



Institut sur la gouvernance
d'organisations privées et publiques

Propriété et contrôle des petites et moyennes entreprises québécoises cotées en bourse

Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques

Août 2013

Pour une gouvernance créatrice de valeurs^{MD}

Propriété et contrôle des petites et moyennes entreprises québécoises cotées en bourse

La propriété des entreprises cotées en bourse et leur contrôle sont des préoccupations grandissantes dans le monde des affaires québécois. Alors que différentes études ont été réalisées à propos des formes de propriétés et le contrôle des plus importantes entreprises cotées en bourse (« *Les prises de contrôle de sociétés québécoises : enjeux et pistes de solution* », Y. Allaire 2012; « *Propriété et contrôle des sociétés canadiennes et québécoises* » Y. Allaire 2013) cette étude se penche sur les entreprises de taille moyenne cotées en bourse.

Nous avons donc choisi de nous intéresser à la propriété et le contrôle des entreprises cotées en bourse et ayant **moins de 2000 employés, un chiffre d'affaires inférieur à 1 milliard de dollars** et une **capitalisation boursière inférieure à 1 milliard de dollars canadiens**. Ces entreprises ont toutes leur siège social au Québec. Ces critères de sélection nous permettent de répertorier 53 entreprises inscrites à la bourse de Toronto (la liste complète de ces entreprises se trouve à l'annexe A de ce document).

Afin de colliger les informations pertinentes à la propriété et au contrôle de ces entreprises, nous avons consulté les différents documents que toutes les entreprises cotées en bourse doivent produire, notamment leur circulaire de sollicitation de procuration par la direction ou encore leur prospectus.

Comme en fait état le tableau 1 suivant, ces 53 entreprises se répartissent entre plusieurs formes de propriété et de contrôle (contrôle étant défini comme le fait pour un actionnaire (ou des actionnaires reliés) de posséder plus de 33% des votes): seulement 7 d'entre elles ont fait le choix d'émettre deux classes d'actions, dont une comportant des votes multiples. De plus, 11 d'entre elles étaient sous le contrôle d'un actionnaire détenant plus de 33% des actions votantes de la société.

Les deux-tiers de ces sociétés de taille moyenne ne comptent aucun actionnaire de contrôle. En moyenne, ces sociétés sont inscrites en bourse depuis plus de 13 ans.

Tableau 1
Formes de contrôle des PME québécoises cotées en bourse

Formes de propriété et de contrôle	Nombre	Pourcentage
Actionnaire détenant le contrôle par une classe d'actions multi-votantes	7	13,21%
Actionnaire avec contrôle	11	20,75%
Actionnaires ordinaires sans contrôle	35	66,04%
Nombre moyen d'années en bourse	13,43	
Total	53	100%

Le tableau 2 présente les 7 entreprises dotées d'une double classe d'actions. Ces entreprises ont un actionnaire qui détient plus de 50% des droits de vote. Ces actionnaires sont soit le fondateur soit une personne de la famille fondatrice de l'entreprise. Elles sont cotées en bourse depuis 20 ans en moyenne. La moyenne de leur capitalisation boursière au 31/12/2012 était de 145 005 440 \$.

Tableau 2
PME dotées d'une double classe d'actions

Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse	Actionnaire de contrôle et pourcentage des votes détenus
Industries Lassonde Inc.	243 456 325 \$	produits de consommation - brasserie et boissons	14	Pierre Paul Lassonde 92,14%
Logistec Corporation	158 751 695 \$	services spécialisés destinés au secteur de la navigation maritime et à des sociétés industrielles. services de transport maritime	44	Famille Paquin 74,97%
Exfo Inc	153 028 337 \$	produits industriels - fabrication et ingénierie	13	Germain Lamonde 92,86%
Le Chateau Inc.	83 019 637 \$	distribution - magasins d'habillement	30	Herschel H. Segal 68%
Velan Inc.	72 493 994 \$	produits industriels - matériaux de construction	17	A.K Velan 92,45%
Groupe ADF Inc.	22 095 670 \$	produits industriels - acier	14	Famille Paschini 89,1%
Groupe HNZ Inc.	282 192 421 \$	fournisseur de transport par hélicoptère et de services de soutien connexes	8	Actions à droit de vote variable avec restriction au contrôle par un actionnaire étranger

Nombre moyen d'années inscrites en bourse : 20

Capitalisation boursière moyenne : 145 005 440 \$

Un deuxième groupe de PME est composé de 11 entreprises dont la structure du capital ne compte qu'une seule classe d'actions votantes mais comportant un actionnaire (ou des actionnaires reliés) détenant plus de 33% des votes.

