

## **Le contrôle de Métro : l'angle mort de la politique de la souveraineté alimentaire**

David Dupont

François L'Italien

MARS 2013

## Notices biographiques

Chargé de projet pour l'IRÉC, **David Dupont** est doctorant au département de sociologie à l'Université Laval et l'auteur du livre *Une brève histoire de l'agriculture au Québec. De la conquête du sol à la mondialisation* paru en 2009 aux éditions Fides.

Chargé de projet pour l'IRÉC, **François L'Italien** détient un doctorat en sociologie à l'Université Laval et il est membre du Collectif d'analyse de la financiarisation du capitalisme avancé (CAFCA). Il est professeur associé au département de sociologie à l'Université Laval.

© Institut de recherche en économie contemporaine  
978-2-923203-25-6

Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Québec, 2013

Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Canada, 2013

IRÉC, 1030, rue Beaubien Est, bureau 103, Montréal, Québec H2S 1T4

# Faits saillants

■ La distribution alimentaire, et c'est un phénomène qui déborde les frontières du Québec, joue un rôle de plus en plus déterminant dans la coordination de l'industrie agroalimentaire. Il s'agit d'un chaînon stratégique pour l'ensemble du secteur.

■ Ce chaînon présente un nombre restreint d'acteurs qui structurent plusieurs paramètres du secteur. Au Québec, un oligopole formé de trois acteurs se partage environ 70 % des aliments distribués.

■ Au sein de cet oligopole, Métro est le seul distributeur alimentaire d'envergure nationale dont le siège social est toujours au Québec.

■ Métro est fortement ancré dans les régions du Québec. Il l'est par le biais de ses centrales de distribution et par les fournisseurs qui y acheminent leurs denrées, mais aussi par les détaillants affiliés au groupe qui offrent des produits locaux sur leurs étagères.

■ Depuis ses débuts en 1947, le contrôle de Métro s'est déplacé des marchands qui l'ont fondé à des investisseurs institutionnels situés pour la plupart à l'extérieur du Québec. Jusqu'en 1985, la propriété de Métro était entre les mains des épiciers-actionnaires.

■ Plusieurs tendances ayant trait à l'allocation des ressources financières au sein de l'entreprise suggèrent une influence importante de ces investisseurs institutionnels sur les orientations stratégiques de Métro.

■ Dans l'optique du débat sur la préservation des sièges sociaux et sur celui de la souveraineté alimentaire du Québec, l'enjeu du contrôle de la distribution alimentaire est une variable cruciale pour le succès de l'action publique en matière agroalimentaire.

■ Deux grandes voies sont présentées à titre de recommandations dans la présente note afin que la future politique de la souveraineté alimentaire soit conséquente envers son intitulé :

**1** De favoriser l'accès des produits alimentaires québécois aux tablettes des magasins d'alimentation intégrés ou associés aux grandes chaînes de distribution.

**2** Que des fonds institutionnels dont le mandat impliquerait une volonté de préservation du contrôle québécois fassent des investissements déterminants pour l'orientation du développement de ce distributeur.



# Table des matières

<b>Introduction</b> .....	1
CHAPITRE 1	
<b>Le rôle structurant de la distribution dans l'industrie agroalimentaire</b> .....	5
1.1 La coordination de la filière agroalimentaire par les politiques d'approvisionnement des distributeurs. ....	5
CHAPITRE 2	
<b>Les aspects socio-économiques liés à l'emplacement des sièges sociaux.</b> .....	11
CHAPITRE 3	
<b>L'entreprise Métro : l'histoire d'un distributeur québécois</b> .....	15
3.1 Du modèle « quasi coopératif » à la gouvernance actionnariale. ....	20
CHAPITRE 4	
<b>Structure et profil actuels du capital-actions de Métro.</b> .....	27
<b>Conclusion et propositions</b> .....	35
<b>Bibliographie</b> .....	39
<b>Annexes.</b> .....	43



# Introduction

Le secteur agroalimentaire génère au Québec une activité économique considérable, en plus d'être au cœur du développement de communautés locales. L'agriculture et les activités de transformation, de distribution et de restauration déploient en effet leurs infrastructures et leurs chaînes de valeur aux quatre coins du Québec, contribuant ainsi à la mise en valeur et à la diversification des fonctions du territoire habité. L'importance que revêt le secteur pour la vie socioéconomique du Québec et de ses régions fut d'ailleurs maintes fois soulignée au cours des exercices de délibération collective sur l'avenir de l'agroalimentaire menés par les gouvernements successifs depuis plus de soixante ans.

L'actuel gouvernement a ouvert deux importants chantiers qui mèneront vraisemblablement l'Assemblée nationale à se prononcer sur deux projets de loi qui baliseront le développement de l'agroalimentaire québécois. Le premier de ces chantiers est la politique de souveraineté alimentaire. Cette politique qui suppose l'adoption d'une approche intégrée de l'agroalimentaire concerne spécifiquement l'ensemble des acteurs du secteur. Son contenu précisera jusqu'où le gouvernement du Québec sera prêt à assumer sa capacité d'initiative en la matière ainsi que la portée et la cohérence des moyens qu'il déploiera pour mobiliser l'ensemble des parties prenantes.

Le second chantier, porté cette fois par le ministre des Finances, concerne les mesures à prendre afin de maintenir les sièges sociaux des sociétés par actions en territoire québécois. Le gouvernement jongle notamment avec l'idée d'élargir l'éventail des pouvoirs des conseils d'administration, de façon à prémunir les sociétés de prises de contrôle non sollicitées. L'objectif serait entre autres de freiner la diminution constatée depuis des décennies du nombre de sièges sociaux d'entreprises au Québec, diminution souvent qualifiée de « saignée ».

Loin d'être isolés, ces deux chantiers s'appuient en fait l'un sur l'autre. En effet, l'élaboration d'une politique de souveraineté alimentaire pour le Québec nécessite de réfléchir sur l'une des principales clefs de voûte de l'agroalimentaire québécois, soit le contrôle de la grande distribution alimentaire. Parce que les trois grandes chaînes de supermarchés que sont Sobey's, Loblaws et Métro<sup>1</sup> exercent une fonction de coordination du secteur agroalimentaire québécois, elles constituent des acteurs dont les stratégies de développement concernent directement toute politique de souveraineté alimentaire. Or, parmi ces trois chaînes qui forment ensemble l'oligopole de la distribution alimentaire au Québec, seule la société Métro a encore son siège social au Québec. Après les acquisitions de Provigo par Loblaws et de IGA par Sobey's en 1998, la question du contrôle de Métro prend ainsi tout son sens avec le projet de politique de souveraineté alimentaire : le Québec perdrait un levier stratégique de première importance pour assurer la maîtrise de son secteur agroalimentaire si Métro était acquise par une entreprise étrangère. La présente note de recherche voudrait contribuer au débat public ouvert par les deux chantiers lancés par le gouvernement du Québec, en soulevant les enjeux reliés au contrôle de ce dernier distributeur québécois.

---

1. « Métro » : avec ou sans accent? À la fin des années 1990, l'accent aigu est de mise dans la raison sociale, il apparaît même dans le rapport annuel rédigé en anglais et diffusé aux actionnaires. Lisons : « Métro-Richelieu Inc. is mainly a food distributor and retailer operating in Québec, the Ottawa region and the northeastern part of Ontario. » (Métro, Rapport annuel, 1999). En 2000, alors que Métro-Richelieu est renommé Metro, l'accent disparaît. L'année 2000 est aussi celle où le CA décide de réduire le nombre de sièges. Cette décision fit en sorte que le nombre d'administrateurs non reliés (autres que des marchands et des dirigeants) à l'entreprise se retrouvait en majorité « conformément [soutenait-on] aux meilleures pratiques en matière de régie d'entreprise » (Metro, *Rapport annuel*, 2000).

## **Le contrôle de Métro : l'angle mort de la politique de la souveraineté alimentaire?**

Après sept années de consultations, de commissions, de discussions, de rapports et d'études, la politique de souveraineté alimentaire du Québec est attendue. Elle l'est d'autant que les obstacles associés à pareille politique semblent s'être multipliés au cours des dernières décennies. Les projets de diversification de la production, la volonté d'offrir davantage d'aliments québécois sur les étagères, l'ambition d'une meilleure intervention de l'État québécois sur les paramètres du secteur se butent, respectivement, à la consolidation des entreprises de transformation alimentaire à l'échelle mondiale, à libéralisation des échanges et à la déréglementation des marchés. Il faudra donc de l'audace et de la méthode pour faire valoir la capacité de la société québécoise à déterminer à long terme le destin de son modèle agroalimentaire.

Au cœur de cette ambition, le contrôle de la distribution constitue, plus que jamais, un enjeu stratégique de taille. Ce segment de l'industrie agroalimentaire joue un rôle de premier plan dans la structuration de tout le secteur. L'important volume de ventes des distributeurs et leurs politiques d'approvisionnement leur confèrent une influence déterminante dans la chaîne de valeur de l'industrie agroalimentaire, qui comprend aussi les segments de la transformation et de la production alimentaires. À cet égard, suivre l'évolution récente de la distribution alimentaire permet d'obtenir une vue d'ensemble de l'agroalimentaire québécois des dernières années et de circonscrire les variables qui pèsent dans la définition des règles du jeu.

C'est à ce titre que l'analyse des transformations récentes de Métro, dernier distributeur alimentaire d'importance stratégique ayant son siège social au Québec, apparaît essentielle. Jadis propriété exclusive des marchands-actionnaires réunis sous la bannière de cette entreprise, Métro a cessé d'être sous le contrôle majoritaire des marchands à partir de la seconde moitié des années 1990, ouvrant la porte à un éventuel déménagement du dernier centre de décision québécois en matière de grande distribution alimentaire. Le faible poids des actionnaires québécois dans la structure financière de Métro et le rôle prépondérant des fonds d'investissement dans la gouvernance de l'entreprise ont rendu plausible ce scénario. Dans le contexte où la diminution des sièges sociaux d'entreprises au Québec est une préoccupation majeure et où l'objectif de souveraineté alimentaire constituera vraisemblablement le principal pilier de la future politique bioalimentaire québécoise, il devient pertinent d'étudier de près le cas de l'entreprise Métro.

Quatre sections subdivisent la présente note de recherche qui voudrait contribuer aux débats en cours et ouvrir sur d'éventuelles pistes de recherche portant sur l'épargne capitalisée dans le secteur agroalimentaire.

Nous resituerons dans un premier temps l'importance de Métro dans l'économie québécoise, et ce, sous deux angles complémentaires. Le premier de ces angles concernera les aspects structurants de la distribution alimentaire pour l'économie québécoise et la souveraineté alimentaire, tandis que le second s'intéressera brièvement à l'impact économique de la présence d'un siège social comme celui de Métro au Québec.

Nous enchaînerons ensuite en présentant un bref portrait historique de la structure de propriété de Métro, portrait qui permettra de mettre en perspective la financiarisation de l'entreprise à partir de la seconde moitié des années 1990. Nous rappellerons les principaux moments ayant mené à la gouvernance actuelle de la société.



L'analyse de ce processus fera l'objet de la quatrième partie de la note. Nous verrons alors comment Métro est devenue une entreprise financiarisée, c'est-à-dire comment l'implantation de certains discours et pratiques ont pu favoriser l'intégration de l'entreprise à une dynamique où la création de valeur pour les actionnaires est le principal objectif visé par l'administration. Les fusions et les acquisitions étant l'une des façons d'arriver à cette fin, c'est précisément par cette dynamique que le siège social de Métro pourrait bien échapper au Québec.

