQ prévoit investir un montant additionnel de 1,4 milliard de dollars dans l'économie du Québec, notamment grâce à de nouvelles initiatives d'investissement.

## ■ Investissement Québec

Par l'intermédiaire d'Investissement Québec, le gouvernement favorise l'émergence des grandes entreprises québécoises de demain en accompagnant les PME dans leur croissance, particulièrement lors des phases plus à risque.

Le gouvernement fait ainsi en sorte que l'offre de financement accompagne les entreprises et notamment les moyennes entreprises dans leur expansion, afin qu'elles deviennent les futures grandes entreprises du Québec, en particulier dans la conquête de nouveaux marchés à l'étranger.

Conformément à son plan stratégique 2016-2019, Investissement Québec :

- poursuivra ses efforts afin d'atteindre davantage de jeunes entreprises aux stades de démarrage ou de postdémarrage afin de leur préparer un plan d'investissement complet;
- offrira des plans spécifiques de démarchage et de soutien pour le développement d'entreprises québécoises gagnantes. Ces plans couvriront l'aspect du financement, mais aussi les autres types de soutien nécessaire.

Pour bien appuyer ces entreprises, Investissement Québec entend également élargir son réseau d'entrepreneurs en résidence et de mentors expérimentés, accroître sa collaboration avec des groupes reconnus et collaborer aux initiatives du gouvernement.

## □ Poursuite des actions gouvernementales pour le financement des entreprises

La stratégie gouvernementale visant à offrir du financement aux entreprises sera poursuivie, en s'appuyant sur les trois outils que sont les fonds privés de capital d'investissement, les fonds fiscalisés et Investissement Québec.

Pour ce faire, le gouvernement s'assurera que l'offre de financement des entreprises québécoises est adéquate, et ce, à tous les stades de développement (amorçage, développement, croissance, etc.).

De plus, de concert avec ses partenaires financiers, le gouvernement continuera d'appuyer la croissance des fonds disponibles, notamment pour répondre aux besoins des entreprises nécessitant un niveau de financement plus élevé.

Enfin, le gouvernement s'assurera que les normes d'investissement des fonds fiscalisés leur permettent de remplir leur rôle en les ajustant au besoin.



**Le financement d'entreprises :  
une stratégie gouvernementale en trois volets à poursuivre et à renforcer**

**Le financement des fonds de capital d'investissement**

Le financement des fonds de capital d'investissement privés doit se faire selon les bonnes pratiques d'affaires, dont le recrutement d'équipes de gestion de haut niveau adoptant des pratiques d'affaires innovantes.

Les fonds de capital de risque doivent avoir des liens avec les fonds de capital de développement québécois afin d'assurer la continuité dans l'offre de financement pour les entreprises québécoises. Le financement doit également viser les fonds spécialisés dans des secteurs stratégiques dans lesquels les entreprises financées auront le potentiel de se développer au Québec (bassin de main-d'œuvre qualifiée, réseau de sous-traitants, etc.).

Les relations avec des investisseurs privés et étrangers sont essentielles afin de favoriser le maintien et le développement au Québec des entreprises à fort potentiel de croissance.

**Le soutien aux fonds fiscalisés**

Les fonds fiscalisés – soit Capital régional et coopératif Desjardins, Fondation et le Fonds de solidarité FTQ – investissent dans divers secteurs d'activité à différents stades de développement des entreprises québécoises. En contrepartie d'avantages fiscaux offerts à leurs actionnaires-épargnants, les fonds fiscalisés doivent respecter une norme d'investissement exigeant qu'un certain pourcentage de leur portefeuille soit investi dans les entreprises québécoises, notamment des PME.

Les fonds fiscalisés investissent en capital de risque, principalement en soutenant des fonds d'investissement privés spécialisés, et en capital de développement en investissant directement dans les entreprises tout en soutenant certains fonds privés de capital de développement.

**L'action d'Investissement Québec**

Investissement Québec est le principal bras financier du gouvernement.

Les interventions financières d'Investissement Québec auprès des entreprises peuvent prendre la forme de contributions financières non remboursables, de prêts, de garanties de prêts et de prises de participation directement dans les entreprises ou par l'intermédiaire de fonds de capital d'investissement, et ce, à même les fonds propres de l'organisme ou à titre de mandataire pour le compte du gouvernement.

## ❑ **Soutenir l'entrepreneuriat, la croissance et le développement des entreprises situées au Québec**

La naissance de nouvelles entreprises et leur croissance sont essentielles à la dynamique permettant l'émergence des grandes entreprises de demain.

L'encouragement et le soutien à l'entrepreneuriat doivent ainsi être maintenus et poursuivis. À cette fin, le gouvernement présentera les détails de son nouveau plan d'action en entrepreneuriat au printemps 2017.

## ■ **Identifier et préparer la relève**

Dans le contexte démographique que connaît le Québec, l'identification et la préparation de la relève sont également des enjeux importants.

Au cours des prochaines années, un grand nombre d'entrepreneurs québécois prendront leur retraite et devront procéder à la vente ou au transfert de leur entreprise. Dans ce contexte, le gouvernement s'assurera que les conditions favorables à une relève entrepreneuriale sont réunies, contribuant ainsi au développement d'une économie de dirigeants.

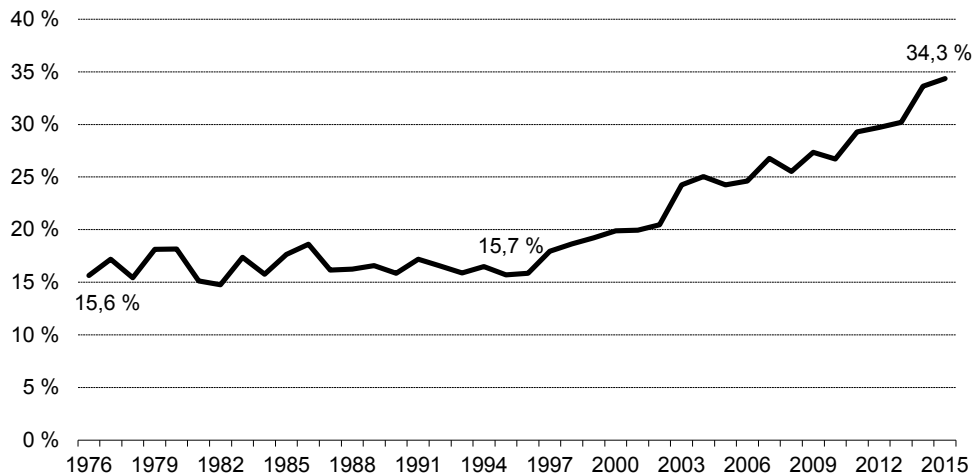
## La démographie des entrepreneurs québécois et de la relève

### Le vieillissement des entrepreneurs

La proportion de la population en âge de travailler est appelée à diminuer de façon importante au cours des prochaines années au Québec, ce recul étant notamment attribuable au vieillissement de la population québécoise. Les entrepreneurs québécois n'échappent pas à cette tendance, puisqu'en 2015, plus d'un propriétaire d'entreprise avec employés sur trois était âgé d'au moins 55 ans, ce qui représentait une proportion deux fois plus élevée qu'au milieu des années 1990. Pour cette raison, le nombre d'entreprises québécoises mises en vente ou transférées risque également de connaître une forte croissance dans les années à venir.

### Proportion d'entreprises avec employés dont les propriétaires sont âgés de 55 ans et plus au Québec

(en pourcentage du total)



Source : Statistique Canada, compilation du ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation.

### Un enjeu potentiel de relève

Afin d'assurer la pérennité du contrôle des entreprises, le nombre de Québécois prêts à en prendre la relève devra progresser à un rythme comparable au nombre d'entreprises mises en vente. Il est difficile de prédire si la relève entrepreneuriale sera suffisante pour combler le départ à la retraite des entrepreneurs dans les années à venir. Les études sur la question concluent que la problématique du manque de repreneurs potentiels pourrait s'accroître. Il existe toutefois une grande incertitude en ce qui concerne les estimations portant sur la pénurie de repreneurs au Québec.

### Revue des études sur la relève entrepreneuriale au Québec

Dans une publication récente, le Mouvement Desjardins<sup>1</sup> s'est intéressé au problème de la transmission d'entreprise au Québec, dans un contexte où la population vieillissante fait que bon nombre d'entrepreneurs sont sur le point de prendre leur retraite. D'après une revue des études existantes, les auteurs concluent qu'il y a beaucoup d'incertitude en ce qui concerne la pénurie de repreneurs au Québec, mais que le départ massif de propriétaires de PME à la retraite, dont un fort pourcentage n'a pas de plan de relève, est un fait avéré. Il apparaît plus pressant de mettre l'accent sur les cédants plutôt que sur la stimulation de la relève, en les sensibilisant à l'importance de planifier leur relève et en leur donnant les outils et l'appui appropriés.

Par ailleurs, les données du répertoire du Centre de transfert d'entreprise du Québec indiquaient la présence de 13 repreneurs pour chaque cédant en 2015 (2 122 repreneurs et 162 cédants), donnant à penser que ce sont plutôt les cédants qui manqueraient à l'appel. Selon le président de ce centre, les efforts déployés depuis une dizaine d'années pour intéresser les jeunes Québécois à l'entrepreneuriat et aux projets de relève portent leurs fruits, faisant que le portrait d'ensemble de la relève entrepreneuriale est désormais beaucoup plus positif qu'il y a quelques années<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> François DUPUIS et Joëlle NOREAU, *Transmission d'entreprise : la problématique ici et ailleurs dans le monde*, Desjardins, 2016.

<sup>2</sup> Yvon LAPRADE, « Le scénario catastrophe s'évanouit », *La Presse*, 25 novembre 2016.

## ■ Favoriser la reprise collective

La reprise collective constitue un mode de transition qui favorise le maintien de la propriété des entreprises et des emplois au Québec. Ainsi, des groupes de travailleurs ou des collectivités s'unissent pour racheter l'entreprise à vendre et en devenir les propriétaires collectifs, par exemple sous la forme d'une coopérative de travailleurs ou de travailleurs-actionnaires.