Tableau 3
PME dont plus de 33% des actions ordinaires sont sous le contrôle d'un seul actionnaire

Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse	Description de l'actionariat
Laboratoire Paladin	851 174 360 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	13	Morris Goodman 34%
Senvest Capital inc.	200 108 104 \$	Sociétés de gestion et à exploitation diversifiée	30	Victor Marshaal 40,3%
Lunetterie New Look Inc.	97 320 138 \$	distribution - magasins spécialisés	14	Les Placements Benvest Limitée 46,3%
CVTech Group Inc.	78 937 779 \$	construction et entretien de lignes de transport et de distribution d'électricité	9	André Lamarée (10,93%) et FTQ (23,90%)
Goodfellow Inc.	70 434 267 \$	distribution – grossistes de bois et de produits dérivés	14	Famille Goodfellow 39,3% et S.A. Jarislowsky Investments Inc. 12,3%
Groupe Opmedic	45 605 649 \$	Services médicaux	8	Dr. Pierre St Michel 28,25% Dr. Marc Villeneuve 29,18%
TECSYS Inc.	40 046 724 \$	produits industriels - technologie - logiciels	15	Famille Brereton 41,7%
Savaria Corporation	36 013 480 \$	petites sociétés industrielles	12	Les élévateurs Savaria inc. 62%

Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse	Description de l'actionariat
Hartco inc.	29 485 292 \$	distribution et de franchisage de Hartco fournit des produits TI	13	Harry Hart 62,66%
ProSep Inc.	14 692 803 \$	Produit de traitement des produits pétrolier, gaz et de l'eau	7	Fondation 17% et Investissement Québec 15,7%
Niocan Inc.	7 905 457 \$	métaux et minerais - exploitation minière	14	Nio-Metal Holding LLC 51,8%

Moyenne du nombre d'années enregistré en bourse : 13,54

Moyenne de la capitalisation boursière : 133 793 096 \$

Nous avons exclu de cette liste les entreprises pour lesquelles des fonds d'investissement sans engagement à long terme envers l'entreprise détenaient un bloc important d'actions. Cependant, des fonds (comme *Investissement Québec*, *Fonds de solidarités*, *Fondaction*, *Jarislowsky Frase*) ont été retenus, car il est connu que leur stratégie d'investissement est ancrée dans une vision de développement de l'entreprise à long terme. De ce fait, les entreprises pour lesquelles un de ces fonds détient plus de 33% des droits de vote ou contribue à la création d'un bloc de contrôle furent catégorisées comme ayant un actionariat de contrôle.

Ces 11 entreprises sont inscrites en bourse depuis 13,54 ans en moyenne et leur capitalisation boursière moyenne s'établissait à 134 million\$ au 31 décembre 2012.

Le dernier groupe de PME est constitué de 35 entreprises sans actionnaire de contrôle, soit les deux tiers des PME québécoises en bourse. Ces entreprises sont inscrites en bourse depuis 11,69 années en moyenne. La moyenne de leur capitalisation boursière est de quelque 186 millions \$. Les données pertinentes à ce groupe d'entreprises sont présentées au tableau 4.

Tableau 4
PME sans actionnaire de contrôle

Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse
Quincaillerie Richelieu Ltée	768 356 184 \$	Distributeur de produits de quincaillerie (armoires de cuisine).	20
Valener	708 936 693 \$	services publics - gaz et électricité	20
Rogers Sugar Inc. (Lantic)	678 253 652 \$	Biens de consommation (Transformation des aliments)	16
Fonds de placement immobilier BTB	161 177 390 \$	Fond de placement immobilier	7
Atrium Innovations Inc.	473 871 207 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	8
Orbite Aluminae Inc.	447 202 734 \$	or et métaux précieux	2
MTY Food Group Inc.	425 432 616 \$	restauration rapide, distribution de logiciels et de matériel informatique et distribution de systèmes de gestion de stationnements	3
Virginia Mines Inc.	326 318 298 \$	métaux et minerais - exploitation minière	14
Technologies Interactives Mediagrif Inc.	304 112 731 \$	produits industriels - technologie - logiciels	13
Mega Brands Inc.	284 031 227 \$	Game, Toy, and Children's Vehicle Manufacturing	11
Heroux-Devtek Inc.	279 080 298 \$	Produits industriels (Matériel de transport)	14
New Millennium Iron	229 230 907 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	10
Corporation Or Sulliden Ltée	226 293 217 \$	or et métaux précieux	14
Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au	Secteur d'activité	Nombre d'années