Nous concluons enfin en procédant à des constats relatifs au contrôle de Métro, contrôle qui est exercé par des fonds d'investissement qui évaluent principalement – et souvent exclusivement – le distributeur en fonction de ses performances financières. Nous nous interrogerons sur le fait que la Caisse de dépôt et placement du Québec soit absente du bloc de contrôle de la société, alors qu'elle a déjà occupé la position du principal actionnaire. Nous avancerons, à cet effet, quatre propositions qui seraient susceptibles d'élargir le débat sur la distribution alimentaire en général et sur le contrôle de Métro en particulier. Ces propositions sont les suivantes :

- une plus grande marge de manœuvre offerte aux marchands-détaillants souhaitant vendre davantage de produits locaux et régionaux;
- l'établissement de taux minimal d'offre de produits identifiés Aliments du Québec ou Aliments préparés au Québec sur les étagères des détaillants approvisionnés par les distributeurs;
- une plus grande participation de la Caisse de dépôt et placement du Québec au contrôle de Métro;
- la création d'un fonds capitalisant l'épargne salariale des employés du secteur agroalimentaire, dont l'une des principales stratégies de placement consisterait à entrer dans le bloc de contrôle de Métro afin de permettre le développement maîtrisé de ce secteur.



# Le rôle structurant de la distribution dans l'industrie agroalimentaire

Le secteur agroalimentaire est l'une des pièces maîtresses de l'économie québécoise. Misant sur le pluralisme des modèles d'affaires qui ont forgé ses capacités d'innovation ainsi que sur l'articulation des traditions entrepreneuriale, coopérative et syndicale qui ont jalonné son histoire, ce secteur est au cœur de l'activité socio-économique dans de nombreuses régions du Québec.

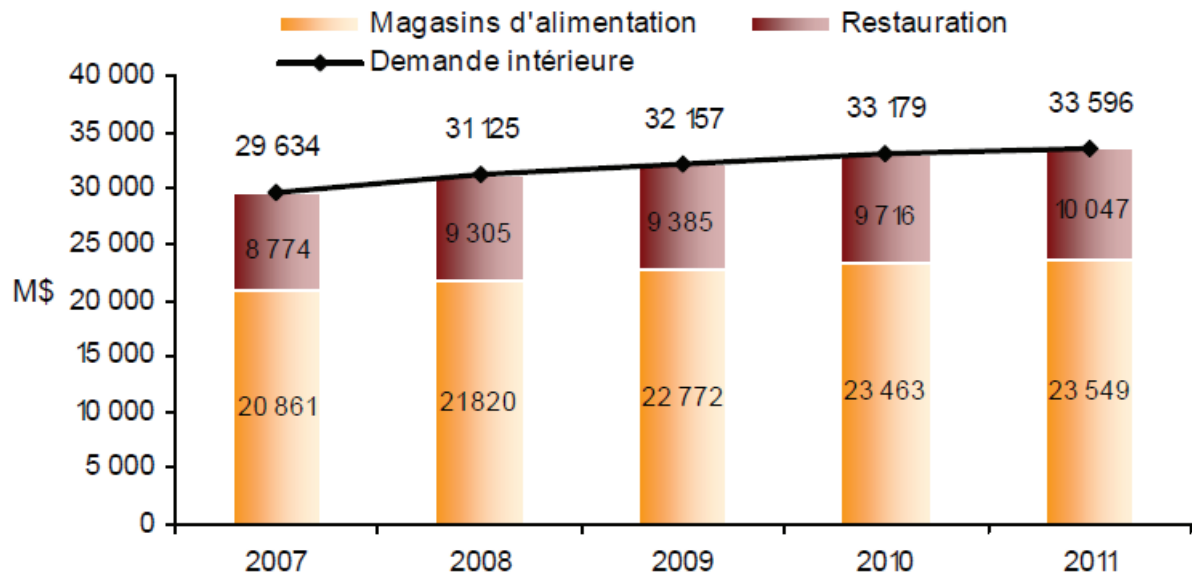
Quant à eux, les grands distributeurs comme Métro exercent aujourd'hui une fonction névralgique dans l'organisation des chaînes de valeur du secteur. Principaux canaux d'écoulement des produits alimentaires, ces distributeurs sont amenés à faire la jonction entre les acteurs de la chaîne de valeur agroalimentaire dans laquelle s'insèrent autant les firmes de transformation alimentaire que les fermes. Parce qu'elles dépendent en bonne partie des distributeurs pour écouler leurs produits, ces entreprises sont les premières concernées par la situation de la distribution. Au cours des dernières années, cette situation a beaucoup évolué : les grands distributeurs comme Métro ont connu des transformations telles que c'est l'ensemble des articulations du secteur qui ont été reconfigurées.

## 1.1 La coordination de la filière agroalimentaire par les politiques d'approvisionnement des distributeurs

La relation existant entre les chaînes de distribution et leurs fournisseurs soit les fermes et les entreprises de transformation alimentaire en est une de première importance. Elle l'est d'abord en vertu du poids que représente la vente au détail d'aliments dans la demande alimentaire intérieure au Québec, comme l'indique le graphique suivant :

## GRAPHIQUE 1

### Demande alimentaire, Québec, de 2007 à 2011



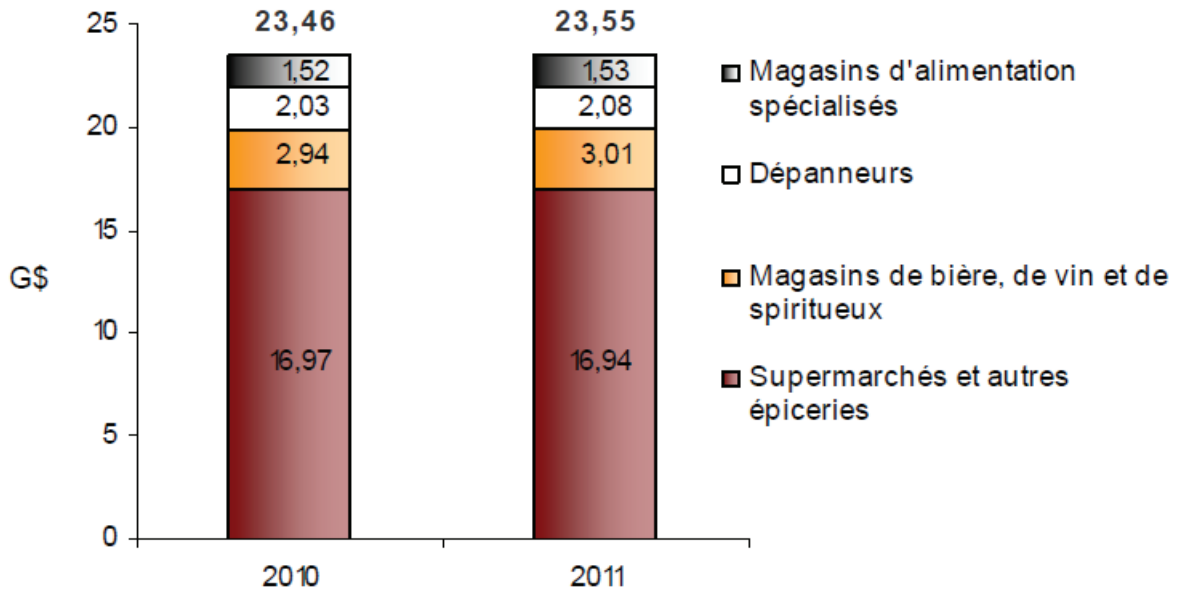
Source : MAPAQ, Activité bioalimentaire au Québec en 2011.

Ainsi, en 2011, sur une demande intérieure<sup>2</sup> de près de 34 milliards \$, les détaillants occupent un peu plus de 70 % de ce marché, c'est-à-dire près de 24 milliards \$. Cela confirme le fait que la vente dans les magasins au détail constitue la principale voie par laquelle sont vendues les denrées alimentaires au Québec. Ces magasins se déclinent en divers types, des dépanneurs aux magasins d'alimentation spécialisés. C'est toutefois dans les supermarchés et autres épiceries que s'écoule la grande majorité des aliments vendus au détail. En 2011, la valeur totale de ces ventes s'élevait à 17 milliards \$, ainsi que le montre le graphique 2 à la page suivante :

2. Nous excluons ici les ventes réalisées auprès de la restauration, des établissements institutionnels (écoles, hôpitaux, etc.), des hôtels et aux autres organisations, ce que l'on nomme dans le jargon « Hôtels, restaurants et institutions » (HRI). La vente au détail compte pour 70 % des 33,6 milliards \$ que constitue la demande alimentaire intérieure québécoise, c'est-à-dire 23,6 milliards \$.

## GRAPHIQUE 2

### Vente dans le secteur bioalimentaire, Québec, 2010 et 2011



Source : MAPAQ, Activité bioalimentaire au Québec en 2011.

C'est donc dire que plus de la moitié de tous les aliments vendus au Québec, qu'ils le soient dans le milieu de la restauration, dans les hôpitaux, hôtels ou écoles, à la Société des alcools du Québec, dans les dépanneurs ou ailleurs, le sont dans les supermarchés et autres épiceries. Ainsi, les grandes chaînes de distribution alimentaire sont, pour les fermes et les transformateurs, l'intermédiaire pratiquement incontournable entre les produits alimentaires et les consommateurs québécois.

Déterminant l'accès aux marchés de masse par le contrôle de la vente au détail, les supermarchés tirent un avantage stratégique indéniable de cette position, avantage se répercutant sur les autres segments des chaînes de valeur du secteur agroalimentaire. Cette fonction découle en bonne partie des politiques d'approvisionnement que les distributeurs mettent en œuvre et dont les règles balisent le cadre opérationnel des entreprises situées en amont. Il importe donc d'analyser ici le mode d'approvisionnement des magasins au détail se retrouvant d'une manière ou d'une autre dans l'orbite d'une des grandes chaînes de distribution.

Avant d'être offerts sur les étagères des supermarchés comme Métro, la plupart des produits doivent d'abord passer par les systèmes de distribution des grandes bannières. Accompagnant la consolidation des groupes de détaillants, les systèmes de distribution de ces groupes se sont aussi fortement centralisés, de sorte qu'une seule centrale est généralement responsable de l'acheminement de plusieurs aliments aux quatre coins du Québec pour chacun des trois grands de la distribution. Dans le jargon, on dit que les produits distribués sont « référencés », c'est-à-dire que la commande par le détaillant est effectuée auprès du siège social du distributeur et par la suite acheminée par l'entremise de la centrale de distribution. C'est ainsi que la grande majorité - voire la totalité dans plusieurs cas - des produits offerts sur les étagères d'un détaillant provient du système centralisé d'approvisionnement du réseau du groupe. C'est surtout le cas des succursales des chaînes d'alimentation qui appartiennent à l'un ou l'autre des groupes. Le magasin étant la propriété directe du groupe, la gestion des commandes y est assurée par un gérant. Cette réalité est sensiblement différente pour les détaillants dits associés ou franchisés à une chaîne.

Pour des raisons historiques que nous présenterons plus bas, une part importante des magasins sous la bannière de Métro est propriété de détaillants. Pour ces entrepreneurs associés à une grande chaîne, les contrats d'approvisionnement (dits « contrats de franchises ») qu'ils concluent avec le groupe leur permettent de procéder (à la hauteur d'un pourcentage compris dans une fourchette tournant vraisemblablement<sup>3</sup> autour de 10 à 15 % de la valeur des ventes) à des achats directs en dehors de la liste des produits référencés par le siège social. Par l'entremise de ces marges discrétionnaires, bon nombre d'épiciers choisissent d'offrir à leur clientèle des produits locaux et régionaux provenant d'entreprises dont les volumes de production ne permettent pas toujours une distribution dans l'ensemble du réseau d'une chaîne<sup>4</sup>. En dépit de cette marge d'autonomie, des contraintes contractuelles comme des « taux de fidélité » incitent les détaillants franchisés à s'approvisionner auprès des centrales<sup>5</sup>. C'est donc dire que la très grande majorité des aliments offerts sur les étagères proviennent du système centralisé d'un distributeur en ayant traversé les rets de leur politique d'approvisionnement.