Parmi les divers avantages de ce modèle de participation, on peut souligner :

- l'engagement financier des employés;
- la participation des employés aux décisions de l'entreprise;
- l'ouverture d'une option intéressante pour le transfert de l'entreprise.

Reconnaissant ses avantages, le régime fiscal québécois prévoit des incitatifs visant à favoriser la capitalisation des coopératives et à encourager la reprise collective, soit :

- le Régime d'investissement coopératif du Québec, offrant une déduction fiscale de 125 % du coût d'acquisition de parts privilégiées émises par une coopérative admissible;
- le mécanisme de ristournes à impôt différé, permettant le report de l'imposition des ristournes admissibles sous forme de parts privilégiées.

De plus, le gouvernement annonçait en décembre dernier la mise en place du Programme de soutien à la reprise collective, qui s'inscrit dans les objectifs du Plan d'action gouvernemental en économie sociale 2015-2020.

Administré par le Centre de transfert d'entreprise du Québec, ce programme vise à stimuler l'entrepreneuriat collectif en offrant un soutien financier, permettant de couvrir une partie des coûts associés à l'implantation d'une coopérative, aux groupes de travailleurs souhaitant reprendre en totalité ou en partie l'entreprise qui les emploie.

- Par l'entremise de ce programme, un projet de reprise collective pourra se voir accorder une subvention allant jusqu'à 15 500 dollars pour l'embauche de professionnels qui évalueront la capacité financière des travailleurs et la valeur de l'entreprise, et détermineront si la culture organisationnelle est propice à la création d'une coopérative de travailleurs.

## ■ Table de concertation Repreneurs collectifs

Dans le cadre du Plan d'action gouvernemental en économie sociale, le gouvernement s'est également engagé à favoriser la mise en place de nouvelles mesures permettant de contribuer à la reprise collective des entreprises au Québec, notamment en appuyant les travaux de la table de concertation Repreneurs collectifs, qui déposera prochainement des recommandations en ce sens au gouvernement.

- La table de concertation Repreneurs collectifs réunit une vingtaine d'intervenants socio-économiques actifs dans le milieu de la reprise collective, notamment le Chantier de l'économie sociale, le Conseil québécois de la coopération et de la mutualité, la Fédération québécoise des municipalités, Investissement Québec, Desjardins Entreprises Capital régional et coopératif, Fonds de solidarité FTQ et Fondation.

Le gouvernement analysera les propositions de la table de concertation afin de statuer sur les pistes pouvant être mises en application.

### **Un soutien additionnel pour la relève et le mentorat**

Le budget 2015-2016 a annoncé des investissements de 2 millions de dollars par année au cours des trois années suivantes, afin :

- d'étendre à l'ensemble des régions les services du Centre de transfert d'entreprise du Québec, qui a pour mission d'informer, de sensibiliser, de former et de guider les cédants et les repreneurs dans leurs démarches respectives de transmission ou de reprise d'entreprises afin d'en assurer la pérennité;
- de renforcer les services de mentorat aux repreneurs par le financement du projet Réseau M 2.0 de la Fondation de l'entrepreneurship, avec pour objectif d'offrir à tous les entrepreneurs qui le désirent un service d'accompagnement de haut calibre par des gens d'affaires d'expérience.

Grâce à ces investissements, le gouvernement entend stimuler l'entrepreneuriat individuel et collectif par des services spécialisés renforcés, notamment en ce qui concerne le transfert des entreprises et le mentorat.

En collaboration avec le Centre de transfert d'entreprise du Québec, une banque de cédants et de repreneurs a été constituée afin de faciliter le transfert d'entreprises individuelles et collectives, tout en favorisant le maintien de la propriété québécoise des entreprises ainsi que la sauvegarde des emplois dans toutes les régions du Québec.

De plus, le ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation s'est associé à la Fondation de l'entrepreneurship pour la mise sur pied d'une plateforme technologique favorisant notamment le réseautage et les activités de formation auprès des entrepreneurs mentorés et des mentors. La plateforme technologique du Réseau M 2.0 soutiendra un réseau de quelque 1 600 mentors et de 4 500 entrepreneurs mentorés.

## ■ Appuyer le Centre de transfert d'entreprise du Québec

Officiellement lancé en décembre 2015, le Centre de transfert d'entreprise du Québec a pour mission d'informer, de sensibiliser, de conseiller et d'accompagner les propriétaires et les acquéreurs dans leurs démarches de transmission et de reprise d'entreprises. Actif sur l'ensemble du territoire, le Centre de transfert d'entreprise du Québec travaille en concertation avec les différents acteurs politiques et économiques afin de s'assurer de la pérennité des entreprises et de participer positivement au bilan entrepreneurial du Québec.

Le Centre de transfert d'entreprise du Québec a mis sur pied une offre de service répondant aux divers enjeux du transfert d'entreprises en proposant une approche globale avec des services d'information, de formation, de maillage entre cédants et repreneurs, de valorisation et de planification.

- La plateforme de recherche « L'INDEX », créée par le Centre de transfert d'entreprise du Québec, permet aux cédants et aux repreneurs potentiels d'être référencés. Comptant plus de 3 500 inscriptions, cet outil numérique permet une transmission rapide, efficace et confidentielle des informations entre les entrepreneurs, les acquéreurs potentiels et les conseillers des 17 régions du Québec.
- En matière d'accompagnement, le Centre de transfert d'entreprise du Québec dispose des outils et d'un réseau d'experts permettant aux cédants de mettre en place un plan d'action clair et rigoureux, et aux PME de trouver le savoir-faire nécessaire à leur valorisation. Jusqu'à maintenant, plus de 1 800 cédants et repreneurs ont été accompagnés dans leurs démarches de transfert ou d'achat d'entreprise.
- Le Centre de transfert d'entreprise du Québec offre également des formations à l'intention des cédants et des repreneurs, permettant notamment aux cédants de se familiariser avec les bases d'une bonne planification de transfert et aux futurs repreneurs de bénéficier d'une vision globale et complète du processus de transfert d'entreprise.

## ■ Une approche sectorielle visant les secteurs stratégiques de l'économie québécoise

Depuis sa création, l'offre de service du Centre de transfert d'entreprise du Québec répond avec succès aux besoins de la majorité des entreprises québécoises, principalement des PME. L'expérience des deux dernières années a permis au centre d'identifier des pistes d'actions favorisant la transmission et la reprise des entreprises au Québec, notamment par l'adoption d'une approche sectorielle permettant de rejoindre plus facilement les cédants.

Ainsi, le Centre de transfert d'entreprise du Québec a entamé des rapprochements ciblés avec certains secteurs stratégiques, contribuant fortement au développement économique du Québec par la création d'emplois et de valeur ajoutée.

Pour la poursuite de son mandat, le Centre de transfert d'entreprise du Québec adoptera une approche sectorielle stratégique lui permettant d'intervenir plus efficacement auprès des entreprises de plus grande taille, élargissant ainsi la portée de son offre de service. Le renforcement du mandat du centre par une approche sectorielle permettra de sensibiliser les industries prioritaires aux enjeux du transfert d'entreprise et d'orienter les interventions de terrain des conseillers régionaux, avec l'ambition de rejoindre les entreprises stratégiques des secteurs les plus porteurs.

Le futur plan d'action gouvernemental en entrepreneuriat précisera les modalités de cette nouvelle approche.

## **L'expertise du ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation : une contribution à la pérennité des PME du Québec**

Le ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation met à la disposition des PME québécoises deux champs d'expertise contribuant directement à leur pérennité :

- l'Accompagnement-conseil stratégique;
- la stratégie PerforME.

### **L'Accompagnement-conseil stratégique**

L'Accompagnement-conseil stratégique propose à l'entreprise un pré-diagnostic (sept fonctions) permettant de tracer son portrait et de déterminer les éléments à améliorer dans chacune des fonctions. L'une des dimensions couvertes est celle de la relève des dirigeants. Par la suite, une analyse définit des leviers de développement en fonction des enjeux de l'entreprise, lesquels seront priorisés dans un plan d'intervention. La mise en œuvre de ce plan permet à l'entreprise de s'améliorer et d'acquérir un meilleur niveau de maturité organisationnelle. L'entreprise sera ainsi plus alerte, plus concurrentielle et plus susceptible de maintenir ses bases au Québec.

### **La stratégie PerforME**

La stratégie PerforME vise à accélérer la réalisation d'un projet d'investissement lié à l'innovation et à l'exportation en proposant un accompagnement personnalisé ainsi que la mise en place d'une cellule d'accélération composée d'experts reconnus. Une meilleure définition du projet d'investissement ainsi que l'accompagnement proposé augmentent les chances de réussite du projet, facilitent l'obtention de financement auprès des bailleurs de fonds et permettent de mieux contrôler la croissance sur le plan international. Innovation et internationalisation sont des ingrédients essentiels au maintien d'une santé organisationnelle de l'entreprise.

### **Une contribution à la pérennité des PME**

Travailler sur les fondamentaux de l'entreprise par l'Accompagnement-conseil stratégique et sur une meilleure gestion des projets d'investissement par la stratégie PerforME permet de mieux gérer les risques, y compris ceux liés à la relève des propriétaires, et contribue ainsi à la pérennité de l'entreprise.

En connaissant mieux les entreprises phares de leur région, les directions régionales du ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation peuvent mieux déterminer leurs interventions, et par voie de conséquence contribuer au maintien des sièges sociaux des PME au Québec.

## 6. DE NOUVEAUX MOYENS D'ACTION

Le chapitre 6 présente les nouveaux moyens d'action mis en place afin de favoriser la présence de sièges sociaux, de soutenir le contrôle québécois des entreprises et de stimuler la venue des dirigeants sur le territoire québécois.

Ces interventions plus directes viennent compléter les actions annoncées par le gouvernement pour améliorer l'environnement économique.

Les initiatives annoncées concernent les domaines :

- financier, afin d'optimiser les interventions du gouvernement et de promouvoir les atouts du Québec;
- fiscal, afin de favoriser le transfert d'entreprises et d'encourager les dirigeants d'entreprises à rester au Québec ou à venir s'y installer;
- réglementaire, afin de promouvoir l'utilisation des outils actuels à la disposition des entreprises pour se protéger des offres publiques d'achat hostiles.