	31/12/2012		en bourse
5N Plus Inc.	224 874 161 \$	produits industriels - technologie	6
ProMetic Sciences de la Vie inc.	123 271 584 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	15
Neptune Technologies & Bioressources Inc.	120 129 460 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	12
Mines Richmond inc.	118 290 688 \$	or et métaux précieux	26
Medicago ¹	99 149 602 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	7
Orbit Garant Drilling Inc.	73 208 342 \$	or et métaux précieux	5
Minéraux rares Quest Ltée	65 576 565 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	1
AEterna Zentaris Inc.	60 030 413 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	18
TSO 3	52 051 664 \$	produits industriels – technologie (secteur hospitalier)	12
Mine d'or Dynacor	46 401 515 \$	métaux et minerais - exploitation minière	6
Technologies D- Box inc	40 945 282 \$	Biens de consommation (systèmes de mouvement dans l'industrie du divertissement et de la simulation)	14
Ressources Strateco inc.	33 550 636 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	6
Supremex Inc.	30 999 684 \$	produits de consommation - produits d'emballage	7
Les ressources Yorbeau	27 901 633 \$	or et métaux précieux	26
Entreprises Minières Globex Inc.	27 704 378 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	18

¹ Une prise de contrôle par Mitsubishi Tanabe Pharma doit être votée le 30/08/2013 lors d'un assemblé.

Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse
Theratechnologies Inc.	19 218 340 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	15
DiagnoCure Inc.	15 064 165 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	14
Xebec Adsorption Inc	11 612 341 \$	produits industriels – technologie (secteur pétrolier)	9
MDN Inc.	10 682 751 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	14
Groupe Bikini Village Inc.	9 962 718 \$	distribution - magasins d'habillement	14
Noveko International inc.	8 275 153 \$	produits industriels - technologie	5
Malaga Inc.	6 492 857 \$	métaux et minerais - exploitation minière	7

Moyenne du nombre d'années enregistré en bourse : 11,69

Moyenne de la capitalisation boursière : 186 791 174 \$

Enfin, au tableau 5 sont regroupées les 19 PME québécoises *évoluant dans des secteurs de hautes technologies et de la biotechnologie*

Tableau 5
PME québécoises cotées en bourse dans des secteurs liés aux hautes technologies

Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Activité	Nombre d'années en bourse	Type d'actionnariat
Laboratoire Paladin	851 174 360 \$	Compagnie pharmaceutique	13	Actionnaire ordinaire avec contrôle
Atrium Innovation	473 871 207 \$	Compagnie pharmaceutique	8	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Technologies Interactives Mediagrif Inc.	304 112 731 \$	Logiciel de gestion, commerce électronique	13	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Heroux-Devtek Inc.	279 080 298 \$	Aéronautique	14	Actionnaire ordinaire sans contrôle
5N Plus Inc.	224 874 161 \$	Production de métaux et produits chimiques spéciaux	6	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Exfo Inc.	153 028 337 \$	Solution de test et d'assurance pour des entreprises de télécom	13	Double classe d'action avec contrôle
ProMetic Sciences de la Vie inc.	123 271 584 \$	Compagnie pharmaceutique	15	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Neptune Technologies & Bioressources Inc.	120 129 460 \$	Compagnie pharmaceutique	12	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Medicago Inc.	99 149 602 \$	Compagnie pharmaceutique	7	Actionnaire ordinaire sans contrôle
AEterna Zentaris Inc.	60 030 413 \$	Compagnie pharmaceutique	18	Actionnaire ordinaire sans contrôle