En outre, il faut mentionner que les distributeurs québécois ont adopté en 1993 une approche d'écoulement de la marchandise basée sur une réactivité optimale à la demande (connue sous l'acronyme ECR pour « efficacité constamment renouvelée » ou « efficient consumer response »). S'inscrivant dans une tendance mondiale (Kahn et McAlister, 1997 : 63), l'ECR implique pour les distributeurs d'enregistrer les variations des choix de consommation des particuliers en colligeant et analysant les informations sur les ventes, puis en ajustant le processus de mise en marché des produits. Cela se réalise notamment par le biais de sondages et de questionnaires organisés par les distributeurs<sup>6</sup>. Cette approche permet de trier les produits selon leur rentabilité, menant au retrait de la circulation de nombreux aliments n'atteignant pas les volumes de vente souhaités. À cela s'ajoute aussi le recours à des systèmes d'échange de données informatisées (EDI) qui comptabilise simultanément les informations sur le roulement des produits en magasins et dans les entrepôts.

L'ECR et l'EDI ne sont ici que des exemples illustrant le rôle grandissant joué par les distributeurs dans le façonnement de l'offre alimentaire. Huit mille produits d'un supermarché sont ainsi annuellement remplacés par des nouveaux au Québec (CCDA, 2007). Une entreprise de transformation dont les aliments sont ainsi référencés a un accès direct à un bassin élargi de consommateurs. À l'inverse, le fait de retirer un produit des tablettes peut avoir des conséquences désastreuses pour les fermes ou les entreprises de transformation concernées. Mis en place par les chaînes de distribution, l'ECR a donc un impact majeur sur les processus de production et les stratégies de mise en marché des entreprises de transformation, qui se voient contraintes de se conformer à ces critères pour obtenir – et éventuellement maintenir – leur accès aux tablettes.

---

3. Les clauses qui concernent ces marges discrétionnaires que signent les détaillants avec les distributeurs sont de nature confidentielle.

4. Lors de la Commission sur l'avenir de l'agriculture et de l'alimentation au Québec (CAAAQ), le Conseil canadien des distributeurs en alimentation observait lui-même cette problématique que rencontrent les producteurs et les transformateurs alimentaires : « Les compagnies de taille moyenne, souhaitant desservir des magasins de plus d'une région, mais ne pouvant desservir l'ensemble du réseau peuvent, dans certains cas, peiner à trouver la bonne formule pour répondre à nos exigences logistiques » (CCDA, 2007 : 10).

5. Voir par exemple cet extrait d'un document remis par Métro aux actionnaires de la société en 2011 « Tout client-actionnaire [en l'occurrence les détaillants franchisés possédant des actions du distributeur] doit s'approvisionner en marchandises fournies par la société et les fournisseurs autorisés selon les critères édictés de temps à autre par le conseil d'administration ». Métro a aussi mis en place un programme de fidélisation destiné aux détaillants et ayant pour but d'inciter ces derniers à acheter auprès de la centrale.

6. « En 1996-1997, quelque 45 000 personnes sont interviewées sur des sujets touchant les tendances en consommation, la satisfaction de la clientèle, la publicité, les promotions et bien d'autres. » (Métro, 2012).

Mais les firmes de distribution sont encore plus directement impliquées dans l'offre alimentaire au Québec sur tout le segment des produits de marques « maison » qu'elles ont développés au cours des années. Un produit de marque « maison », ou marque de distributeur (ci-après MDD) est un produit offert par une chaîne de distribution; ainsi Métro offre toute une gamme d'aliments sous le nom *Sélection*, tandis qu'on retrouve chez Sobey's les produits *Nos compliments*, pour ne nommer que ces deux exemples. Ces produits se sont graduellement taillé une place de choix dans le panier des consommateurs québécois, sans doute en raison de leur prix. Phénomène mondial au sein des grandes chaînes de distribution, ces produits ne coûtent effectivement parfois que 60 % du prix d'un autre similaire d'une grande marque (telle que Coke, Danone, Kraft, etc.), comme l'indique le tableau suivant :

TABLEAU 1  
**Part des produits de marque des distributeurs (MDD) (par rapport aux autres marques) selon les pays et comparatifs au niveau du prix, 2005**

Nations	Part (en %)	Différence de prix avec les marques nationales
Suisse	45	-27
Grande-Bretagne	42	-36
Belgique	41	-45
Allemagne	38	-46
Espagne	32	-44
France	31	-40
Danemark	25	-27
Pays-Bas	23	-26
Québec	20	-27

Source : MAPAQ, Bottin statistique de l'alimentation, 2010.

À l'avantage des prix inférieurs sur les produits de bas de gamme et à rotation fréquente, s'ajoute aussi pour certaines MDD une volonté d'offrir un produit à valeur ajoutée que n'offre peut-être pas la concurrence. Ce sont là quelques-uns des objectifs poursuivis par les distributeurs dans l'offre de MDD. À noter qu'il arrive même parfois qu'une entreprise soit responsable de la production d'un aliment vendu sous une marque « maison » venant par le fait même concurrencer un autre de ses propres produits offerts sur la même étagère dans un supermarché.

Les répercussions de cette structure d'approvisionnement en entonnoir sont nombreuses pour les fermes et les transformateurs. Les distributeurs ne cachent d'ailleurs pas qu'ils jouent un rôle prépondérant dans l'organisation de la filière. Lors de la Commission sur l'avenir de l'agriculture et de l'alimentation au Québec (CAAAQ), l'un des deux mémoires que l'entreprise Sobey's a déposé est en quelque sorte un manuel à l'intention des fournisseurs potentiels pour l'accès à ses étagères, qualifié de « non-élastique » (Sobey's, 2007 : 5). L'importance de miser sur un produit distinctif, de cibler le marché à desservir (un seul magasin ou l'ensemble du réseau), de l'intégrer à la logistique de la distribution et de respecter les réglementations en vigueur sont autant d'éléments abordés dans le mémoire de Sobey's et qui concernent l'accès des produits alimentaires aux tablettes. Le mémoire du Conseil canadien de la distribution alimentaire cité plus haut fait aussi état de la difficulté que peut poser l'organisation logistique des centrales de distribution pour les transformateurs alimentaires (CCDA, 2007).

Ces modalités d'approvisionnement des denrées alimentaires ont incité le MAPAQ à rédiger un document de référence servant à accompagner les transformateurs dans la mise en marché de leurs produits alimentaires. Ce *Guide d'accès au marché du détail* « se veut un outil d'analyse et de références visant la facilitation de l'accès au marché au bénéfice des entreprises de transformation alimentaires » (TAQ, 2008 : 5). Le guide présente ce à quoi doit s'attendre un entrepreneur souhaitant rendre disponible son produit sur les étagères, des codes d'identification aux stratégies marketing communes (entre les transformateurs et la chaîne) en passant par les contraintes des réseaux de distribution.

La distribution alimentaire joue en somme un rôle déterminant pour l'orientation des filières. Cela est d'autant plus vrai qu'en dépit d'une apparente pluralité des bannières des supermarchés à travers le Québec, on observe qu'un important processus de consolidation des distributeurs alimentaires s'est déployé tout au long du 20<sup>e</sup> siècle et qu'il se poursuit encore aujourd'hui. Qu'il soit question d'IGA, de Provigo, de Bonisoir, de Super C ou de Marché Ami, pour n'en nommer que quelques-unes, ces bannières se retrouvent désormais toutes soit sous le giron de Loblaw's, de Sobeys ou de Métro. Ainsi, malgré les affirmations des porte-parole des distributeurs selon lesquels le secteur serait marqué par une forte concurrence, seules trois entreprises se partageaient 68,4 % du marché de la vente au détail pour l'année 2009-2010 (MAPAQ, 2010). Selon des conventions de la littérature savante, c'est ce que l'on peut nommer un oligopole<sup>7</sup>, soit une situation économique dans laquelle un nombre restreint d'acteurs est en situation de contrôle d'un marché.

L'achat de Provigo par Loblaw's en 1998 a marqué une étape importante dans le déplacement des capacités à structurer l'industrie agroalimentaire hors des frontières du Québec. En fait, des trois grandes chaînes de supermarchés assurant l'essentiel de la distribution alimentaire, seule l'entreprise Métro a encore son siège social au Québec et donc son centre décisionnel. Étant donné la fonction de coordination que joue la distribution pour l'ensemble du secteur, ce déplacement du centre de gravité soulève une série d'enjeux stratégiques qui concernent directement la souveraineté alimentaire du Québec. En effet, si Métro était acquis par un grand distributeur étranger aux réalités de l'agroalimentaire et de l'économie du Québec, cela correspondrait à une double dépossession : celle de la capacité à orienter et développer « de l'intérieur », c'est-à-dire par des acteurs québécois, l'ensemble des segments de la filière agroalimentaire et celle de maintenir un contrôle effectif sur la capacité du Québec à se nourrir. Le lieu d'ancrage du centre décisionnel de Métro, on le voit bien, est devenu un enjeu majeur pour la société québécoise.

Cet enjeu s'inscrit aussi, plus largement, dans le cadre des débats portant sur les conséquences socio-économiques liées à l'emplacement des sièges sociaux. Le cas de l'offre d'achat du détaillant Rona en 2012, détaillant dont l'importance économique pour les transformateurs et les fournisseurs est apparentée à celle de Métro, a rappelé le caractère stratégique des centres décisionnels des entreprises de distribution pour l'économie du Québec. Afin de bien saisir l'enjeu relié au contrôle de Métro, il importe de revenir maintenant sur les principaux aspects socio-économiques de la présence des sièges sociaux.

---

7. Plusieurs indices peuvent servir à l'identification d'un marché oligopolistique. Les plus utilisés sont l'indice d'entropie de Theil, l'indice de GINI et le RC4. Indice commode, le ratio de concentration (RC4) se calcule à partir des parts de marché détenues par les quatre principales firmes d'un marché. Si ce ratio est plus élevé que 50 %, l'on considère que ces firmes forment un oligopole sur un marché.



# Les aspects socio-économiques liés à l'emplacement des sièges sociaux

La diminution du nombre de sièges sociaux au Québec, et à Montréal en particulier, est un enjeu de première importance et la récente offre publique d'achat (OPA) non sollicitée de Lowe's sur les actions de Rona l'a rappelé. Si elle avait abouti, l'acquisition du quincailler québécois se serait alors inscrite dans la foulée d'une diminution du nombre de sièges sociaux en sol montréalais, nombre qui aurait fondu de 16 % depuis 20 ans<sup>8</sup>. Le ministre des Finances vient à cet égard d'ouvrir la porte à une modification de la Loi sur les sociétés par actions afin d'élargir la portée des pouvoirs des conseils d'administration lors de tentatives d'acquisition. Ces instances n'auraient plus à juger une offre publique d'achat qu'à l'aune du seul avantage financier qu'elle procurerait aux actionnaires, mais prendraient aussi en considération celui des intérêts de l'ensemble des parties prenantes (les fournisseurs, les employés, les retraités). Le poids de l'intérêt des actionnaires serait dès lors contrebalancé par celui d'autres acteurs qui contribuent bien évidemment aussi aux succès des sociétés par actions.

L'Institut des administrateurs et des dirigeants d'entreprises ont soutenu qu'une telle avenue serait souhaitable pour la préservation des sièges sociaux au Québec. Le directeur général de Métro est aussi l'un de ceux qui plaident en faveur d'une telle loi « Le conseil [d'administration] d'une société devrait pouvoir rejeter une acquisition si c'est dans l'intérêt à long terme de cette société et de l'ensemble de ses parties prenantes : les actionnaires bien sûr, mais aussi ses employés, ses fournisseurs et les communautés qu'elle dessert. » Ce sont les propos d'Éric LaFlèche, directeur général de Métro, repris par le journal *Les Affaires* à l'été 2012.

L'intérêt pour le Québec à préserver ses sièges sociaux est manifeste. Un siège social est un centre de direction et d'administration regroupant des fonctions servant à prendre les décisions, ainsi qu'à les rendre opérationnelles. Parmi ces fonctions, l'on retrouve généralement la planification stratégique, les communications des sociétés, la comptabilité, les affaires légales, la publicité, les services de ressources humaines, etc. (Wanner, 2006). Les sièges sociaux sont les centres de décision des entreprises appelés à mettre en application la volonté des conseils d'administration, distribuant les ressources dans les diverses filiales et succursales qui s'étendent parfois sur plusieurs continents pour les multinationales.