## 6.1 Des moyens d'action financiers

Sur le plan financier, le gouvernement annonce trois initiatives, soit :

- la mise en place du Groupe d'initiative financière;
- le renforcement de la veille stratégique sur la présence des sièges sociaux et le contrôle des entreprises;
- des moyens additionnels pour promouvoir le Québec comme un emplacement de choix pour les centres de décision.

### ☐ **Le Groupe d'initiative financière pour optimiser l'intervention du gouvernement**

Pour renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants, le premier des nouveaux moyens d'action mis en place par le gouvernement vise à mieux s'outiller pour agir stratégiquement afin d'appuyer nos grandes entreprises et de favoriser l'émergence de nouvelles entreprises québécoises.

Pour ce faire, le gouvernement doit s'assurer d'avoir accès à toute l'expertise et l'information disponible pour agir afin de prévenir les risques de déplacement du siège social d'entreprises majeures et les risques de transfert de propriété d'entreprises québécoises ainsi que de répondre aux besoins financiers des entreprises en croissance les plus prometteuses.

#### ☐ **La composition du Groupe d'initiative financière**

Pour disposer en tout temps de l'expertise et de l'information nécessaires, le gouvernement met en place le Groupe d'initiative financière, consacré au développement au Québec d'une économie de dirigeants, et formé de représentants de grands intervenants financiers.

Le Groupe sera notamment formé de représentants d'Investissement Québec, de chacun des trois fonds fiscalisés et de fonds institutionnels québécois ainsi que de représentants du secteur financier, dont le secteur bancaire et coopératif.

#### ☐ **Partager les constats et les analyses**

Le Groupe d'initiative financière aura pour premier mandat de faire circuler parmi les grands investisseurs québécois les constats et les analyses pouvant avoir un impact sur la localisation des sièges sociaux et sur la propriété des entreprises québécoises.

Le Groupe d'initiative financière assurera ainsi une veille de l'évolution du contexte économique et financier du Québec et de l'évolution des risques de vente ou d'offre publique d'achat hostile visant des entreprises québécoises. Il identifiera également les meilleurs moyens d'accompagner les entreprises les plus prometteuses dans leur développement.

## ■ **Assurer une offre de financement à tous les stades de développement**

Le deuxième mandat du Groupe sera de guider le gouvernement dans ses interventions visant à assurer une offre de financement permettant de répondre aux besoins financiers des entreprises en croissance peu importe leur stade de développement, afin de favoriser l'émergence des grandes entreprises québécoises de demain.

Ainsi, le Groupe sera appelé à conseiller le gouvernement relativement au financement en capital d'investissement des entreprises, et ce, tout au long de leur chaîne de développement.

## □ **Renforcer la veille stratégique sur la présence des sièges sociaux et le contrôle des entreprises**

Afin de suivre la mise en œuvre des mesures visant à faire en sorte que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants, le gouvernement mettra en place un comité interministériel formé de représentants du ministère des Finances, du ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation et du ministère du Conseil exécutif.

## ■ **Assurer l'efficacité des moyens d'action mis en place par le gouvernement visant à renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants**

Le comité interministériel aura pour premier mandat de s'assurer que les mesures visant à faire en sorte que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants atteignent leurs objectifs.

Pour ce faire, le comité assurera le suivi des moyens d'action mis en place par le gouvernement. Au besoin, le comité pourra proposer des ajustements.

Le comité interministériel assurera le secrétariat du Groupe d'initiative financière.

## Des leviers d'action significatifs

En réponse aux recommandations du Groupe d'initiative financière, le gouvernement pourra s'appuyer sur un ensemble de moyens pouvant être rapidement mobilisés pour soutenir le développement des grandes entreprises québécoises et assurer leur présence au Québec.

### **Les outils d'intervention directs**

Le gouvernement du Québec dispose de deux moyens d'intervention permettant des actions rapides, soit :

- Investissement Québec et ses fonds propres;
- le Fonds du développement économique.

#### ***Investissement Québec***

Investissement Québec est la société d'État agissant comme le bras financier du gouvernement.

Investissement Québec dispose actuellement d'une capitalisation de près de 3,2 milliards de dollars. La capitalisation maximale autorisée est de 4 milliards de dollars. Le gouvernement peut décider en tout temps d'augmenter la capitalisation d'Investissement Québec.

#### ***Le Fonds du développement économique***

Le Fonds du développement économique est institué au sein du ministère de l'Économie, de la Science et de l'Innovation.

Au cours de l'année 2015-2016, Investissement Québec a effectué, pour le compte du Fonds du développement économique, 187 interventions financières d'une valeur de près de 1,9 milliard de dollars. Le gouvernement peut augmenter à tout moment les sommes à la disposition d'Investissement Québec par l'intermédiaire du Fonds du développement économique.

### **Les partenaires stratégiques**

Le gouvernement peut également compter sur des partenaires stratégiques agissant pour promouvoir le développement économique du Québec, soit :

- la Caisse de dépôt et placement du Québec;
- les trois fonds fiscalisés.

#### ***La Caisse de dépôt et placement du Québec***

Selon les données au 31 décembre 2015, l'actif total de la Caisse au Québec atteignait 59,7 milliards de dollars.

#### ***Les trois fonds fiscalisés***

L'actif net combiné des trois fonds fiscalisés atteint environ 15 milliards de dollars.

Les fonds investissent en capital de développement plus de 800 millions de dollars par année en moyenne, notamment dans les PME de toutes les régions du Québec.

## ❑ **Des moyens additionnels pour promouvoir le Québec comme un emplacement de choix pour les centres de décision**

Comme on l'a souligné précédemment, le Québec possède de nombreux atouts pour renforcer la présence de sièges sociaux et de centres de décision sur son territoire. Il dispose notamment d'une main-d'œuvre qualifiée et d'une offre solide de services de soutien aux entreprises. Les coûts d'exploitation sont concurrentiels et les mesures fiscales sont avantageuses.

Ces atouts doivent être mieux connus dans le reste du Canada et à l'étranger.

## ■ **Promouvoir les avantages d'établir un siège social au Québec**

À cet égard, le gouvernement annonce qu'il octroiera des moyens additionnels à Investissement Québec et aux organismes de promotion et de développement économique régional afin d'améliorer leurs activités de démarchage auprès de sociétés de l'extérieur du Québec. Cet appui supplémentaire visera notamment à :

- bonifier leurs stratégies de marketing et de promotion visant à mieux faire connaître les avantages du Québec comme un emplacement de choix pour y maintenir des sièges sociaux et des succursales d'entreprises;
- effectuer davantage d'activités de prospection s'appuyant sur le ciblage, la promotion et le démarchage auprès d'entreprises étrangères et de fonds d'investissement afin de présenter les avantages du Québec pour établir des sièges sociaux et des succursales d'entreprises.

## ■ **Une coordination renforcée avec les organismes de promotion et de développement économique**

En vue d'assurer l'efficacité des activités de promotion et de prospection, le support additionnel du gouvernement visera à favoriser une coordination des actions d'Investissement Québec avec les différents organismes de promotion et de développement économique régional, tels que Québec International et Montréal International.

Investissement Québec établira notamment des priorités en matière de démarchage avec ces organismes, pour s'assurer que ses activités de promotion tiennent compte des atouts du Québec pour les investisseurs potentiels et faire en sorte que des activités conjointes de démarchage soient engagées.

## 6.2 Des moyens d'action fiscaux

Le gouvernement met immédiatement en place deux séries de mesures fiscales :

- une aide additionnelle pour faciliter le transfert des entreprises familiales;
- l'harmonisation de l'imposition des options d'achat d'actions.

### **□ Une aide additionnelle pour faciliter le transfert des entreprises familiales**

L'un des défis à relever est celui du besoin de liquidités pour le paiement de l'impôt lors du transfert d'une entreprise familiale entre vifs ou au décès du propriétaire de l'entreprise.

Pour répondre à ce défi, le gouvernement met en place immédiatement deux mesures fiscales majeures. Dans les deux cas, les mesures mises en place par le gouvernement visent à éviter que les propriétaires ou les héritiers d'entreprises familiales soient forcés de céder une partie ou la totalité de leur entreprise, faute de liquidités pour acquitter leurs obligations fiscales.

### **■ Allègement fiscal pour le transfert d'entreprises familiales pour tous les secteurs de l'économie**

Lors du discours sur le budget de mars 2016, le gouvernement a concrétisé l'engagement pris dans le budget de mars 2015, soit de permettre aux entrepreneurs vendant à une personne ayant un lien de dépendance de bénéficier du traitement fiscal avantageux du gain en capital, offert pour les transactions entre personnes n'ayant pas de lien de dépendance. Cet allègement était cependant limité aux transactions concernant des entreprises des secteurs primaire et manufacturier.

Le gouvernement étend cet allègement aux transactions entre personnes ayant un lien de dépendance concernant les entreprises du secteur des services et de la construction. Tous les secteurs de l'économie auront ainsi accès à cette mesure. Cet élargissement s'applique rétroactivement au 18 mars 2016.

La mesure représente un allègement additionnel de plus de 50 millions de dollars par année pour les propriétaires de PME visées.

## **L'allègement fiscal pour le transfert des entreprises familiales**

Pour l'année 2016, la législation prévoyait le traitement fiscal suivant pour un particulier qui réalise un gain en capital provenant de la vente d'une société admissible :

- une exonération cumulative à vie sur les gains en capital pouvant atteindre 824 176 \$ pour la vente d'une petite entreprise admissible, et de 1 million de dollars dans le cas d'une entreprise agricole ou de pêche;
- l'imposition de 50 % du montant des gains en capital qui excède l'exonération.

Toutefois, une règle d'intégrité fait que le particulier-vendeur ne peut bénéficier de ce traitement fiscal avantageux lors de l'aliénation d'actions admissibles en faveur d'une société avec laquelle il a un lien de dépendance.

À cet égard, le gouvernement a mis en place, dans le cadre du budget 2016-2017, un allègement fiscal pour le transfert d'entreprises familiales ayant des activités dans les secteurs primaire et manufacturier. Cet allègement est maintenant élargi à l'ensemble des secteurs.