Nom de l'entreprise	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Activité	Nombre d'années en bourse	Type d'actionariat
TSO 3	52 051 664 \$	Produit de haute technologie secteur hospitalier	12	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Technologie D-Box	40 945 282 \$	Technologie dans l'industrie du divertissement et de la simulation	14	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Tecsys Inc	40 046 724 \$	Logiciel de gestion d'entrepôt	15	Actionnaire ordinaire avec contrôle
Savaria Corporation	36 013 480 \$	Société industrielle, secteur des personnes à mobilités réduites	12	Actionnaire ordinaire avec contrôle
Theratechnologies Inc.	19 218 340 \$	Compagnie pharmaceutique	15	Actionnaire ordinaire sans contrôle
DiagnoCure Inc	15 064 165 \$	Compagnie pharmaceutique (produit des tests)	14	Actionnaire ordinaire sans contrôle
ProSep	14 692 803 \$	Produit de traitement du pétrole, du gaz et de l'eau	7	Actionnaire ordinaire avec contrôle
Xebec Adsorption Inc.	11 612 341 \$	Conception et la fabrication d'équipements écologiques pour la purification du gaz naturel	9	Actionnaire ordinaire sans contrôle
Noveko International Inc.	8 275 153 \$	Conception, la fabrication et la commercialisation de produits de filtration, de masques chirurgicaux et respirateurs	5	Actionnaire ordinaire sans contrôle

Moyenne du nombre d'années enregistré en bourse : 11,68 années
Nombre d'entreprises avec double classe d'action avec contrôle : 1
Nombre d'entreprises avec actionnaire ordinaire sans contrôle : 14
Nombre d'entreprises avec actionnaire ordinaire avec contrôle : 4
Moyenne de la capitalisation boursière : 154 033 795 \$

Ce tableau montre la forme de propriété des PME québécoises de haute technologie cotées en bourse. On y constate qu'une forte majorité de ces sociétés n'ont aucun actionnaire de contrôle. Une seule entreprise a adopté une structure de capital à double classe d'actions et 4 sont encore sous le contrôle de leur fondateur.

**Annexe A- Liste des entreprises québécoises de taille moyenne cotées en bourse et des informations pertinentes
(ordonnées selon leur capitalisation boursière)**

Nom	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse	Double classe d'action avec contrôle	Actions ordinaires avec contrôle	Actions ordinaires sans contrôle
Laboratoire Paladin	851 174 360 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	13		Morris Goodman 34%	
Quincaillerie Richelieu Ltée	768 356 184 \$	Distributeur de produits de quincaillerie (armoires de cuisine).	20			X
Valener	708 936 693 \$	services publics - gaz et électricité	20			X
Rogers Sugar Inc. (Lantic)	678 253 652 \$	Biens de consommation (Transformation des aliments)	16			X
Fonds de placement immobilier BTB	161 177 390 \$	Fond de placement immobilier	7			X
Atrium Innovations Inc.	473 871 207 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	8			X
Orbite Aluminae Inc.	447 202 734 \$	or et métaux précieux	2			X
MTY Food Group Inc.	425 432 616 \$	restauration rapide, distribution de logiciels et de matériel informatique et distribution de systèmes de gestion de stationnements	3			X
Virginia Mines Inc.	326 318 298 \$	métaux et minerais - exploitation minière	14			X
Technologies Interactives Mediagrif Inc.	304 112 731 \$	produits industriels - technologie - logiciels	13			X
Mega Brands Inc.	284 031 227 \$	Game, Toy, and Children's Vehicle Manufacturing	11			X
Groupe HNZ inc.	282 192 421 \$	fournisseur de transport par hélicoptère et de services de soutien connexes	8	Actions à droit de vote variable avec restriction au contrôle des sociétés par un actionnaire étranger		
Heroux-Devtek Inc.	279 080 298 \$	Produits industriels (Matériel de transport)	14			X