Il est généralement admis que la présence de sièges sociaux est des plus bénéfique pour l'économie d'une ville et, plus largement, d'un État. Leur création – qu'elle soit indigène ou que l'entreprise mère provienne de l'extérieur – leur croissance et leur préservation sont aussi généralement souhaitées par les autorités publiques qui y voient de nombreux avantages (voir Blenker et coll., 2012; Bloom et Grant, 2011). Sur la question de l'effort à porter pour leur préservation, quelques notes dissonantes se font toutefois entendre dans ce qui a tout l'air d'être l'un rare point d'orgue

---

8. Ce nombre est établi à la suite des calculs de l'Institut Fraser qui s'est basé sur une liste des 500 plus importantes compagnies canadiennes, de 1990 à 2010. De ce nombre, 96 avaient leur siège social à Montréal en 1990. Il ne restait que 81 sièges sociaux en 2010. <http://www.fraserinstitute.org/uploadedFiles/fraser-ca/Content/research-news/research/articles/corporate-headquarters-in-canada-sept2011.pdf>

des recherches économiques. L'une d'elles a été réalisée par Statistique Canada. Elle est intitulée *L'emploi dans les sièges sociaux, de 1999 à 2005* (Beckstead et Brown W., 2006). L'étude montrait que l'emploi avait progressé dans les sièges sociaux sous le contrôle étranger de 1999 à 2005; le gain net en frais d'emplois observé dans les sièges sociaux situés au Canada en fut pour l'essentiel tributaire. Aussi dissonante qu'elle soit, la note fut vraisemblablement bien entendue par certains pour qui le bien-fondé du laisser-faire/laisser-aller en la matière est indéniable (Milke, 2011). Deux bémols viennent toutefois atténuer la portée des conclusions de l'étude de Statistique Canada – et surtout l'interprétation qui en a été faite par la suite.

Le premier bémol est présenté par les auteurs eux-mêmes. Des entreprises étrangères qui font leur introduction sur le territoire canadien ou québécois (qu'elles achètent ou non une entreprise indigène) créent souvent un siège social jusqu'alors inexistant ce qui se traduit évidemment par un gain en terme d'emplois dans le nouveau siège social (2346 emplois créés de la sorte de 1999 à 2005). Mais lorsqu'on ne considère que les entreprises acquises qui détenaient un siège social au moment de la transaction, le résultat est tout autre. D'abord, plusieurs de ces centres administratifs ont été tout simplement fermés et des pertes d'effectifs de l'ordre 1709 emplois pour la même période en ont résulté. Pour ceux qui ont continué d'opérer, la différence fut au bout du compte négligeable (60 emplois créés sur les 3487 initialement). De 1999 à 2005 au Canada, les pertes d'emplois découlant de la prise de possession par des entreprises étrangères des sièges sociaux indigènes sont donc davantage la norme que l'exception.

L'autre bémol vient de l'angle mort de l'étude de Statistique Canada auquel les auteurs font référence en introduction. Leur étude ne comptabilise en effet que les emplois au sein des sièges sociaux. Qu'en est-il de l'impact économique notamment pour les entreprises gravitant autour des sièges sociaux? L'un des principaux vecteurs d'emplois que génèrent les sièges sociaux dans une économie réside en effet dans la fourniture des services professionnels auxquels ils recourent. La croissance des entreprises spécialisées dans l'approvisionnement de ces services a accompagné l'impartition de certaines fonctions qu'ont effectuée les centres administratifs, ce qui s'inscrivait dans un mouvement plus large de sortie du modèle de la firme intégrée verticalement (Scott, 1988; Mercure, 2000). L'impartition a dès lors favorisé le développement d'un important secteur de services professionnels reliés aux principales fonctions des sièges sociaux dans les villes qui en regroupent un certain nombre (Bryson et al, 1997).

Si l'impulsion première a pu provenir d'une telle externalisation, l'expertise qui s'est concentrée dans les nouvelles firmes de consultants a participé à la multiplication de leur sollicitation par différentes entreprises pour des questions relatives aux technologies de l'information et de communication, au commerce extérieur, au marketing, etc. (Lindahl et Beyers, 1999; Blenker et coll., 2012 : 7-9). Plus encore, il appert qu'un des facteurs de « l'attractivité » d'une ville pour les sièges sociaux est la présence de plusieurs d'entre eux. En effet, en raison de la demande que ces centres de décisions exercent sur ces services, puis de la croissance concomitante de l'offre, une masse critique de sièges sociaux tend à profiter à chacun d'eux en favorisant le développement d'une grappe de services professionnels, grappe qui, par l'élargissement graduel du spectre de son expertise, s'avère, par une plus grande accessibilité de l'information, bénéfique à l'ensemble des firmes d'une ville qui en sollicitent les services (Davis et Henderson, 2008).

En plus des firmes gravitant autour des sièges sociaux comme celui de Métro, plusieurs autres effets bénéfiques de leur présence sont notés dans la littérature scientifique, dont l'essaimage qu'ils favorisent. Le savoir-faire acquis dans un siège social mène parfois à de nouvelles créations

d'entreprises. Dans leur étude sur la question, Avnimelech et Feldman concluaient que « l'implacement des sièges sociaux dans une région a un impact positif et significatif sur l'essaimage depuis ces entreprises » (Avnimelech et Feldman, 2010 : 10; nous traduisons).

Les firmes gérant des ressources dans plusieurs entités étatiques ont aussi tendance à créer davantage de valeur par le biais de leur principal siège social. Elles ont en effet tendance à y drainer une partie des bénéfices réalisés à l'étranger en les réinvestissant dans leur économie de rattachement. Ce rapatriement s'effectue en outre au détriment des sièges sociaux secondaires situés à l'extérieur. Une étude réalisée de 1999 à 2006 à partir d'une base de données comptant 25 393 sièges sociaux appartenant à 18 531 firmes multinationales dans 27 pays européens observait d'ailleurs à ce titre que « les pays tendent à tirer davantage profit d'être la terre d'accueil du siège social d'une multinationale que d'accueillir l'une de leurs divisions administratives subsidiaires » en concluant à l'égard des politiques économiques que « c'est dans l'intérêt national des politiques économiques de renforcer les sièges sociaux indigènes » (Dischinger et Riedel, 2009 : 4; nous traduisons). Le portrait serait évidemment plus contrasté si chaque cas était analysé individuellement; bien que ce ne soit pas la « norme », le siège social de l'entreprise faisant l'objet de l'acquisition peut dans quelques cas bénéficier d'une prise de possession (Bloom et Grant, 2011 : 234-235)<sup>9</sup>. À noter là-dessus que le siège social de Provigo s'est fortement atrophié suivant son acquisition par George Weston (Dupont et Laplante, 2010 : 33-35; Frigon, 2011).

---

9. Cela advient notamment lorsque le siège social se voit attribuer une fonction spécifique tout en étant inscrit dans un réseau plus large qu'il ne l'était avant l'acquisition.



# L'entreprise Métro : l'histoire d'un distributeur québécois<sup>10</sup>

Avant de mettre en lumière la structure financière actuelle de Métro, portons d'abord notre attention sur l'histoire du distributeur. L'épicier est en quelque sorte le témoin des transformations économiques et agroalimentaires ayant marqué le Québec au cours du 20<sup>e</sup> siècle.

L'origine de Métro à titre de distributeur remonte à la première moitié du 20<sup>e</sup> siècle alors que des épiciers indépendants décident de s'unir dans des groupes d'achat. Les Épiciers Unis (1928), Les Épiciers Richelieu (1940) et les Magasins Lasalle Stores ltée (1947), pour ne nommer que les plus importants, sont notamment créés. Augmentant substantiellement leur pouvoir d'achat en se regroupant, les épiciers visaient à tirer leur épingle du jeu devant la concurrence des chaînes qui grugeaient d'importantes parts de marché. Pionnier en la matière au Québec, Steinberg (dont la fondation remonte à 1917), en ouvrant deux autres épiceries avant la crise de 1929, emboîtait lentement le pas à la vague de consolidation qu'opérait aux États-Unis Atlantic & Pacific Tea Company qui regroupait à la même époque sous sa bannière environ 15 000 établissements. À l'orée de la Seconde Guerre mondiale, les clients pour qui Steinberg aménage un premier stationnement peuvent s'attendre à faire des économies tournant autour de 15 % du prix qu'offrent les épiciers indépendants. Pour ces derniers, il fallait juguler la croissance des chaînes, ce à quoi devait répondre la formation des groupes d'achat auxquels ils ont été de plus en plus nombreux à adhérer.

Bénéficiant d'un pouvoir d'achat renforcé et du capital des épiciers membres, les Magasins Lasalle Stores ltée qui adoptent la formule du groupe d'achat seront plus à même de suivre le rythme des innovations en matière de vente au détail : service de grossiste puis de distribution par l'achat et l'agrandissement d'entrepôts; modèle du libre-service marqué par l'utilisation du panier d'épicerie sur roulettes qui fait pratiquement figure de symbole; agrandissement des épiceries qui se transforment graduellement en supermarché, etc.

De 19 membres en 1947, l'entreprise dont une des divisions est baptisée du nom de Métro en 1957 et compte cette année-là pas moins de 73 membres, puis 133 en 1961. En 1964, l'entreprise se lance dans les MDD avec une gamme d'aliments en conserve mise en marché sous le nom Métro. En 1968, suivant une association stratégique avec les Épiciers Richelieu (un autre groupe d'achat fondé en 1940), l'entreprise lance une autre marque privée « Mérite », nom qui réunit la première syllabe de Richelieu et Métro. L'éventail des aliments sous les marques privées de l'entreprise dorénavant appelé « Les Marchés d'aliments Métro-Lasalle » ne cessera ensuite de s'élargir.

Forts de leur conjointe expérience passée, Les Marchés d'aliments Métro ltée et les Épiciers Richelieu s'unissent sous la bannière Métro-Richelieu inc. en 1976. Avec 520 magasins, l'entreprise est en 1980 responsable de 18 % de la valeur des ventes au détail de produits alimentaires au Québec,

---

10. Presque toutes les informations de la présente section ont été puisées de trois sources : *BioClips*, vol. 10, no 2, août 2007 ; BÉLAIR, Gérard. *Chronologie des épiciers en gros et des détaillants au Québec*, 1983 ; et les informations contenues sur le site de la Société Métro. Les autres sources sont expressément mentionnées dans le corps du texte.

tout juste derrière Steinberg (26 %). L'année d'après, en 1981, une autre fusion se présente au menu, cette fois avec le regroupement Les Épiciers Unis. Le quart des ventes alimentaires au détail au Québec est alors écoulé par ce qui est le plus important regroupement d'épiciers-proprétaires.

Tablant sur la réorganisation de sa structure financière (que nous aborderons plus en détail dans la section suivante) dans le milieu des années 1980, Métro-Richelieu inc. poursuit son expansion et le fait avant la fin de la décennie par une percée dans le domaine de la distribution et de la vente au détail de produits pharmaceutiques. Elle acquiert alors McMahon Distributeur pharmaceutique inc., une firme propriétaire des pharmacies Brunet. Notons que la première pharmacie Brunet fut fondée dans le quartier Saint-Roch de Québec par Wilfrid-Étienne Brunet en 1855 qui offrait, selon l'une des circulaires diffusées par l'entreprise à l'époque, un « assortiment complet des meilleures drogues » et « toutes les variétés possibles d'articles de Fantaisie, de Toilette, Médecines à Patentes... » (cité par Lessard et Simard, 1989). Se joint aussi à Métro-Richelieu quelques années plus tard 14 établissements de Super Carnaval (qui deviendront Super C), des magasins de rabais grande surface qui étaient une nouveauté dans le paysage de la vente alimentaire d'alors au Québec.

Puis, coup de théâtre dans le monde de la distribution alimentaire au Québec. Au début des années 1990, le distributeur Steinberg connaît d'importantes difficultés financières qui le mènent finalement à sa perte. L'entreprise, en plein démantèlement<sup>11</sup>, voit plusieurs de ses établissements se retrouver sous le giron de Métro-Richelieu inc. C'est dorénavant 1200 épiciers qui sont alimentés par le réseau de distribution du groupe. Les étagères regorgent aussi de plus en plus de produits affichant l'une ou l'autre des marques privées du distributeur qui en compte alors environ 1700. Suite aux déboires de Steinberg, Métro est le chef de file de la distribution alimentaire au Québec.