### **Critères d'admissibilité**

Afin de préserver l'intégrité du régime fiscal, le vendeur et l'acheteur engagés dans le transfert d'une entreprise familiale doivent respecter certains critères assurant un réel transfert pour être admissibles à cet allègement fiscal :

- le vendeur doit être actif dans l'entreprise avant la vente et l'acheteur doit prendre la relève de l'entreprise après la vente;
- le vendeur ne doit pas détenir le contrôle légal ni des actions ordinaires de l'entreprise après la vente;
- au moment du transfert, le montant payé par l'acheteur doit représenter au moins 40 % de la valeur marchande de l'entreprise, ou 20 % dans le cas d'une entreprise des secteurs agricole et de la pêche.

## ■ **Report du paiement de l'impôt lors d'une vente présumée d'actions d'une entreprise cotée en bourse**

Le gouvernement institue une mesure de report du paiement de l'impôt sur le gain en capital lors d'une vente présumée d'actions d'une entreprise cotée en bourse.

L'impôt sur le gain en capital à payer lors de la vente présumée d'actifs, tels que les actions d'une société, peut entraîner un manque de liquidités lors :

- du décès du propriétaire des actions;
- de l'application de la règle des 21 ans à une fiducie propriétaire des actions.

Ce manque de liquidités découle du fait que lors d'une vente présumée aux fins de l'impôt, il n'y a pas de réelle rentrée d'argent comme dans le cas d'une vraie vente.

L'impôt exigible au Québec et au fédéral peut représenter jusqu'à 26,7 % du gain en capital. Considérant l'ampleur des montants, les entrepreneurs peuvent être forcés de vendre des blocs d'actions pour combler leur besoin de liquidités, ce qui réduit leur influence sur l'entreprise et peut mettre en péril sa présence au Québec.

## ■ **Le report du paiement de l'impôt**

La mesure mise en place par le gouvernement permettra de reporter le paiement de l'impôt tant que les actions de la société admissible ne seront pas réellement vendues ou que les critères d'admissibilité seront respectés, et ce, pour un maximum de 20 ans.

De plus, la mesure comprend une flexibilité additionnelle de paiement dans le cas où la valeur des actions aurait diminué entre le moment du report initial de l'impôt et le moment du paiement exigé, soit après 20 ans.

- Dans cette situation, après 20 ans, l'impôt exigé sera calculé en fonction de la valeur des actions à ce moment.
- L'écart entre l'impôt payé à l'année 20 et l'impôt reporté initialement sera reporté, mais toujours dû à Revenu Québec. Cet impôt résiduel devra être payé lorsque la valeur des actions sera supérieure à leur valeur après 20 ans et jusqu'à ce que la valeur des actions soit égale à la valeur au moment du report initial.

## ■ L'admissibilité au report

Pour être admissible au report de l'impôt, le particulier ou la fiducie devra détenir directement ou indirectement un nombre d'actions représentant au minimum une minorité de blocage d'une société inscrite en bourse, soit plus du tiers des droits de vote de la société. De plus, cette minorité de blocage devra être maintenue tant que le paiement de l'impôt est reporté. Ces conditions visent à assurer un contrôle sur le maintien des activités au Québec de la société.

En effet, la problématique du manque de liquidités et du risque de perte d'influence lors d'une vente présumée est principalement observée dans le cas des entreprises cotées en bourse. Dans le cas d'une entreprise non cotée en bourse, l'impôt peut être financé à même l'entreprise qui peut emprunter et verser un dividende au propriétaire.

De plus, pour être admissible, la société devra avoir son siège social au Québec et maintenir, sur une période de trois ans, une masse salariale au Québec moyenne d'au moins 75 % de la masse salariale au Québec au moment de la demande de report.

Afin de protéger le gouvernement contre une perte financière ou un non-respect des critères d'admissibilité, des actifs seront exigés en garantie. La valeur de ceux-ci devra représenter en tout temps au minimum 120 % du montant de l'impôt reporté.

Le non-respect de l'un des critères d'admissibilité entraînera la fin du report du paiement de l'impôt.

La mesure ne représente pas de coûts pour le gouvernement en raison de la valeur des actifs en garantie. Revenu Québec sera responsable de l'application de cette mesure.

### Report du paiement de l'impôt du Québec

Actuellement, lors d'une vente présumée des actions d'une société, il est possible d'étaler, avec intérêts, le paiement de l'impôt sur une période dix ans, et ce, aussi bien dans le régime fiscal fédéral que dans celui du Québec.

Or, selon l'ampleur des montants, les entrepreneurs peuvent être forcés de vendre des blocs d'actions pour combler leur besoin de liquidités, ce qui réduit leur influence sur l'entreprise et peut mettre en péril sa présence au Québec.

Le report du paiement de l'impôt du Québec pour une période maximale de 20 ans (ou plus dans certains cas) évitera au propriétaire de la société de devoir payer simultanément l'impôt fédéral et l'impôt du Québec.

À titre d'exemple, le propriétaire pourra étaler le paiement de l'impôt fédéral sur 10 ans selon le régime actuel et, par la suite, il disposera d'une période additionnelle de 10 ans avant d'avoir à payer l'impôt du Québec.

Cette mesure accordera suffisamment de flexibilité pour permettre le paiement de l'impôt tout en évitant la vente d'une entreprise québécoise.



## ❑ L'harmonisation de l'imposition des options d'achat d'actions

Le développement d'une économie de dirigeants passe par un environnement fiscal incitant les dirigeants d'entreprises à rester au Québec ou à venir s'y installer.

Sur ce plan, on l'a vu, le Québec est moins compétitif que les autres provinces. La rémunération des dirigeants d'entreprises cotées en bourse comporte généralement une forte composante variable à base d'options d'achat d'actions. À l'heure actuelle, le Québec impose plus fortement que les autres provinces canadiennes les revenus provenant des options d'achat d'actions. À l'exception des PME innovantes, le taux de déduction pour ce type de revenu est de 25 % au Québec, comparativement à 50 % dans le reste du Canada.

## ■ Des recommandations en faveur d'une harmonisation

Le Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises comme la Commission d'examen sur la fiscalité québécoise ont recommandé un alignement de la fiscalité québécoise sur la fiscalité des autres provinces.

Dans son rapport, le Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises souligne que l'écart actuel augmente la difficulté d'attirer de hauts dirigeants au Québec, et incite les dirigeants installés au Québec à planifier une relocalisation de leur lieu de résidence lorsque vient le temps d'exercer leurs options d'achat d'actions<sup>31</sup>.

La Commission d'examen sur la fiscalité québécoise recommandait quant à elle que le Québec entame des démarches avec les autres provinces afin que le traitement préférentiel offert aux options d'achat d'actions accordées aux employés soit aboli dans l'ensemble des provinces<sup>32</sup>. Faute d'une telle abolition, la commission recommandait au Québec d'harmoniser ses règles avec celles des autres provinces, pour les sociétés publiques par actions.

En plus de nuire à l'installation de dirigeants au Québec, cette situation produit un résultat contraire aux attentes des autorités fiscales. Lors de la relocalisation du lieu de résidence d'un haut dirigeant, ni le montant d'impôt additionnel et de base sur les options d'achat d'actions, ni l'impôt sur le reste des revenus du dirigeant ne sont perçus au moment de l'exercice des options d'achat.

## ■ La mesure fiscale

Le gouvernement met fin à cet écart entre la fiscalité québécoise et la fiscalité des autres provinces, en portant à 50 % le taux de déduction des options d'achats d'actions d'entreprises cotées en bourse ayant une masse salariale au Québec de 10 millions de dollars ou plus, soit au même taux que dans les autres provinces.

Le coût additionnel de l'avantage fiscal accordé devrait être compensé par les revenus fiscaux additionnels à l'impôt sur le revenu, produits par l'effet d'attraction de la mesure.

<sup>31</sup> GROUPE DE TRAVAIL SUR LA PROTECTION DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES, *Le maintien et le développement des sièges sociaux au Québec*, op. cit.

<sup>32</sup> *Se tourner vers l'avenir du Québec*, Rapport final de la Commission d'examen sur la fiscalité québécoise, vol. 2, p. 76-77.

## 6.3 Des moyens d'action réglementaires

Dans le domaine réglementaire, le gouvernement entend s'appuyer sur les outils légaux en place pour que les entreprises cotées en bourse puissent réagir lors d'une offre publique d'achat hostile.

Les prises de contrôle hostiles d'entreprises publiques, c'est-à-dire d'entreprises cotées en bourse, sont relativement rares dans le cas de l'économie québécoise. Le risque existe cependant.

Comme on l'a vu précédemment, l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques a estimé, dans son rapport de septembre 2016, que seize sociétés québécoises de plus d'un milliard de revenus, cotées en bourse, n'ont aucune protection contre d'éventuelles offres d'achat hostiles<sup>33</sup>, dont quatre sont constituées en vertu de la loi québécoise.

### ❑ La mesure entrée en vigueur en mai 2016

À la suite de consultations menées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières – dont l'Autorité des marchés financiers au Québec –, ces dernières se sont entendues pour adopter un régime canadien harmonisé encadrant les offres publiques d'achat hostiles.

Cette nouvelle réglementation a été approuvée par le gouvernement du Québec et est entrée en vigueur en mai 2016. Depuis cette date, les conseils d'administration des entreprises cotées en bourse bénéficient d'une plus grande marge de manœuvre en cas d'offre publique d'achat hostile.

Toute offre publique d'achat doit désormais donner lieu au dépôt de 50 % des titres visés par l'offre publique d'achat. Elle doit être suivie d'une période de prolongation obligatoire de dix jours, lorsque ce seuil est atteint, ce qui donne la possibilité aux actionnaires de prendre des décisions volontaires, éclairées et coordonnées concernant le dépôt de leurs titres.

L'offre publique d'achat doit être maintenue pendant un minimum de 105 jours, ce qui donne au conseil d'administration plus de temps et de latitude pour réagir – y compris la possibilité de trouver des solutions de rechange à l'offre.

### ❑ Une réglementation québécoise offrant des outils légaux adéquats

L'encadrement du commerce des valeurs mobilières au Canada, tel qu'appliqué au Québec, est suffisant pour maintenir l'équilibre entre le droit des investisseurs de disposer à leur guise des titres qu'ils possèdent et l'objectif de favoriser le maintien d'une propriété québécoise des entreprises cotées en bourse.