Nom	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse	Double classe d'action avec contrôle	Actions ordinaires avec contrôle	Actions ordinaires sans contrôle
Industries Lassonde Inc.	243 456 325 \$	produits de consommation - brasserie et boissons	14	Pierre Paul Lassonde 92,14%		
New Millennium Iron	229 230 907 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	10			X
Corporation Or Sulliden ltée	226 293 217 \$	or et métaux précieux	14			X
5N Plus Inc.	224 874 161 \$	produits industriels - technologie	6			X
Senvest Capital inc.	200 108 104 \$	Sociétés de gestion et à exploitation diversifiée	30		Victor Marshaal 40,3%	
Logistec Corporation	158 751 695 \$	Services spécialisés destinés au secteur de la navigation maritime et à des sociétés industrielles. services de transport maritime	44	Famille Paquin 74,97%		
Exfo Inc	153 028 337 \$	produits industriels - fabrication et ingénierie	13	Germain Lamonde 92,86%		
ProMetic Sciences de la Vie inc.	123 271 584 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	15			X
Neptune Technologies & Bioressources Inc.	120 129 460 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	12			X
Mines Richmont inc.	118 290 688 \$	or et métaux précieux	26			X
Medicago ²	99 149 602 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	7			X
Lunetterie New Look Inc.	97 320 138 \$	distribution - magasins spécialisés	14		Les Placements Benvest Limitée 46,3%	
Le Chateau Inc.	83 019 637 \$	distribution - magasins d'habillement	30	Herschel H. Segal 68%		
CVTech Group Inc.	78 937 779 \$	construction et entretien de lignes de transport et de distribution d'électricité	9		André Lamarée (10,93%) et FTQ (23,90%)	

² Une prise de contrôle par Mitsubishi Tanabe Pharma doit être votée le 30/08/2013 lors d'un assemblé.

Nom	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse	Double classe d'action avec contrôle	Actions ordinaires avec contrôle	Actions ordinaires sans contrôle
Orbit Garant Drilling Inc	73 208 342 \$	or et métaux précieux	5			X
Velan Inc.	72 493 994 \$	produits industriels - matériaux de construction	17	A.K Velan 92,45%		
Goodfellow Inc.	70 434 267 \$	distribution – grossistes de bois et de produits dérivés	14		Famille Goodfellow 39,3% et S.A. Jarislowsky Investments Inc. 12,3%	
Minéraux rares Quest Ltée	65 576 565 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	1			X
AEterna Zentaris Inc.	60 030 413 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	18			X
TSO 3	52 051 664 \$	produits industriels – technologie (secteur hospitalier)	12			X
Mine d'or Dynacor	46 401 515 \$	métaux et minerais - exploitation minière	6			X
Groupe Opmedic	45 605 649 \$	Services médicaux	8		Dr. Pierre St Michel 28,25% Dr. Marc Villeneuve 29,18%	
Technologies D-Box inc	40 945 282 \$	Biens de consommation (systèmes de mouvement dans l'industrie du divertissement et de la simulation)	14			X
TECSYS Inc.	40 046 724 \$	produits industriels - technologie - logiciels	15		Famille Brereton 41,7%	
Savaria Corporation	36 013 480 \$	petites sociétés industrielles	12		Les élevateurs Savaria inc. 62% ³	
Ressources Strateco inc.	33 550 636 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	6			X

³ Contrôlé par les frères Bourassa

Nom	Capitalisation boursière au 31/12/2012	Secteur d'activité	Nombre d'années en bourse	Double classe d'action avec contrôle	Actions ordinaires avec contrôle	Actions ordinaires sans contrôle
Supremex Inc.	30 999 684 \$	produits de consommation - produits d'emballage	7			X
Hartco inc.	29 485 292 \$	distribution et de franchisage de Hartco fournit des produits TI	13		Harry Hart 62,66%	
Les ressources Yorbeau	27 901 633 \$	or et métaux précieux	26			X
Entreprises Minières Globex Inc.	27 704 378 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	18			X
Groupe ADF Inc.	22 095 670 \$	produits industriels - acier	14	Famille Paschini 89,1%		
Theratechnologies Inc.	19 218 340 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	15			X
DiagnoCure Inc.	15 064 165 \$	produits de consommation - biotechnologie/pharmacie	14			X
ProSep Inc.	14 692 803 \$	Produit de traitement des produits pétrolier, gaz et de l'eau	7		Fondaction 17% et Investissement Québec 15,7%	X
Xebec Adsorption Inc	11 612 341 \$	produits industriels – technologie (secteur pétrolier)	9			X
MDN Inc.	10 682 751 \$	petites sociétés du secteur primaire - mines	14			X
Groupe Bikini Village Inc.	9 962 718 \$	distribution - magasins d'habillement	14			X
Noveko International inc.	8 275 153 \$	produits industriels - technologie	5			X
Niocan Inc.	7 905 457 \$	métaux et minerais - exploitation minière	14		Nio-Metal Holding LLC 51,8%	
Malaga Inc.	6 492 857 \$	métaux et minerais - exploitation minière	7			X