Deux importants acteurs de la distribution brassent toutefois les cartes à l'orée du nouveau millénaire. Sobeys (Empire Company) et Loblaws (George Weston) font d'abord timidement leur entrée. Puis, coup sur coup, en moins de deux ans, le Québec perd le contrôle de deux de ses trois principaux centres de décision en matière de distribution alimentaire. Loblaws, d'abord, se porte acquéreur de Provigo en 1998, dont le siège social ne sera ensuite plus l'ombre de lui-même. Puis le distributeur Sobeys décide d'acheter IGA à qui il laisse une certaine latitude dans la gestion des fournisseurs<sup>12</sup>. Pour Métro-Richelieu inc. toutefois, le message est plutôt limpide : pour éviter d'être achetées par un concurrent, ses opérations devront maintenant déborder les limites du territoire québécois, dont le marché de la vente au détail est consolidé par des acteurs d'envergure. Le cadre opérationnel ne doit plus être québécois, mais canadien.

Avant la fin de la décennie, Métro-Richelieu inc. fait une percée significative sur le marché ontarien en procédant à l'acquisition de Loeb. Le distributeur met ainsi la main notamment sur deux entrepôts et 43 supermarchés situés à l'ouest du Québec. Le coup d'envoi de l'expansion accélérée de Métro en Ontario par la voie des acquisitions est donné.

Après avoir modifié à nouveau son sceau corporatif (la compagnie se nommant tout simplement Métro à partir de l'an 2000), le distributeur québécois procède à l'une de ses plus importantes transactions sur le marché ontarien en mettant la main sur la filiale ontarienne de l'entreprise américaine The Great Atlantic & Pacific Company (A & P Canada). La transaction fut aussi assortie d'un échange d'actions par lequel A & P s'est vue offrir une importante part de la capitalisation de

11. Une partie de l'immobilier se retrouve alors à la Caisse de dépôt et placement du Québec, Provigo et Métro-Richelieu mettent la main sur magasins de vente au détail, tandis que Couche-Tard hérite des dépanneurs La Maisonnée.

12. Voir à cet égard le blogue de Gaétan Frigon. <http://gaetanfrigon.com/provigo-un-desastre-signe-loblaws/>

Métro (pour 500 millions \$ d'actions) de sorte qu'au 31 décembre 2006, A & P était le deuxième actionnaire en importance du distributeur québécois avec près de 16 % des actions (voir le tableau 5 du chapitre 4). Deux sièges au conseil d'administration de Métro furent aussi offerts à A & P, dont l'un sera éventuellement occupé par Christian W.E. Haub, PDG de A & P aux États-Unis. Fort de cette acquisition, Métro, en mettant la main sur les bannières Food Basics, The Barn et Dominion, détenait 35 % des parts de marché au Québec, 24 % en Ontario et 16 % au Canada.

Entretemps, Métro a augmenté d'autant plus son volume d'achat auprès de ses fournisseurs en élargissant le spectre de ses activités de distribution. Des dépanneurs et d'autres magasins de vente au détail, desservis par les entreprises Sue Shang et Alexandre Gaudet ltée pour certains aliments, le seront par Métro qui intègre ces grossistes en 2002 et 2003, respectivement. En 2011, l'entreprise comptait sur 370 supermarchés, dont la plupart (216) se situaient au Québec. Soixante-dix-neuf magasins de rabais Super C s'ajoutaient d'ailleurs aux magasins du groupe au Québec. Sa division pharmaceutique était quant à elle composée de 179 établissements de vente au détail. Le chiffre d'affaires de Métro montait à plus 11,4 milliards \$, tandis que 65 000 personnes y œuvraient (Métro, *Rapport annuel*, 2011). Tout cela fait de Métro le 17<sup>e</sup> distributeur alimentaire en importance en Amérique du Nord, comme l'indique ce tableau à la page suivante :

TABLEAU 2

**Principaux distributeurs alimentaires nord-américains**

<b>Entreprises</b>	<b>Nombre de magasins (corporatifs et franchisés)</b>	<b>Ventes estimées en 2009 (G\$ US)</b>
1. Walmart Stores	4 624	262,0
2. Kroger Co.	3 634	76,0
3. Costco Wholesale Corp.	527	71,4
4. Supervalu	2 450	41,3
5. Safeway	1 730	40,8
6. Loblaw Cos.	1 036	29,9
7. Publix Super Markets	1 018	24,3
8. Ahold USA	707	22,3
9. C&S Wholesale Grocers	ND	19,0
10. Delhaize America	1 608	19,0
11. 7-Eleven	6 123	17,5
12. H.E. Butt Grocery Co.	317	15,0
13. Meijer Inc.	191	14,1
14. Sobeys	1 325	12,7
15. Dollar General Corp.	8 700	11,8
16. Wakefern Food Corp.	67	11,7
17. Metro	747	10,7
18. BJ's Wholesale Club	186	10,2
19. A&P	435	9,1
20. Giant Eagle	376	8,2
21. Trader Joe's Market	350	8,0
22. Whole Foods Market	286	8,0
23. Family Dollar Stores	6 655	7,4
24. Winn-Dixie Stores	515	7,3
25. Associated Wholesale Grocers	75	7,0
26. Aldi	1 054	6,6
27. Hy-Vee Food Stores	228	6,4
28. Wegmans Food Markets	75	5,2
29. Save Mart Supermarkets	244	4,9
30. Nash Finch Co.	57	4,7

Source : MAPAQ, Bottin statistique de l'alimentation, édition 2010 (tableau 37).

Troisième distributeur en importance au Canada, mais surtout chef de file à cet égard au Québec, Métro est le dernier centre décisionnel d'importance ancré au Québec dans le secteur de la distribution alimentaire. Si la présence de sièges sociaux accroît la demande locale sur la fourniture de services professionnels, l'incidence d'un centre décisionnel comme celui de Métro déborde bien davantage ces seuls services. Compte tenu de la nature de la distribution alimentaire, les fournisseurs de Métro sont des transformateurs alimentaires et des agriculteurs. Or, nous avons constaté à quel point la distribution pouvait avoir un effet structurant sur ces segments, non seulement par son pouvoir d'achat, mais aussi par la coordination verticale de la production alimentaire qu'elle opère à travers son marketing, ses MDD, ses politiques d'achat, sa logistique, etc. Un centre de décision comme celui de Métro constitue une importante plateforme permettant de



définir les conditions de l'offre de produits provenant des fermes et des entreprises québécoises de transformation alimentaire.

Le cas de l'acquisition de Provigo par Loblaw l'illustre. Les marques maison qu'avait développées Provigo ont été remplacées par celles de Loblaw. Plus encore, selon Gaétan Frigon, qui occupa des postes de haute direction dans quelques chaînes alimentaires au Québec des années 1970 à 2000, la transaction fut ni plus ni moins qu'un « désastre » pour Provigo, et ce, en dépit d'une clause d'achat minimum au Québec soutiré à Loblaw. « La mise en marché des magasins, autrefois pensée, gérée et implantée au Québec par des Québécois et pour des consommateurs québécois, est maintenant pensée et gérée de Toronto, affirme Frigon. L'intrant local est minimal et le résultat est d'une tristesse qui fait presque brailler<sup>13</sup> ». D'autres protagonistes de l'époque ayant vu de près les tractations ayant débouché en la vente du distributeur québécois abondent dans le même sens. Administrateur de Provigo à l'époque, François Legault a récemment avoué : « Quelle erreur d'avoir vendu ce joyau ! ». « [U]n joyau qu'on contrôlait<sup>14</sup> », de rétorquer Raymond Bachand, qui occupait la présidence du Fonds de solidarité FTQ. Il fut à une époque vice-président planification-développement de Métro. Il faut rappeler que le siège social de Provigo à Montréal qui comptait environ 1200 personnes en 2000, ne regrouperait plus que 300 personnes<sup>15</sup>. La rationalisation découlant de l'acquisition du distributeur québécois s'est aussi soldée par des pertes d'emplois aux centrales de distribution. Récemment, en 2010, l'entrepôt de Loblaw à Québec fut fermé. Une Épée de Damoclès plane aussi manifestement au-dessus de ceux de Boucherville et de Saint-Laurent. En septembre 2010, un lot de 121 acres fut vendu par la ville à Boundary Properties Limited, qui aurait agi pour le compte de Loblaw. Cornwall est déjà le foyer des centrales de distribution de Walmart Canada<sup>16</sup> (près de 450 000 mètres carrés), de Shopper Drug Mart (plus de 160 000 mètres carrés), de Target Canada (près de 400 000 mètres carrés), pour n'en nommer que quelques-unes<sup>17</sup>. Si elle se concrétisait, une telle centralisation de la chaîne d'approvisionnement de Loblaw en Ontario aurait d'importantes répercussions sur les fournisseurs québécois dont les produits auraient alors à se rendre d'abord à Cornwall avant d'être répartis dans les magasins du groupe. En somme, si Montréal fut d'abord touché par des pertes d'emplois au siège social subsidiaire de Loblaw au Québec, la centralisation du réseau de distribution de l'entreprise en Ontario éloignerait bon nombre de fournisseurs québécois des magasins.

Dans le contexte des débats sur la politique de souveraineté alimentaire du Québec et celui d'une réflexion sur la préservation des sièges sociaux au Québec, le contrôle de Métro revêt donc une importance particulière. Lorsque le directeur Laffèche affirme que la Loi sur les sociétés par actions devrait prévoir des modalités afin que l'intérêt des parties prenantes soit aussi considéré lors d'offres d'achat, force est de constater dans le cas de Métro que ces parties prenantes sont non seulement nombreuses, mais qu'elles embrassent et recoupent des problématiques sur lesquelles l'actuel gouvernement est en réflexion. La question du contrôle de Métro et de la localisation de son siège social est ni plus ni moins au confluent de deux débats socio-économiques actuels : 1) celui de la souveraineté alimentaire et 2) celui de la préservation des sièges sociaux au Québec. Dans les deux cas, il s'agit bien d'un enjeu où le contrôle de Métro s'inscrit dans la redéfinition de l'architecture d'ensemble du secteur agroalimentaire québécois qui est marqué par un oligopole dont l'ascendant est manifeste.

13. Texte de Gaétan Frigon : <http://gaetanfrigon.com/provigo-un-desastre-signé-loblaw/>

14. <http://www.assnat.qc.ca/Archives/fra/39Legislature1/DEBATS/journal/cfp/090526.htm>

15. <http://argent.canoe.ca/nouvelles/affaires/provigo-le-siege-social-se-vide-aussi-15112011>

16. Supply Chain Management, un sous-traitant de Walmart, exploite la centrale de distribution.

17. Voir là-dessus l'article en ligne : [http://www.mwpyvl.com/html/cornwall\\_ontario\\_distribution\\_epicenter.html](http://www.mwpyvl.com/html/cornwall_ontario_distribution_epicenter.html).

### 3.1 Du modèle « quasi coopératif » à la gouvernance actionnariale

S'ils décrivent bien les principaux jalons de l'histoire de Métro, les faits relatés dans la section précédente ont laissé dans l'ombre une importante transformation sous-jacente ayant substantiellement modifié son modèle d'affaires. Cette transformation est passée par des modifications à la structure de propriété de la compagnie. Comprendre cette transformation est essentiel pour saisir la situation actuelle du distributeur, ainsi que les enjeux stratégiques liés à son contrôle financier.

Il faut rappeler d'abord le fait que l'entreprise fut le fruit de l'union de la volonté d'épiciers qui s'étaient mis d'accord pour investir une même avance de fonds dans une commune entreprise en retour d'une participation à son actionnariat. Après près de quarante années d'existence, en 1985, ce qui était devenu le Groupe des Épiciers Unis Métro-Richelieu inc., était toujours une entreprise à capital fermé dont les actions étaient entièrement partagées entre les épiciers membres (aussi nommés les marchands-actionnaires ou clients-actionnaires). Même s'il s'agissait d'une compagnie, l'entreprise avait un « caractère plutôt coopératif »<sup>18</sup> fournissant un service à ses membres qui tiraient en outre profit des ristournes. Ce modèle d'affaires a cependant connu un tournant décisif durant la seconde moitié des années 1980.