Étant donné que les pertes de contrôle d'entreprises québécoises découlant d'offres publiques d'achat hostiles sont très rares (1 cas sur 244 ventes depuis 2001), le gouvernement évalue que les outils légaux actuellement disponibles sont adéquats et ainsi n'entend pas apporter dans l'immédiat d'autres modifications à la réglementation québécoise pour encadrer les offres publiques d'achat hostiles, dans la mesure où ces modifications ne s'appliqueraient qu'au Québec.

L'introduction de mesures de défense contre les offres publiques d'achat hostiles de cette nature créerait un déséquilibre avec le droit des sociétés à charte fédérale. Cette initiative risquerait d'établir un escompte au détriment de la valeur des sociétés québécoises inscrites en bourse et ainsi de nuire aux épargnants québécois.

Afin de protéger les entreprises sous contrôle québécois contre des offres publiques d'achat hostiles, le gouvernement priorisera des interventions stratégiques concertées à la suite de recommandations du Groupe d'initiative financière et la promotion des outils légaux actuellement à la disposition des dirigeants.

<sup>33</sup> Yvan ALLAIRE et François DAUPHIN, *op. cit.*

## ❑ **D'autres moyens**

En fait, il existe d'autres moyens de protéger les entreprises cotées en bourse contre les offres publiques d'achat hostiles, soit :

- en ayant recours aux actions à vote multiple;
- en adoptant de façon préventive certaines dispositions juridiques.

### ■ **Sensibiliser les entreprises aux actions à vote multiple**

Les actions à vote multiple constituent un outil efficace pour protéger les entreprises cotées en bourse contre des offres publiques d'achat hostiles. Grâce à l'émission d'actions à vote multiple, les entreprises peuvent se développer et ouvrir leur capital tout en limitant le risque d'être la cible d'une offre publique d'achat hostile.

Investissement Québec sensibilisera les entreprises désirant faire appel à l'épargne publique sur la possibilité de recourir aux actions à vote multiple, pour mieux se protéger contre des prises de contrôle hostiles.

Investissement Québec aidera ces entrepreneurs à définir leur stratégie et à la mettre en place. Cette promotion visera spécifiquement à accompagner les entrepreneurs décidant de faire un premier appel à l'épargne publique.

### ■ **Conseiller les entreprises pour se protéger contre les offres publiques d'achat hostiles**

Investissement Québec sensibilisera également les entreprises décidant de faire appel à l'épargne publique aux différents moyens juridiques disponibles pour se protéger contre des prises de contrôle hostiles.

À cet égard, Investissement Québec conseillera les entreprises décidant de faire un premier appel à l'épargne publique sur les meilleures initiatives juridiques à prendre à cette fin, soit notamment :

- en adoptant des arrangements atténuant l'attrait pécuniaire pour la direction de conclure une opération de vente, plus particulièrement en réduisant l'avantage financier que la direction, et parfois les membres du conseil d'administration, en retirent;
- en prévoyant d'autres arrangements comme l'octroi d'actions aux employés à titre de rémunération, par exemple.

## Le plan pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants

Les interventions du plan pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants viennent compléter les actions déjà annoncées par le gouvernement pour améliorer l'environnement économique et permettre aux entreprises du Québec de relever les défis pouvant mener à une perte du contrôle québécois, en :

- réduisant les risques que les tentatives de prises de contrôle hostiles d'entreprises cotées en bourse soit complétées;
- favorisant la relève entrepreneuriale et les transferts volontaires d'entreprises cotées ou non cotées en bourse;
- agissant pour que le besoin de financement des entreprises en développement et en croissance soit comblé au Québec;
- améliorant le traitement fiscal des dirigeants.

### Moyens d'action du plan pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants

Moyens d'action	Objectifs poursuivis
<b>Financier</b>	
Mise en place du Groupe d'initiative financière	Mieux outiller le gouvernement pour agir stratégiquement afin d'appuyer nos grandes entreprises et de favoriser l'émergence de nouvelles sociétés.
Renforcer la veille stratégique sur la présence des sièges sociaux	Effectuer un suivi de la mise en œuvre des mesures du plan pour que l'économie québécoise soit davantage une économie de dirigeants.
Promotion du Québec à l'étranger afin d'attirer les sièges sociaux	Accroître la promotion des atouts du Québec afin de renforcer la présence de sièges sociaux et de centre de décision.
<b>Fiscal</b>	
Allègement fiscal pour le transfert d'entreprises familiales pour tous les secteurs de l'économie	Faciliter les transferts d'entreprises à la génération suivante pour tous les secteurs de l'économie.
Report du paiement de l'impôt lors d'une vente présumée d'actions d'une entreprise cotée en bourse	Éviter la perte de contrôle ou la vente d'entreprises québécoises à des intérêts étrangers en raison de l'impôt à payer dans certaines situations.
Harmonisation de l'imposition des options d'achat d'actions avec le reste du Canada	Inciter les dirigeants d'entreprises à rester au Québec ou à venir s'y installer.
<b>Réglementaire</b>	
Nouvelle réglementation canadienne encadrant les offres publiques d'achat hostiles	Accorder une plus grande marge de manœuvre aux conseils d'administration des entreprises en cas d'offre publique d'achat hostile.
Moyens de protection contre les offres publiques d'achat hostiles	Sensibiliser les entreprises aux actions à vote multiple qui sont un outil efficace pour protéger les entreprises contre les offres publiques d'achat hostiles.  Conseiller les entreprises sur les meilleures initiatives juridiques pour se protéger contre les offres publiques d'achat hostiles lors de leur premier appel à l'épargne publique.



## CONCLUSION

La question des sièges sociaux et du contrôle québécois des entreprises est revenue récemment à l'ordre du jour, à la suite d'acquisitions d'entreprises auxquelles les Québécois étaient particulièrement attachés. Cette question renvoie en fait à un enjeu fondamental, celui de la présence au Québec de centres décisionnels stratégiques.

Le gouvernement fait le point sur cette question et agit, en établissant d'abord un objectif fondamental – celui de renforcer l'économie québécoise en tant qu'économie de dirigeants.

Pour atteindre cet objectif, le gouvernement rend public le plan qu'il entend suivre en respectant certains principes.

### **❑ Poursuivre l'amélioration de l'environnement économique**

Le gouvernement visera prioritairement l'amélioration de l'environnement économique. La façon la plus sûre de s'assurer que l'économie québécoise se renforce, en tant qu'économie de dirigeants, consiste à rendre l'économie du Québec encore plus solide et dynamique, à favoriser la croissance des entreprises et à stimuler ainsi l'émergence des grandes entreprises québécoises de demain.

### **❑ Agir de façon ciblée et rapide**

Simultanément, le gouvernement annonce des initiatives ciblées pour répondre à certains enjeux précis. En mettant en place le Groupe d'initiative financière, en adoptant des mesures fiscales facilitant le transfert des entreprises familiales, en incitant directement les dirigeants à s'installer sur le territoire québécois et en conseillant les entreprises voulant se protéger contre des prises de contrôle hostiles, le gouvernement apporte des réponses concrètes et rapides aux situations vécues au cours des derniers mois et à celles qui sont à venir.

Plusieurs de ces initiatives s'inspirent directement des recommandations formulées par le Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises et par l'Institut sur la gouvernance d'organisations publiques et privées. Elles tiennent compte du contexte juridique et réglementaire prévalant au Québec et au Canada, ainsi que du caractère ouvert de notre économie.

### **❑ Rendre le Québec encore plus attractif**

La présence de sièges sociaux et le contrôle québécois des entreprises ont un impact sur les décisions stratégiques des entreprises et comportent des effets économiques directs et indirects importants. En même temps, on constate que les acquisitions par les entreprises québécoises d'entreprises situées hors du Québec dépassent en importance les ventes d'entreprises québécoises à des intérêts non québécois. Le Québec tire ainsi de grands bénéfices d'une économie ouverte et flexible, favorisant la créativité et l'esprit d'entreprise.

Il faut miser sur ces bénéfices, tout en se dotant d'outils efficaces pour atteindre l'objectif visé.

C'est le but des décisions annoncées dans le présent document. Dans un monde où la compétition est forte, le gouvernement prend les moyens pour que le Québec exploite pleinement ses atouts et se renforce, en tant qu'économie de dirigeants, en rendant encore plus attractive la localisation des centres décisionnels sur le territoire québécois.



## **ANNEXE 1 : LE RAPPORT DU GROUPE DE TRAVAIL SUR LA PROTECTION DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES**

Le 7 juin 2013, le ministre des Finances de l'époque, M. Nicolas Marceau, annonçait la création du Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises présidé par M. Claude Séguin, vice-président principal, Développement de l'entreprise et investissements stratégiques chez CGI.

Le mandat du groupe de travail était essentiellement de recommander au ministre des mesures :

- permettant aux entreprises du Québec de mieux se protéger contre des prises de contrôle hostiles;
- favorisant le développement des sièges sociaux au Québec.

Le groupe de travail a déposé son rapport le 10 février 2014. Le rapport a été rendu public le 20 février 2014, en marge de la présentation du budget du Québec 2014-2015 par le ministre des Finances (budget non adopté).

Le groupe de travail formule neuf recommandations, regroupées en quatre catégories, soit :

- des modifications à la Loi sur les sociétés par actions du Québec;
- des recommandations concernant les organismes régissant les valeurs mobilières;
- des modifications fiscales;
- des modifications à l'encadrement des fonds d'investissement publics et privés.



## ❑ **Des modifications à la Loi sur les sociétés par actions du Québec**

### ■ **Un droit de vote variable**

Le groupe de travail recommande de modifier la Loi sur les sociétés par actions du Québec afin de rendre possible l'adoption d'un droit de vote variable en fonction de la durée de détention des actions de sociétés.

La formule d'application proposée serait la suivante :

- les actions avec droit de vote de la société pourront comporter un droit de vote additionnel lorsque le propriétaire véritable en sera détenteur depuis deux ans ou plus;
- la mesure prévue pourrait être introduite aux statuts de constitution de la société;
- la mesure prévue pourrait aussi être introduite aux statuts de la société subséquentement à sa constitution ou être retirée en tout temps par résolution spéciale des actionnaires, auxquels cas les actionnaires pourraient exercer leurs droits habituels.