Suivant une perte de près de 800 000 \$ (en dollars constants de 2012) et plusieurs autres difficultés en matière de financement, l'entreprise décide de faire un appel public à l'épargne en 1986 par l'entremise de la Bourse de Montréal, une année seulement après que l'avance des membres a été transformée en capital action. Suivant l'article 48 de la Loi sur les compagnies, Métro-Richelieu inc. décide néanmoins pour ce faire de subdiviser son actionnariat en deux types d'actions :

- des actions de catégorie A, offertes au public, ne conférant qu'un seul droit de vote par action;

- des actions de catégorie B, réservées aux marchands-actionnaires, octroyant à leur porteur chacune 20 droits de vote.

En 1986, chaque marchand-propriétaire d'un établissement sous l'égide de Métro-Richelieu inc. devait détenir pas moins de 2700 de ces actions. Ce nombre a été éventuellement multiplié par quatre à la suite de deux fractionnements (une première fois en 1997, une seconde, au début des années 2000) au cours desquels une action en valait deux, donc quatre au final.

Au moment de l'appel public à l'épargne de 1986, le poids des marchands-actionnaires était considérable. À eux seuls, ils détenaient 87,7 % des droits de vote. C'était certes moins que les 100 % de l'année précédente, mais l'apport en capital d'une valeur de 25 millions \$ était de nature à compenser cette faible dilution. Le jeu en valait la chandelle. Quelques mois plus tard, l'acquisition par Métro-Richelieu inc., des mains de la firme ontarienne Burnac Corporation, de la chaîne de magasins à escompte Ferme Carnaval inc. (qui deviendra Super C), a pour résultat de réduire le poids des marchands au profit de celui des actionnaires « ordinaires ». La conclusion de la transaction s'est alors accompagnée d'une cession au vendeur d'un bloc d'actions qui dilua les votes des actions des marchands (à 72,3 %). Leur poids dans le contrôle de Métro descendit encore significativement à 62,4 % en 1988 alors que la Caisse de dépôt et placement du Québec se procura pour

---

18. Nous reprenons les termes du juge Robert Mongeon, de la Cour supérieure du Québec, dans son jugement rendu sur Métro en 2011 et dont il sera question plus bas. À noter que, sauf indication contraire, toutes les informations qui suivent sont tirées des jugements de la Cour supérieure du Québec sur le cas opposant le Regroupement des marchands-actionnaires inc. à Métro.

plusieurs dizaines de millions des actions privilégiées (à ne pas confondre avec les actions « B »), convertibles en actions catégorie A.

Le pouvoir d'influence des marchands sur l'orientation de la compagnie n'a alors pas cessé de s'éroder. Un pouvoir d'autant plus érodé qu'au lancement de Métro en bourse, deux sièges furent réservés aux nouveaux détenteurs de capital-actions de la compagnie, qu'un autre fut offert à Burnac Corp et que deux furent réservés à la Caisse de dépôt et placement du Québec qui y envoya notamment Claude Castonguay. Les marchands-actionnaires détenaient toutefois toujours la double majorité, et du vote des actionnaires, et du conseil d'administration.

Un tournant majeur survient toutefois en 1990 à l'occasion de la nomination, à titre de PDG, de Pierre H. Lessard. Il semble clair, rétrospectivement, que cette nomination a constitué un élément-clé du repositionnement de Métro. Ayant œuvré pendant quelques années chez Provigo et y ayant occupé un poste de haut dirigeant, le futur PDG de Métro-Richelieu inc. semblait tout désigné pour mener la barque dans une période de déploiement des activités du distributeur. Le candidat pressenti aurait toutefois posé certaines conditions à son embauche, dont une qui allait avoir pour incidence de modifier substantiellement le visage du conseil d'administration : que les marchands-actionnaires y cèdent leur majorité. Il appert en outre que ces exigences ont été soutenues, voire devancées, par deux détenteurs des principaux blocs d'actions de l'époque soit la Caisse de dépôt et placement et Burnac Corp. Le journaliste Laurier Cloutier qualifiait alors le jeu de coulisse entre ces deux actionnaires qui auraient milité en faveur de Pierre H. Lessard – et de tout ce qu'impliquait sa nomination comme modification au contrôle de Métro – de tentative de « putsch »<sup>19</sup>. Les marchands-actionnaires détenaient alors toujours 58,6 % des droits de vote conférés par les actions. Une majorité d'entre eux plaidaient, semble-t-il, en faveur de Lionel Albert, un ex-vice-président. En dépit de tout cela, Lessard fut nommé et sa demande acceptée, en étant même mise par écrit à son contrat.

Ayant perdu leur majorité au conseil d'administration, les marchands-actionnaires pouvaient néanmoins toujours tabler sur celle dont ils jouissaient entre les actionnaires par le biais de leurs actions multivotantes. Mais, coup sur coup, deux années à peine après l'entrée en fonction de Lessard, l'émission d'importants blocs d'actions par Métro-Richelieu inc. a eu pour conséquence de diluer à tel point les actions de catégorie B que celles-ci se retrouvèrent en territoire minoritaire, avec 46,2 % des votes en septembre 1992. Pour la première fois en 45 ans, l'ascendant majoritaire des marchands-actionnaires sur l'organisation ne prévalait formellement plus.

Une série de modifications, notamment dans les règlements généraux, ont en outre accentué à partir de 1992 cette tendance à la baisse du poids des actions multivotantes dans l'actionnariat de Métro. À la suite du démantèlement de Steinberg et de son acquisition par Métro-Richelieu, le distributeur, soucieux d'intégrer les anciens détaillants franchisés ou affiliés de Steinberg à son enseigne, a d'abord entrouvert la porte afin qu'un détaillant puisse faire partie du groupe sans pour autant détenir d'actions de catégorie B. Une nouvelle convention d'association faisait son apparition dans les rapports entre le distributeur et les détaillants qu'il desservait. La direction de Métro aurait alors soulevé la possibilité que les établissements acquis de Steinberg puissent éventuellement être rachetés (de Métro-Richelieu inc.) par les marchands-actionnaires, et ce, dans un horizon de cinq ans. Un « engagement », indique le juge Mongeon, formulé dans la figure de style : « On verra »

---

19. CLOUTIER, Laurier. « La Caisse et Burnac Corp mijotent un putsch chez Métro-Richelieu », *La Presse*, 31 août 1990.

(Jugement Mongeon, 2011)<sup>20</sup>. Si cette dernière possibilité ne s'est jamais vraiment matérialisée, l'ouverture sur l'obligation pour les marchands de détenir des actions s'est par la suite agrandie. La nouvelle convention d'association, celle d'affiliation<sup>21</sup> qui s'ajoutait à celle de franchise et qui devait permettre l'intégration des magasins de Steinberg a rapidement eu une portée beaucoup plus large. Inscrite aux règlements généraux, elle permettait à l'exploitant d'un magasin d'une des bannières de Métro de se soustraire à l'obligation de détenir 2700 actions multivotantes, pour peu qu'il soit affilié ou franchisé.

Cette brèche dans la réglementation eut dans un premier temps peu d'impact réel. Pendant plusieurs années très peu de marchands, autres que ceux qui furent intégrés en provenance de Steinberg, se prévalurent en effet de la nouvelle réglementation. Mais, petit à petit, la donne changea. La brèche a fini par être exploitée de part et d'autre. La valeur de l'action n'ayant eu de cesse d'augmenter avec celle du capital requis pour la rénovation des magasins des marchands, certains d'entre eux ont manifesté à la direction le désir de se départir de leurs actions. Du statut de marchands-actionnaires, ils passeraient à celui de marchands affiliés, mettant la main sur le capital requis afin de revamper leur propriété, mais diluant d'autant plus au passage le poids des marchands dans l'actionnariat. Une proposition est à ce titre soumise en janvier 1996 par la direction au CA pour permettre ce type de changement. Le CA trancha et la proposition fut adoptée à neuf contre cinq. Désormais, la réglementation d'Épiceries Unis Métro-Richelieu inc. prévoyait que « tout actionnaire-banniéré puisse changer de mode d'exploitation de son commerce sous la bannière Métro ou toute telle autre bannière et devenir un marchand affilié aux conditions qui pourront être établies de temps à autre par ou sous l'autorité du comité exécutif et que, dans ces circonstances, il soit mis fin à l'entente d'adhésion entre cet actionnaire-banniéré et la compagnie et ses filiales » (Métro, résolution du 29 janvier 1996, cité dans le jugement Mongeon, 2011). Quelques mois plus tard, les administrateurs de la compagnie décidèrent de faire passer le nombre de votes de chacune des actions de catégorie B de 20 à 16. En septembre 1996, les actions multivotantes ne pesaient plus que pour 30,3 % des votes. Non seulement de plus en plus d'écueils se dressaient devant l'émission d'autres actions de ce type<sup>22</sup>, mais le distributeur procédait même à des ententes de gré à gré afin de convertir, non sans compensation, les actions des marchands-actionnaires en actions ordinaires de catégorie A, pour ensuite mettre en place en bonne et due forme un programme de rachat de ces actions<sup>23</sup>. La somme de ces mesures n'était pas sans affecter l'influence des marchands-actionnaires sur l'entreprise.

Même minoritaire, tant au conseil d'administration qu'au total des actions avec droit de vote, la seule présence d'un statut privilégié pour des actionnaires marchands constituait aux yeux de certains un véritable frein à la croissance continue du distributeur. C'est la conclusion à laquelle est notamment arrivée la firme d'investissement Nesbitt Burns, consultée par Métro en 1998. Dans un document remis au conseil d'administration, Nesbitt Burns critiquait notamment « une structure de capital complexe qui la rend moins attrayante pour certains partenaires stratégiques » (Nesbitt Burns, cité dans le jugement de 2011). L'identité de ces « partenaires stratégiques » n'est pas clairement établie : est-ce que ce sont des fonds de placement et autres investisseurs institutionnels? ou est-ce une chaîne de distribution alimentaire concurrente – et étrangère – intéressée par Métro?

20. Les termes entre guillemets sont exprimés tels quels au paragraphe 81. Voir en ligne : <http://canlii.ca/t/flhbs>

21. Notons que ce statut d'affilié à défaut d'impliquer une contrainte relative à la détention d'un bloc d'action de catégorie B, s'accompagne d'obligations de nature financière.

22. Un moratoire sur leur émission fut adopté par Métro en 1998.

23. <http://www.canlii.org/eliisa/highlight.do?text=Regroupement+des+marchands+actionnaires+Inc.&language=fr&searchTitle=Chercher+dans+les+collections+de+CanLII&path=/fr/qc/qccs/doc/2006/2006qccs5130/2006qccs5130.html>

Peu importe. L'épine qu'il fallait rapidement retirer du pied de Métro était désignée : les actions multivotantes de catégorie B. Des scénarios d'abolition de ces actions furent alors explorés.

La créature se retournait-elle contre ses créateurs? C'est de doute évidence ce que semblaient croire certains épiciers-actionnaires. Pour eux, un nouveau type de gouvernance s'était dessiné au fil des années, une gouvernance destinée :

- à limiter l'ascendant des marchands sur Métro;
- à éliminer le statut que leur confèrent les actions de catégorie B en les noyant dans la masse des autres actionnaires de Métro;
- à tenter de vendre l'entreprise au plus offrant.

Ces marchands s'allièrent alors en réunissant leur voix dans le Regroupement des marchands-actionnaires inc.