### ■ **L'interdiction de certaines opérations**

Le groupe de travail recommande de modifier la Loi sur les sociétés par actions du Québec afin de permettre l'adoption de dispositions interdisant certaines opérations pour les sociétés faisant l'objet d'une offre publique d'achat non approuvée par le conseil d'administration.

La formule d'application proposée serait la suivante :

- une fusion ou un autre regroupement des actifs de la société avec ceux de l'offrant ou une vente importante d'actifs représentant 15 % de la société sont interdits pendant 5 ans;
- l'offrant doit remettre à la société les profits réalisés dans les 24 mois suivant l'offre publique d'achat lors de la revente de titres de la société acquis au cours des 12 mois précédant le lancement de l'offre publique d'achat;
- la révocation du mandat en cours d'un administrateur (d'une durée maximale de trois ans) ne pourra s'effectuer avant la fin de son terme;
- l'offrant ne pourra pas exercer son droit de vote pour les actions qu'il détiendra suivant le lancement de l'offre publique d'achat.

Cette mesure s'appliquerait jusqu'à ce que les autres actionnaires, à l'exclusion des administrateurs et des dirigeants-actionnaires, adoptent une résolution aux deux tiers des voix, redonnant ces droits de vote à l'initiateur d'une offre publique d'achat et aux personnes qui lui sont liées.

Les mesures prévues ci-haut pourraient être introduites aux statuts de constitution de la société, aux statuts de la société subséquentement à sa constitution ou être retirées en tout temps par résolution spéciale des actionnaires, auxquels cas les actionnaires pourraient exercer leurs droits habituels.

## ■ L'application de ces mesures à d'autres entités

Le groupe de travail recommande que des mesures similaires aux deux premières recommandations soient applicables à toutes les entités constituées au Québec susceptibles de faire un appel public à l'épargne et de faire l'objet d'une offre d'achat hostile.

Ainsi, elles devraient être applicables aux entités émettrices régies par le Code civil du Québec telles que certaines fiducies.

## ■ Le suivi du gouvernement

Les modifications à la Loi sur les sociétés par actions du Québec recommandées par le groupe de travail ont fait l'objet d'une consultation de la communauté financière<sup>34</sup>.

Les conclusions issues de cette consultation ont été rendues publiques en février 2016<sup>35</sup>.

- Les changements à la Loi sur les sociétés par actions du Québec n'accorderaient que peu ou pas de protection supplémentaire aux entreprises québécoises cotées en bourse, en cas d'offre publique d'achat hostile.
- Une entreprise souhaitant se prévaloir de ces mesures devrait obtenir l'accord de ses actionnaires afin de modifier ses statuts.
- Si l'entreprise n'a pas été en mesure de convaincre ses actionnaires de mettre en place des actions à vote multiple, il y a fort à parier qu'elle ne pourrait pas davantage les convaincre d'introduire ces mesures dans ses statuts.
- Les changements risqueraient d'affecter négativement la valeur des entreprises québécoises et de réduire leur accès au capital.
- Ils singulariseraient en quelque sorte le Québec dans l'espace économique canadien. Ces changements créeraient un déséquilibre avec le droit des sociétés à charte fédérale.

Pour ces raisons, le gouvernement n'a pas jugé opportun de modifier la Loi sur les sociétés par actions du Québec.

---

<sup>34</sup> MINISTÈRE DES FINANCES DU QUÉBEC, *Budget 2014-2015 – Discours sur le budget*, juin 2014.

<sup>35</sup> MINISTÈRE DES FINANCES DU QUÉBEC, *Rapport sur l'application de la Loi sur les sociétés par actions*, février 2016.

## ❑ **Des recommandations concernant les organismes régissant les valeurs mobilières**

### ■ **Un appui à l'Autorité des marchés financiers**

Le groupe de travail appuie la proposition de l'Autorité des marchés financiers visant à permettre aux conseils d'administration des sociétés qui font l'objet d'une offre publique d'achat hostile d'exercer pleinement leurs devoirs fiduciaires. Il est d'avis que cette proposition, dans la mesure où elle est appliquée à l'ensemble des entreprises cotées en bourse qui sont des émetteurs assujettis au Canada, est de nature à rétablir l'équilibre entre l'initiateur d'une offre publique d'achat non sollicitée et la société visée.

Dans cette perspective, le groupe de travail recommande que le ministre des Finances détermine si des changements de nature législative ou réglementaire pourraient faciliter une telle mise en œuvre de la proposition de l'Autorité.

### ■ **Le suivi du gouvernement**

La proposition de l'Autorité des marchés financiers a été formulée dans le cadre des travaux des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Ces dernières se sont entendues pour adopter un régime canadien harmonisé encadrant les offres publiques d'achat hostiles.

Cette nouvelle réglementation a été approuvée par le gouvernement du Québec et est entrée en vigueur en mai 2016.

Les conseils d'administration et les actionnaires des entreprises cotées en bourse bénéficient d'une plus grande marge de manœuvre en cas d'offre publique d'achat hostile.

- Toute offre publique d'achat doit désormais donner lieu au dépôt de 50 % des titres visés par l'offre publique d'achat.
- Elle doit être suivie d'une période de prolongation obligatoire de dix jours, lorsque ce seuil est atteint, ce qui donne la possibilité aux actionnaires de prendre des décisions volontaires, éclairées et coordonnées concernant le dépôt de leurs titres.
- L'offre publique d'achat doit être maintenue pendant un minimum de 105 jours, ce qui donne au conseil d'administration plus de temps et de latitude pour réagir – y compris la possibilité de trouver des solutions de rechange à l'offre.

La recommandation du groupe de travail a ainsi été mise en œuvre, à partir d'une approche harmonisée avec les autres commissions de valeurs mobilières. En tout état de cause, il n'aurait pas été pertinent d'agir de façon unilatérale, une telle démarche comportant des difficultés d'application importantes. Les porteurs d'autres juridictions auraient pu se sentir lésés et soumettre l'enjeu au régulateur de leur juridiction. La loi québécoise ne peut pas contraindre les régulateurs d'autres juridictions.

## ■ **La transformation du Bureau de décision et de révision**

Le groupe de travail recommande de transformer le Bureau de décision et de révision en un tribunal administratif spécialisé composé de juges de la Cour du Québec.

La structure de ce tribunal pourrait s'inspirer du Tribunal des professions.

## ■ **Le suivi du gouvernement**

Le Bureau de décision et de révision est devenu le Tribunal administratif des marchés financiers.

Les membres du tribunal doivent dorénavant prêter serment.

Dans le budget 2016-2017, d'autres modifications apportées à l'organisme ont été annoncées, afin d'en accroître l'efficacité<sup>36</sup>.

---

<sup>36</sup> MINISTÈRE DES FINANCES DU QUÉBEC, *Le plan économique du Québec - Renseignements additionnels 2016-2017*, p. B.5-B.6.

## ❑ Des modifications fiscales

### ■ La détention d'actions par les employés

Le groupe de travail recommande de prévoir un traitement fiscal plus avantageux favorisant la détention d'actions par les employés de sociétés cotées en bourse en reportant l'imposition des employés au moment de la vente des actions plutôt qu'au moment de leur acquisition.

#### ■ Le suivi du gouvernement

Le traitement fiscal québécois quant au moment d'imposer les actions détenues par des employés étant harmonisé à celui du régime fédéral, le gouvernement n'a pas jugé opportun d'y apporter des modifications.

- De manière générale, un employé qui acquiert des actions de la société qui l'emploie dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions reçoit un avantage imposable lorsqu'il exerce son option, lequel correspond à la différence entre la juste valeur marchande des actions et le montant payé pour les acquérir.
- Dans le cas d'une société privée sous contrôle canadien (SPCC), l'avantage peut généralement être différé et n'est imposé qu'au moment de la vente des actions.

Afin de favoriser l'actionnariat des employés, qui peut notamment s'avérer une arme utile contre une offre d'achat hostile, le gouvernement annonce dans le présent document qu'il mandate Investissement Québec de conseiller aux entreprises désirant faire appel à l'épargne publique de considérer l'octroi d'actions aux employés à titre de rémunération.

### ■ Le traitement fiscal des gains sur options d'achat d'actions

Le groupe de travail recommande d'accorder un traitement fiscal des gains sur options d'achat d'actions plus favorable qu'ailleurs au Canada afin de maximiser le développement des sièges sociaux et la venue et la rétention des hauts dirigeants au Québec, ou à tout le moins d'harmoniser ce traitement avec les autres provinces canadiennes.

#### ■ Le suivi du gouvernement

Dans le présent document, le gouvernement annonce qu'il met fin à l'écart entre la fiscalité québécoise et la fiscalité des autres provinces, en portant immédiatement à 50 % le taux de déduction des options d'achats d'actions, soit le même niveau que dans les autres provinces.

## ■ La transmission de propriété de la société

Le groupe de travail recommande de réévaluer le régime d'imposition du Québec pour permettre aux propriétaires et aux actionnaires importants d'une entreprise de reporter l'imposition du gain lors de la transmission de la propriété de la société à une autre génération et d'introduire une mesure permettant aux fiducies familiales de reporter la réalisation du gain attribuable à leur participation importante dans une entreprise au moment de la vente plutôt que tous les 21 ans, tant que l'entreprise demeure active.

## ■ Le suivi du gouvernement

Dans le présent document, le gouvernement annonce deux importantes mesures.

- Lors du discours sur le budget de mars 2016, le gouvernement avait concrétisé l'engagement pris dans le budget de mars 2015, soit de permettre aux entrepreneurs vendant à une personne ayant un lien de dépendance de bénéficier du traitement fiscal avantageux offert pour les transactions entre personnes n'ayant pas de lien de dépendance pour ce qui est des gains en capital. Cet allègement était cependant limité aux transactions concernant des entreprises des secteurs primaire et manufacturier.

Le gouvernement étend cet allègement aux transactions entre personnes ayant un lien de dépendance concernant les entreprises du secteur des services et de la construction.

- Le gouvernement annonce également qu'il institue une mesure de report du paiement de l'impôt lors d'une vente présumée d'actions d'une entreprise cotée en bourse. Il s'agit en fait de l'impôt sur le gain en capital dû au décès d'un propriétaire d'actions ou 21 ans après la création d'une fiducie familiale.