Eu égard au sort du dernier distributeur d'importance ayant toujours son siège social au Québec, l'appréhension de ces marchands porte à réfléchir. À l'époque, le président du conseil d'administration aurait été invité à rencontrer des représentants du groupe alimentaire Inter Marché de France (ITM) en prévision d'une éventuelle acquisition (Turcotte, 2003)<sup>24</sup>. Y avait-il anguille sous roche? Le fondateur du fonds détenteur du plus important bloc d'actions de l'entreprise, Stephen Jarislowsky, alimentait lui-même ces spéculations : « [Métro] does not have a long-term life as a solitary bachelor. It's an illusion to think that this little Quebec chain won't be left behind. », affirmait-il à l'époque (Jarislowsky cité par Black, 2001). Était-ce là simplement un type de discours servant à attirer des investisseurs désireux de capitaliser rapidement sur une éventuelle vente du distributeur québécois? Cette éventualité se retrouve dans l'univers des possibles. Quoi qu'il en soit, de l'Europe, le distributeur allemand Metro AG commandait à peu près au même moment une étude de faisabilité servant à analyser les bénéfices à tirer d'une éventuelle acquisition de la compagnie québécoise (Fournier, 2001).

Fondé au tournant de l'an 2000, le Regroupement avait pour mandat de défendre les intérêts des marchands-actionnaires auprès de la direction managériale. Au pire, il fallait juguler la tendance à la minorisation des marchands-actionnaires. Au mieux, l'inverser. Mais, autre coup de théâtre, en 2000, le CA adopte une résolution faisant passer le nombre de sièges réservés aux marchands de sept à cinq. « Toutes les pièces sont en train d'être mises en place pour la vente de Métro », affirmait alors Jean Fournier du Regroupement (cité dans *La Presse*, 23 novembre 2000).

Le renouvellement du mandat de Pierre H. Lessard allait être le déclencheur d'un choc des visions : « Une bataille à finir avec la direction de Métro » selon le Regroupement. De son côté, Jarislowsky annonce aussi ses couleurs : il votera pour Lessard. Des analystes s'attendent à ce que la plupart des investisseurs institutionnels aient la même inclination (Gibbens, 2001). L'incertitude qui plane autour de l'avenir du dernier distributeur alimentaire québécois n'est pas sans ajouter au suspense qui rend de nombreux acteurs du Québec agroalimentaire aux abois. Du côté de l'UPA, le cœur, mais aussi la tête, balance du côté des marchands-actionnaires. « Les marchands Métro proposent un plan de développement et un mode de propriété différent. Nous avons comme une

24. <http://www.ledevoir.com/non-classe/18802/les-marchands-metro-poursuivent-pierre-lessard>



sympathie pour cette position, d'autant plus qu'**ils sont installés dans les régions autant que dans les villes** » (propos de Jean Larose, cité par Turcotte, 2001) (nous soulignons).

Chez les transformateurs, on suit aussi les événements de près. Conscient de la consolidation croissante du secteur, l'Association des manufacturiers de produits alimentaires du Québec (AMPAQ) n'en espère pas moins que, quelle que soit l'issue du vote, Métro continue de croître, mais en conservant son siège social à Montréal, car « **cela avantagerait le Québec** », dit à cet égard le président de l'AMPAQ (cité par Turcotte, 2001; nous soulignons).

L'assemblée des actionnaires de janvier 2001 a tranché : 38 % d'un côté contre 62 % de l'autre. Pierre H. Lessard est renommé et son équipe de direction est, manifestement, bien en selle. L'année suivante, sa rémunération globale atteindra 28 millions \$.

La dilution grandissante des actions multivotantes continua de marquer la structure actionnariale de Métro. Toujours au début des années 2000, un programme est mis en œuvre par lequel le distributeur finançait les marchands désireux de rénover leur magasin. En retour, et c'était là une condition sine qua non du programme, ils devaient convertir en actions de catégorie A une partie de leurs actions de catégorie B. Ce programme diminua inévitablement – et significativement le pourcentage d'actions multivotantes des marchands-actionnaires. Au prorata, le vote conféré à ces actions passa alors de 26,6 % à 16,8 %. Plusieurs marchands décidèrent de se prévaloir de l'offre de Métro et de modifier leur statut dans l'entreprise. Cent cinquante magasins ont ainsi été rénovés.

Défais sur le plan interne, les marchands-actionnaires du Regroupement décidèrent dès lors de déplacer le conflit sur le champ juridique en intentant une poursuite contre Métro. La requête est déposée en 2003. Sur le fond, une décision fut rendue huit ans plus tard, soit en 2011. Ces marchands reprochaient entre autres choses à Métro un « comportement [...] vis [ant] à diminuer le nombre de votes des clients-actionnaires, limitant ainsi leur pouvoir décisionnel » [...] « [d']administre [r] et [de] gère [r] l'entreprise non pas selon les termes de sa mission originale, de nature quasi coopérative, mais comme une société purement capitaliste, autocratique et intransigeante ». On l'accusait en outre de ni plus ni moins avoir dans le passé « cherch [er] à vendre l'entreprise à des intérêts étrangers, alors que les clients-actionnaires ignoraient tout de ces démarches... » (Jugement Mongeon, 2011)<sup>25</sup>. Ils demandaient à la Cour qu'elle oblige Métro à faire en quelque sorte marche arrière afin de rétablir le poids des marchands-actionnaires dans l'orientation de l'entreprise, en lui faisant retrouver l'esprit quasi coopératif qui prévalait au départ. On exigeait pour ce faire l'abrogation de certaines des transformations réglementaires relatives à l'actionnariat<sup>26</sup>. On souhaitait revenir aux règlements de 1992, jugeant tous les autres règlements ayant trait à l'actionnariat des marchands nuls et nonavenus.

Du côté de l'administration, on affirmait plutôt que c'était pour faire face à la concurrence que ces dispositions avaient été adoptées. Afin que Métro ait les reins assez solides pour mettre en vigueur ses différents plans d'expansion, il fallait faire un appel massif à l'épargne. Cela devait nécessairement se traduire par l'arrivée de nouveaux actionnaires dont des investisseurs institution-

25. Ces propos du juge Mongeon résument les récriminations exprimées par le Regroupement devant la Cour.

26. C'est dans ces termes qu'est résumée cette requête du Regroupement des marchands-actionnaires par le juge Mongeon en 2007 : « l'annulation de certaines résolutions [de Métro] ayant pour effet d'enlever à ses membres actionnaires le pouvoir et le poids qu'ils détenaient antérieurement et de revenir à la structure d'actionnariat et de composition du conseil d'administration qui prévalait avant les changements corporatifs reprochés » (Jugement Mongeon, 2007). En ligne : <http://canlii.ca/t/1s2td>

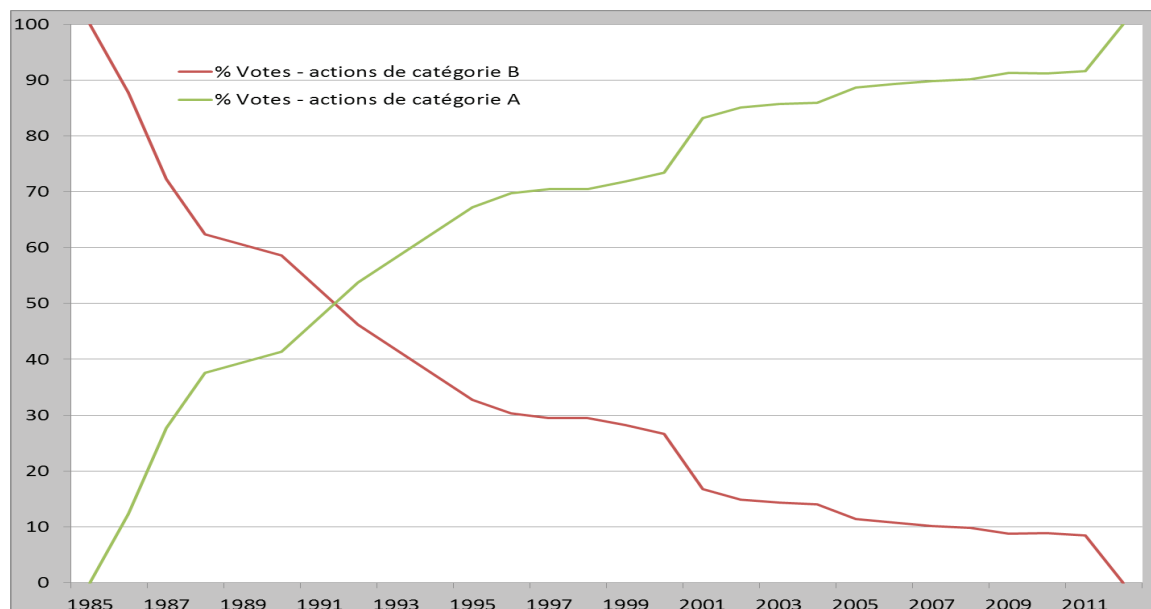
nels, comme des fonds de placement. La stratégie à faire valoir : « une maximisation de la valeur de l'action A de Métro » (Jugement Mongeon, 2007).

Sur de nombreux points, la décision du juge Mongeon n'a reconnu le Regroupement qu'à titre de mandataire, titre ne l'habilitant pas à se réclamer de droits au nom des marchands-actionnaires. Presque un à un, les arguments avancés par le Regroupement ont finalement été rejetés par la Cour supérieure. Souscrivant à l'idée selon laquelle ce sont les conditions du marché qui ont mené aux transformations de l'actionnariat de Métro, le juge a soutenu au paragraphe 315 que « la diminution progressive du pouvoir des marchands-actionnaires provient des nouvelles conditions du marché, des émissions d'actions, des appels publics à l'épargne, des exigences des investisseurs et non d'actes abusifs de la part de l'entreprise envers les marchands-actionnaires B » (Jugement Mongeon, 2011). Il poursuit dans cette veine au paragraphe suivant en avançant que : « Les marchands-actionnaires ne pouvaient espérer garder un contrôle quasi total de Métro et bénéficier du développement et de l'expansion de l'entreprise. Ils ont fait un choix et ont dû en payer le prix, mais, en contrepartie, Métro a pris une expansion très importante. Aujourd'hui, les marchands-actionnaires possèdent toujours leurs commerces d'alimentation qu'ils contrôlent sans partage et sont actionnaires d'une entreprise qui jouit d'une capitalisation boursière de l'ordre de près de 4,5 milliards de dollars. Sur ce plan, les marchands-actionnaires ont fortement bénéficié de l'ensemble des faits qu'ils reprochent à Métro » (Jugement Mongeon, 2011).

Entre le moment de la requête et celui du jugement, la glissade du poids des marchands-actionnaires (en frais de vote) n'a fait que continuer. Au 30 septembre 2006, ils n'avaient plus que 10,7 % des votes, soit le tiers du pourcentage qu'ils détenaient à peine cinq ans plus tôt. En décembre 2011, ce pourcentage était descendu à 8,4 % (voir le graphique 3 pour un aperçu sur toute la période).

### GRAPHIQUE 3

#### Pourcentage du vote des actionnaires selon le type d'action, Métro, de 1985 à 2012



Sources : De 1985 à 1992, jugement Mongeon; de 1995 à 2012, rapports annuels de Métro.

Le jugement de la Cour supérieure pose la question suivante : Métro serait-il le distributeur qu'il est aujourd'hui, pratiquement deuxième en importance à travers le Canada, premier au Québec, n'eut été du coup de barre donnée par Pierre H. Lessard à la compagnie? Le visage de Métro aurait certainement été tout autre. Le conflit juridique dont Métro fut l'objet, conflit opposant sa direction d'un côté et des marchands-actionnaires de l'autre, a révélé des tensions entre des acteurs aux intérêts parfois opposés. S'étant dégagé de la sphère d'influence des marchands-actionnaires, des épiciers québécois, pour se rapprocher de celle des investisseurs institutionnels qui eux ne s'inscrivent pas directement dans le territoire habité, le distributeur prête-t-il désormais flanc à un contrôle étranger? C'est ce dont nous traiterons lors de la prochaine et dernière question.