Pour y être admissible, la société devra avoir son siège social au Québec et maintenir, sur une période de trois ans, une masse salariale au Québec moyenne d'au moins 75 % de la masse salariale au Québec au moment de la demande de report.

## ❑ **Des modifications à l'encadrement des fonds d'investissement publics et privés**

Le groupe de travail recommande de favoriser la participation financière et opérationnelle des fonds d'investissement québécois afin de faciliter la transmission des sociétés du Québec vers une relève québécoise et, en conséquence, d'examiner les changements législatifs et réglementaires qui pourraient être requis.

### ■ **Le suivi du gouvernement**

Dans le présent document, le gouvernement annonce la mise en place du Groupe d'initiative financière pour être mieux préparé à des interventions stratégiques, notamment pour favoriser la reprise des sociétés du Québec par une relève québécoise.

- Le groupe sera composé de représentants de grands intervenants financiers, y compris les fonds d'investissement québécois.

Le Groupe d'initiative financière aura notamment pour mandat de :

- faire circuler parmi les grands investisseurs québécois les constats et les analyses pouvant avoir un impact sur la localisation des sièges sociaux et sur la propriété des entreprises québécoises;
- guider le gouvernement dans ses interventions visant à répondre aux besoins financiers des entreprises en croissance les plus prometteuses afin de favoriser l'émergence des grandes entreprises de demain.

TABLEAU 8

**Orientations du gouvernement par rapport aux recommandations du  
Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises**

Résumé des recommandations	Geste posé <sup>(1)</sup>	Non retenue
<b>Apporter des modifications à la Loi sur les sociétés par actions du Québec afin de donner un ensemble d'outils aux entreprises incorporées en vertu de cette loi et désireuses de s'opposer à une offre publique d'achat hostile</b>		
1) Rendre possible l'adoption d'un droit de vote variable en fonction de la durée de détention des actions de sociétés.		√ <sup>(2)</sup>
2) Permettre l'adoption de dispositions interdisant certaines opérations pour les sociétés faisant l'objet d'une offre publique d'achat non approuvée par le conseil d'administration.		√
3) Appliquer des mesures similaires à celles prévues aux recommandations 1 et 2 à toutes les entités constituées au Québec susceptibles de faire un appel public à l'épargne et de faire l'objet d'une offre d'achat hostile.		√
<b>Appuyer la position de l'Autorité des marchés financiers visant à donner plus de latitude aux conseils d'administration qui souhaitent s'opposer à une offre publique d'achat et à transformer le Bureau de décision et de révision en un tribunal administratif spécialisé composé de juges de la Cour du Québec</b>		
4) Permettre aux conseils d'administration des sociétés qui font l'objet d'une offre publique d'achat hostile d'exercer pleinement leurs devoirs fiduciaires.	√	
5) Transformer le Bureau de décision et de révision en un tribunal administratif spécialisé composé de juges de la Cour du Québec.	√	
<b>Apporter des modifications à la fiscalité afin de faciliter le maintien et l'implantation de sièges sociaux au Québec</b>		
6) Favoriser la détention d'actions par les employés de sociétés cotées en bourse en reportant l'imposition des employés au moment de la vente des actions plutôt qu'au moment de leur acquisition.		√ <sup>(2)</sup>
7) Accorder un traitement fiscal des gains sur options d'achat d'actions plus favorable qu'ailleurs au Canada, ou l'harmoniser avec celui d'autres provinces canadiennes.	√	
8) Permettre aux propriétaires et aux actionnaires importants d'une entreprise de reporter l'imposition du gain lors de la transmission de la propriété de la société à une autre génération, et permettre aux fiducies familiales de reporter la réalisation du gain attribuable à leur participation importante dans une entreprise au moment de la vente plutôt que tous les 21 ans, tant que l'entreprise demeure active.	√	
<b>Examiner les modifications qui pourraient être apportées à l'encadrement des fonds d'investissement publics et privés afin qu'ils soient davantage en mesure d'appuyer le transfert d'entreprises québécoises à d'autres entreprises québécoises</b>		
9) Favoriser la participation financière et opérationnelle des fonds d'investissement québécois afin de faciliter la transmission des sociétés du Québec vers une relève québécoise.	√	

(1) Le gouvernement a présenté des mesures s'inspirant des recommandations du groupe de travail.

(2) Mise en place possible de manière volontaire par les sociétés.





## **ANNEXE 2 : LE RAPPORT DE L'INSTITUT SUR LA GOUVERNANCE D'ORGANISATIONS PRIVÉES ET PUBLIQUES – LES SIÈGES SOCIAUX DES GRANDES ENTREPRISES DU QUÉBEC SONT-ILS EN PÉRIL?**

Le 29 septembre 2016, l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques rendait publique une étude intitulée *Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril?*

### **❑ L'étude**

L'étude est publiée sous la signature du président exécutif de l'institut, le professeur Yvan Allaire, et de son directeur de recherche, M. François Dauphin.

Elle utilise comme point de départ la liste du *Financial Post* – identifiant les plus importantes sociétés canadiennes selon leurs revenus en 2015 – et définit une entreprise comme « grande » si elle se caractérise par des revenus supérieurs à un milliard de dollars. Parmi celles-ci, 45 sociétés québécoises sont des sociétés par actions, dont 21 sociétés avec actionnaires de contrôle et 24 sociétés ouvertes à actionnariat dispersé.

L'étude constate qu'au total, seules seize 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.

- L'étude conclut 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.
- 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 décision au Québec.

## ❑ Les recommandations

Le rapport comporte trois recommandations précises.

### ■ Des initiatives à prendre par l'entreprise lors d'un premier appel à l'épargne publique

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. Toutefois, si l'entrepreneur décide de faire un premier appel à l'épargne publique, il 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 détiennent au moins 20 % de l'avoir des actionnaires pour conserver le contrôle absolu de l'entreprise (plus de 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), et 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.

### ■ Le suivi du gouvernement

Dans le présent document, le gouvernement annonce qu'il mandate Investissement Québec afin d'aider les entreprises désirant faire appel à l'épargne publique à tirer parti des actions à vote multiple pour mieux se protéger contre des prises de contrôle hostiles.

## ■ **Changer les règlements des Autorités des marchés financiers**

Si la crainte persiste que des opérations hostiles puissent priver le Québec de sièges décisionnels importants parmi les seize 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 :

- Il faut changer les règlements des Autorités canadiennes en valeurs mobilières en matière d'acquisition et de 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.

## ■ **Le suivi du gouvernement**

Le gouvernement appuie l'Autorité des marchés financiers dans toute démarche entreprise, de concert avec les autres Autorités canadiennes en valeurs mobilières, afin de modifier la réglementation des offres publiques d'achat de façon à accroître les pouvoirs des conseils d'administration dans les cas d'offres publiques d'achat hostiles.

## ■ Réduire l'avantage financier d'une acquisition

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 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 retirent.

La proposition suivante s'impose de façon de plus en plus pressante :

- 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.

## ■ Le suivi du gouvernement

Dans le présent document, le gouvernement annonce qu'il mandate Investissement Québec afin d'aider les entreprises désirant faire appel à l'épargne publique à tirer parti de dispositions juridiques existantes pour mieux se protéger contre des prises de contrôle hostiles.

Cette promotion visera spécifiquement à accompagner les entrepreneurs décidant de faire un premier appel à l'épargne publique.

- Investissement Québec aidera ces entrepreneurs à définir leur stratégie et à la mettre en place.
- Investissement Québec conseillera ces entreprises sur les meilleures initiatives juridiques à prendre pour se protéger contre des prises de contrôle hostiles, notamment en adoptant des arrangements atténuant l'attrait pécuniaire pour la direction de conclure une opération de vente, en réduisant l'immense avantage financier que la direction, et parfois les membres du conseil d'administration, en retirent.

TABLEAU 9

**Orientations du gouvernement par rapport aux recommandations du rapport**  
***Les sièges sociaux des grandes entreprises du Québec sont-ils en péril?*** de l'Institut  
**sur la gouvernance d'organisations privées et publiques**

Résumé des recommandations	Geste posé <sup>(1)</sup>	Non retenue
1) Les entrepreneurs décidant de faire un premier appel à l'épargne publique pourraient doter l'entreprise d'une structure de capital à double classe d'actions, mais en observant certaines règles pour protéger les actionnaires minoritaires.	✓	
2) Changer les règlements des Autorités canadiennes de valeurs mobilières en matière d'acquisition et de fusion dans le but d'accorder aux conseils d'administration au Canada l'équivalent des pouvoirs décisionnels que, par exemple, l'État du Delaware reconnaît aux conseils d'administration des sociétés américaines dans les situations d'offres publiques d'achat hostiles.	✓	
3) Les conseils d'administration de sociétés ouvertes doivent adopter à l'avenir des arrangements en cas de changement de contrôle qui atténuent l'attrait pécuniaire pour les dirigeants et membres du conseil d'appuyer la vente de leur société.	✓ <sup>(2)</sup>	
(1) Le gouvernement a présenté des mesures s'inspirant des recommandations de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques.		
(2) Le gouvernement appuie l'Autorité des marchés financiers dans toute démarche, entreprise de concert avec les autres autorités canadiennes en valeurs mobilières, visant à modifier la réglementation des offres publiques d'achat de façon à accroître les pouvoirs des conseils d'administration dans les cas d'offre publique d'achat hostile.		



## ANNEXE 3 : DÉTAILS SUR LES TRANSACTIONS MODIFIANT LA PROPRIÉTÉ OU LE CONTRÔLE DES ENTREPRISES AU QUÉBEC

TABLEAU 10

### Bilan des transactions impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
<b>Nombre</b>																	
Achats – complet	16	10	16	13	16	21	17	24	8	18	26	16	16	17	17	17	268
Achats – partiel	20	9	15	13	14	17	14	9	11	8	14	21	21	19	15	14	234
<b>Sous-total</b>	<b>36</b>	<b>19</b>	<b>31</b>	<b>26</b>	<b>30</b>	<b>38</b>	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>19</b>	<b>26</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>37</b>	<b>36</b>	<b>32</b>	<b>31</b>	<b>502</b>
Ventes – complet	10	5	5	15	16	17	24	11	16	15	10	7	8	19	10	9	197
Ventes – partiel	1	1	1	4	3	3	7	2	1	1	5	5	4	2	5	2	47
<b>Sous-total</b>	<b>11</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>31</b>	<b>13</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>15</b>	<b>11</b>	<b>244</b>
<b>SOLDE</b>	<b>25</b>	<b>13</b>	<b>25</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>18</b>	<b>—</b>	<b>20</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>258</b>
<b>Valeur (G\$)</b>																	
Achats – complet	4,2	2,7	12,0	2,8	3,8	6,5	2,4	1,1	0,7	6,5	2,9	12,4	1,4	16,9	1,5	2,1	79,6
Achats – partiel	1,7	1,3	1,0	4,9	2,3	5,9	2,9	0,6	0,5	0,5	2,3	3,0	4,3	6,6	4,1	3,7	45,6
<b>Sous-total</b>	<b>5,9</b>	<b>4,0</b>	<b>13,0</b>	<b>7,7</b>	<b>6,1</b>	<b>12,4</b>	<b>5,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>7,0</b>	<b>5,2</b>	<b>15,4</b>	<b>5,7</b>	<b>23,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	<b>125,2</b>
Ventes – complet	6,0	0,2	0,4	9,9	1,5	3,2	56,9	0,9	1,3	3,1	5,1	2,5	1,8	6,1	1,6	3,8	104,4
Ventes – partiel	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	0,4	2,2	0,1	0,2	0,1	0,7	0,2	1,1	0,1	0,2	0,1	5,7
<b>Sous-total</b>	<b>6,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>10,0</b>	<b>1,7</b>	<b>3,6</b>	<b>59,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,2</b>	<b>5,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>6,1</b>	<b>1,7</b>	<b>3,9</b>	<b>110,1</b>
<b>SOLDE</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,7</b>	<b>12,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>4,4</b>	<b>8,8</b>	<b>-53,9</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>12,7</b>	<b>2,9</b>	<b>17,4</b>	<b>3,8</b>	<b>1,8</b>	<b>15,1</b>

Note : Transactions finalisées dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.



TABLEAU 11

**Liste des offres hostiles ou non sollicitées impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2001-2016**

Année	Acquéreur	Cible	Secteur (cible)	Provenance <sup>(1)</sup>	Nature de l'offre	Statut de l'offre
<b>Achats</b>						
2003	Axcan Pharma	Salix Pharmaceuticals	Consommation	États-Unis	Hostile	Non complétée
2003	Alcan	Pechiney	Matériaux de base	France	Hostile	Complétée
2005	Logibec Groupe Informatique	MDI Technologies	Technologie	États-Unis	Hostile	Complétée
2010	Alimentation Couche-Tard	Casey's General Stores	Consommation	États-Unis	Non sollicitée à hostile	Non complétée
2010	Canada Healthcare Acquisition	Northstar Healthcare	Consommation	États-Unis	Amicale à hostile	Non complétée
2011	Paladin Labs	Afexa Life Sciences	Consommation	Canada (Alb.)	Hostile	Complétée
2013	TransForce	Vitran	Industriel	Canada (Ont.)	Non sollicitée	Complétée
2014	SEMAFO	Orbis Gold	Matériaux de base	Australie	Non sollicitée	Complétée
<b>Ventes</b>						
2004	TELUS	Microcell Telecommunications	Communications	Canada (C.-B.)	Hostile	Non complétée
2004	PreMD	IBEX Technologies	Consommation	Canada (Ont.)	Hostile	Non complétée
2007	Alcoa	Alcan	Matériaux de base	États-Unis	Hostile	Non complétée
2007	CML HealthCare	Medisys Health Group Income Fund	Consommation	Canada (Ont.)	Non sollicitée	Non complétée
2010	Cliffs Natural Resources	KWG Resources	Matériaux de base	États-Unis	Non sollicitée	Complétée
2012	Lowe's	RONA	Consommation	États-Unis	Non sollicitée	Non complétée
2014	Goldcorp	Osisko Mining	Matériaux de base	Canada (C.-B.)	Non sollicitée à hostile	Non complétée

Note : Offres dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars.

(1) Provenance de la société hors Québec.

Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.

TABLEAU 12

**Liste des transactions impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2016**  
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Date <sup>(1)</sup>	Complet/partiel	Acquéreur	Cible	Provenance <sup>(2)</sup>	Valeur
<b>Achats</b>					
16 décembre 2016	Partiel	Boralex	Yellow Falls Small Hydro Plant Canada	Canada	99,1
3 novembre 2016	Partiel	Boralex	Enercon GmbH/Niagara Region Wind Farm Project	Canada	232,4
2 novembre 2016	Complet	GDI Integrated Facility Services	Centrica/Direct Energy Business Services	Royaume-Uni	19,5
31 octobre 2016	Complet	EXFO	Absolute Analysis	États-Unis	11,1
19 octobre 2016	Partiel	Caisse de dépôt et placement du Québec	KKR, Goldman Sachs Capital/TVS Logistics Services	Inde	196,9
19 octobre 2016	Complet	Groupe Vision New Look	Visions One Hour Optical	Canada	6,6
30 septembre 2016	Complet	Fiera Capital	Charlemagne Capital/Cayman	Royaume-Uni	18,6
28 septembre 2016	Partiel	Caisse de dépôt et placement du Québec	Sedgwick Claims Management Services	États-Unis	660,9
9 septembre 2016	Complet	MTY Food Group	BF Acquisition Holdings	États-Unis	35,2
7 septembre 2016	Partiel	Caisse de dépôt et placement du Québec	Lasik Vision	Canada	25,0
24 août 2016	Complet	ProMetic Life Sciences	Telesta Therapeutics	Canada	42,4
8 août 2016	Complet	BCE	Ontario Teachers' Pension Plan Board et autres/Q9 Networks	Canada	888,1
13 juillet 2016	Complet	H2O Innovation	Utility Partners	États-Unis	22,0
30 juin 2016	Partiel	Caisse de dépôt et placement du Québec	Eurofins Scientific	Luxembourg	288,0
8 juin 2016	Partiel	Groupe Canam	Stonebridge	Canada	15,0
7 juin 2016	Partiel	Caisse de dépôt et placement du Québec	Greenstone	Australie	476,1
29 mai 2016	Complet	Eddyfi NDT	Silverwing	Royaume-Uni	26,7
25 mai 2016	Complet	MTY Food Group	Kahala Brands	États-Unis	391,3
17 mai 2016	Complet	Mediagril Interactive Technologies	Advanced Software Concepts	États-Unis	23,9
9 mai 2016	Partiel	Banque nationale du Canada	Advanced Bank of Asia	Cambodge	133,9
6 avril 2016	Partiel	Savaria	Loblaw/Shoppers Home Health/Automotive division	Canada	10,0
4 avril 2016	Complet	Gildan Activewear	Alstyle Apparel	États-Unis	142,6
21 mars 2016	Partiel	Innergex Energie renouvelable	WPD Europe GmbH/Portfolio of 7 wind power projects	France	14,7
15 mars 2016	Complet	Yellow Pages Canada	Juice Mobile	Canada	35,0

TABLEAU 12 (suite)

**Liste des transactions impliquant une entreprise du Québec et une entreprise hors Québec – 2016**

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Date <sup>(1)</sup>	Complet/partiel	Acquéreur	Cible	Provenance <sup>(2)</sup>	Valeur
10 mars 2016	Complet	Lumenpulse	Fluxwerx Illumination	Canada	75,0
29 février 2016	Complet	Fiera Capital	Apex Capital Management	États-Unis	196,2
25 février 2016	Partiel	Public Sector Pension Investment Board	Engie/New England portfolio of hydroelectric assets	France	1 313,6
3 février 2016	Partiel	Caisse de dépôt et placement du Québec	AB Oxford Cold Storage/Oxford Cold Storage portfolio/Melbourne	Australie	203,6
3 février 2016	Complet	Stella-Jones	Lufkin Creosoting	États-Unis	58,8
3 février 2016	Complet	Stella-Jones	440 Investments	États-Unis	58,8
13 janvier 2016	Partiel	Isologic Innovative Radiopharmaceuticals	Lantheus Holdings/Canadian radiopharmacies and Gludef	États-Unis	12,9
<b>TOTAL – ACHATS</b>					<b>5 733,9</b>
<b>Ventes</b>					
9 novembre 2016	Complet	TeleTech Holdings	Kilmer Capital/Atelka	États-Unis	79,2
3 octobre 2016	Complet	Singer Equities	Future Hydraulik	États-Unis	19,3
14 septembre 2016	Complet	Orla Mining	Pershimco Resources	Canada	64,5
1 <sup>er</sup> septembre 2016	Complet	Crescita Therapeutics	INTEGA Skin Sciences	Canada	7,9
31 août 2016	Complet	Scientific Games	DEQ Systems	États-Unis	25,5
13 juillet 2016	Complet	SKion GmbH	Ovivo	Allemagne	181,7
24 mai 2016	Partiel	ABRY Partners	Root Data Center	États-Unis	25,0
7 avril 2016	Complet	Probe Metals	Adventure Gold	Canada	16,6
31 mars 2016	Complet	Cara Operations	Groupe St-Hubert	Canada	537,0
3 février 2016	Complet	Lowe's	RONA	États-Unis	2 852,4
3 février 2016	Partiel	Digital Garage, Horizons Venture, Khosla Ventures et autres	Blockstream	Japon, Hong Kong, États-Unis et autres	76,1
<b>TOTAL – VENTES</b>					<b>3 885,2</b>

Note : Transaction finalisée dont la valeur annoncée est supérieure à 5 millions de dollars. La valeur d'une transaction est calculée par Bloomberg en fonction des conditions de l'entente en incluant la dette nette dans la majorité des cas, et peut donc différer de la valeur rapportée publiquement.

(1) La date à laquelle la transaction a été officiellement annoncée. Bloomberg utilise des fils d'information, des documents réglementaires et des communiqués des sociétés pour identifier les annonces.

(2) Provenance de la société hors Québec.

Source : Bloomberg, compilation du ministère des Finances du Québec.