# Structure et profil actuels du capital-actions de Métro

Lors de l'assemblée annuelle de Métro en 2012, les actionnaires ont décidé de mettre un trait sur la distinction ayant cours depuis 1986 entre les deux principales catégories d'actions. Les actions de catégorie B, offrant 16 votes par titre à leur détenteur, seront abolies<sup>27</sup>. Cette modification, conformément à la Loi sur les sociétés par actions en vigueur, devait avoir l'aval d'au moins les deux tiers (2/3) des détenteurs d'actions de catégorie B eux-mêmes. Ce qui fut le cas, après que la direction et des marchands-actionnaires se sont entendus. Après cette restructuration du capital-actions, le nombre de votes fut l'équivalent du nombre d'actions détenues par les marchands-actionnaires soit moins de 0,6 %. Annonçant son intention de procéder à la modification par l'entremise d'une circulaire de sollicitation de procuration de la direction, celle-ci incitait les actionnaires à accepter la modification jugeant que cela irait dans leur intérêt. Cette conclusion s'accompagnait de préoccupations « [d'] actionnaires, analystes et cabinets-conseils » à l'égard d'un double système de détention d'action et de votation. Selon plusieurs des parties intéressées, il fallait uniformiser la structure de l'actionnariat afin de favoriser « une maximisation de la valeur de l'action A de Métro », pour reprendre à nouveau les termes du juge Mongeon.

Ces termes sont bien pesés. Ils correspondent bien au modèle d'affaires privilégié depuis le milieu des années 1990, qui a placé l'objectif d'une maximisation de la « valeur actionnariale » au cœur des stratégies de gestion des entreprises (Fligstein, 2001; L'Italien, 2012). Mis en place à la faveur du processus de financiarisation des économies occidentales, ce modèle d'affaires a privilégié les dispositifs favorisant l'arrivée de grands gestionnaires de capitaux dans la structure financière des grandes entreprises, notamment par l'acquisition d'importants blocs de titres. Canalisant d'importantes liquidités, ces investisseurs institutionnels (fonds communs de placement, fonds de pension, sociétés d'assurance, etc.) ont induit la réorganisation de structures et de stratégies des entreprises, parmi lesquelles on peut relever :

- la création de nouveaux indicateurs financiers destinés aux actionnaires et analystes financiers, qui ne font pas partie des principes comptables généralement reconnus;
- un mode de rémunération des hauts dirigeants basé sur les revenus financiers (options d'achat d'actions et unités d'actions liées au rendement);
- une politique de rémunération des hauts dirigeants arrimée aux performances boursières de l'entreprise;
- une spécialisation des entreprises selon leur cœur de compétence, favorisant les processus d'évaluation financière des actifs;

---

27. Le terme « Compagnie » fut aussi remplacé par celui de « Société », reflétant les changements législatifs en la matière.

■ l'abolition des actions multivotantes, de manière à ce que « le principe “une action - une voix” » soit très largement appliqué (Latenois et Coriat, 2009)

■ la priorité mise sur la rentabilité des capitaux propres (« return on equity »), qui se traduit notamment par une distribution régulière de dividendes (ne suivant pas nécessairement les fluctuations des profits) et par une politique de rachats d'actions menant à un effet de rélution<sup>28</sup>.

Tous ces phénomènes reliés à la financiarisation des entreprises se manifestent avec une acuité telle dans Métro que le distributeur se présente en fait à l'analyse comme un cas typique de cette dynamique. Plusieurs tendances en vigueur dans la gestion de grandes entreprises « financiarisées », relevées dans la littérature savante par le biais d'études de cas ou d'études basées sur des données agrégées, sont aussi présentes dans Métro.

C'est du moins ce qui ressort d'un examen attentif des informations les plus importantes à cet égard contenues dans les rapports annuels remis aux actionnaires de 1997 à 2012<sup>29</sup>. À partir de 2004, en effet, il est explicitement indiqué que la gouvernance de Métro s'inscrit dans une optique de « valeur actionnariale » : « Notre vision est de créer de la valeur pour les actionnaires au fil du temps. La croissance des bénéfices, des dividendes et de la valeur de l'action est au cœur de nos préoccupations » (Rapport annuel, 2004). Cette même année, de nouveaux indicateurs financiers apparaissent dans les rapports annuels de Métro comme le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA). Issus des conventions produites par et pour la communauté financière, ces indicateurs marquent clairement le fait que Métro veut se positionner favorablement au sein des marchés financiers.

Quant à elle, la politique de distribution des dividendes s'est modifiée : de 15 % du bénéfice net que Métro prévoyait remettre à ses actionnaires en dividendes jusqu'en 1998, l'objectif passa à une fourchette située entre 15 % et 20 % par la suite. En 2004, seule la borne supérieure (20 %) fut maintenue (c'est elle qui prévaut toujours en 2012). Cela s'est évidemment traduit par une légère augmentation du taux de dividendes, comme le montre le graphique 4 à la page 30.

À cette politique de versement des dividendes, s'est ajoutée une autre forme de valorisation des actions : leur rachat pour leur élimination de la circulation. Un programme à cet égard fut mis en place à partir de 2004. Le résultat de ce programme fut, dans les cinq dernières années, spectaculaire. Le taux de rachat d'actions (valeur des actions rachetées/bénéfice net) s'établissait à 43 % en moyenne dans les cinq dernières années alors qu'il n'était que de 10,1 % dans les cinq premières années à l'étude, pour une différence de 32,9 %. En cumulant ces deux indicateurs, le taux (de dividendes + de rachat d'actions) s'est élevé en moyenne entre 2008 et 2012 à plus de 60 % des bénéfices nets. Il n'était que de 24,7 % de 1997 à 2001 (voir le graphique 4 et le tableau 3). Ce ne sont là que quelques exemples généralement associés à la « financiarisation » des entreprises, processus dominé par la mise en place d'une stratégie de maximisation de la valeur actionnariale<sup>30</sup>. L'action de Métro a significativement pris de la valeur au cours de la période (graphique 5).

28. Pour le dire avec Latenois et Coriat : « L'annulation des actions retirées de la circulation génère un “effet de rélution” à l'origine d'un gonflement mécanique du bénéfice net par action et de la rentabilité des capitaux propres, ce qui accroît l'attractivité du titre. En outre, l'annonce d'un programme de rachat d'actions se traduit couramment par une progression du cours de bourse supérieure à ce qu'elle aurait dû être sans cet événement » (Latenois et Coriat, 2009 : 31).

29. Ce sont là tous les rapports disponibles sur le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com), site duquel ces informations sont tirées.

30. Dans les tout derniers rapports annuels de la Société, on fait plutôt valoir que la valorisation de l'action sera tributaire du développement et de la croissance de l'entreprise : « Métro se concentre sur l'alimentation et nous poursuivons notre stratégie axée sur le client qui est soutenue par nos différents types de magasins, notre

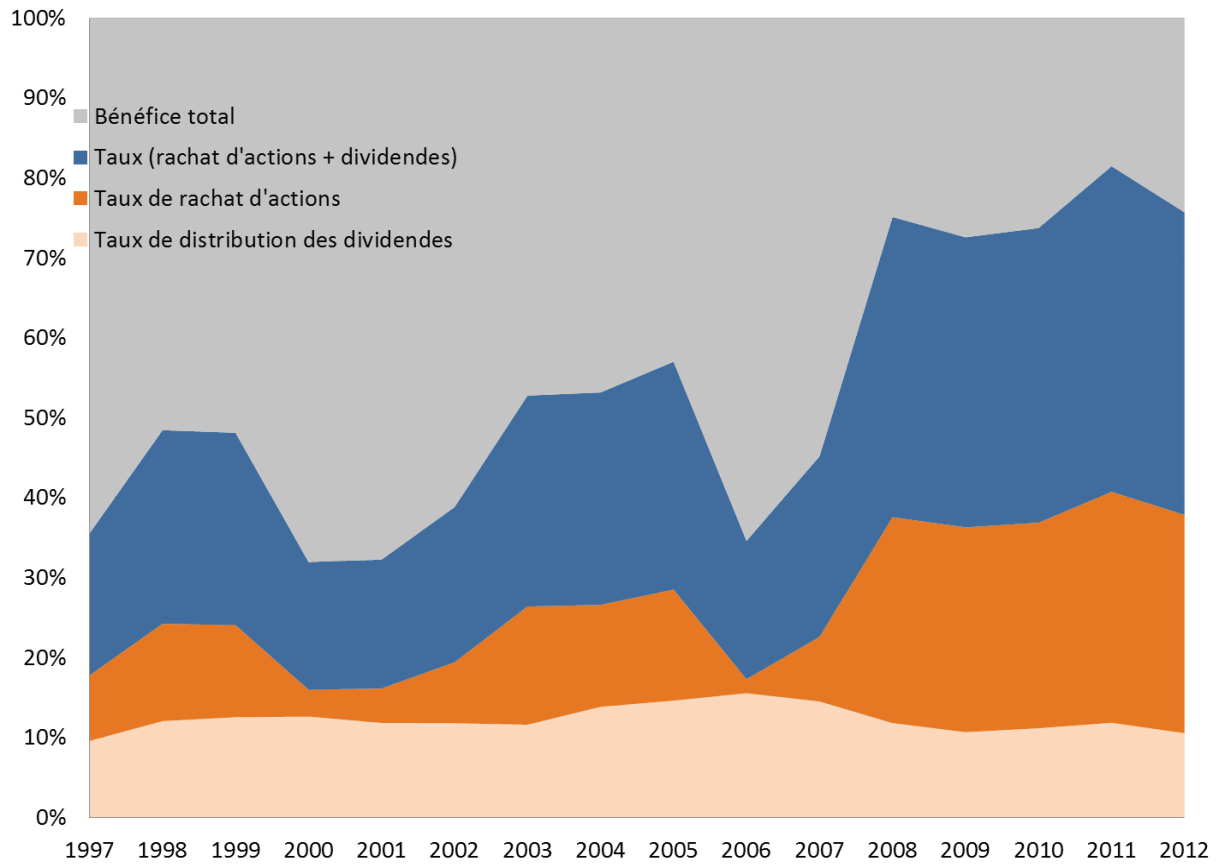
TABLEAU 3  
**Bénéfice net, dividende et rachat d'action, Métro, 1997-2012**

Années	Bénéfice net	Dividendes	Rachat d'actions (subalternes)	Taux de distribution des dividendes	Taux de rachat d'actions	Taux (rachat d'actions + dividendes)
	1	2	3	2/1	3/1	(2+3)/1
1997	66,2	7,7	6,6	11,6	10,0	21,6
1998	65,4	10,4	10,5	15,9	16,1	32,0
1999	76,4	12,6	11,6	16,5	15,2	31,7
2000	97,3	14,6	3,9	15,0	4,0	19,0
2001	122,8	17,3	6,3	14,1	5,1	19,2
2002	143,7	21,0	13,6	14,6	9,5	24,1
2003	166,3	26,2	33,4	15,8	20,1	35,8
2004	168,8	31,8	29,3	18,8	17,4	36,2
2005	190,4	38,9	37,0	20,4	19,4	39,9
2006	253,0	47,5	5,4	18,8	2,1	20,9
2007	276,6	51,8	28,9	18,7	10,4	29,2
2008	292,7	55,3	120,7	18,9	41,2	60,1
2009	354,4	59,3	142,5	16,7	40,2	56,9
2010	391,8	69,2	159,5	17,7	40,7	58,4
2011	386,3	77,1	188,3	20,0	48,7	68,7
2012	489,3	82,9	215,0	16,9	43,9	60,9

Notes : Nous présentons pour chaque année les données se retrouvant dans les rapports financiers annuels correspondants.  
Sources : Rapports annuels de Métro, de 1997 à 2012

offre supérieure de produits frais et nos programmes de fidélisation. À tous les échelons de l'organisation, nous cherchons à développer des relations plus étroites avec nos clients, à accroître l'efficacité de nos activités d'exploitation, à faire preuve de discipline en matière d'investissement et à poursuivre notre croissance en élargissant notre clientèle et en établissant des occasions d'acquisition. Nous croyons que c'est de cette façon que nous continuerons à développer notre entreprise et à générer de la valeur pour nos clients et pour nos actionnaires » (METRO. *Rapport annuel*, 2012). D'abord la croissance de l'entreprise, ensuite celle de la valeur des actions.

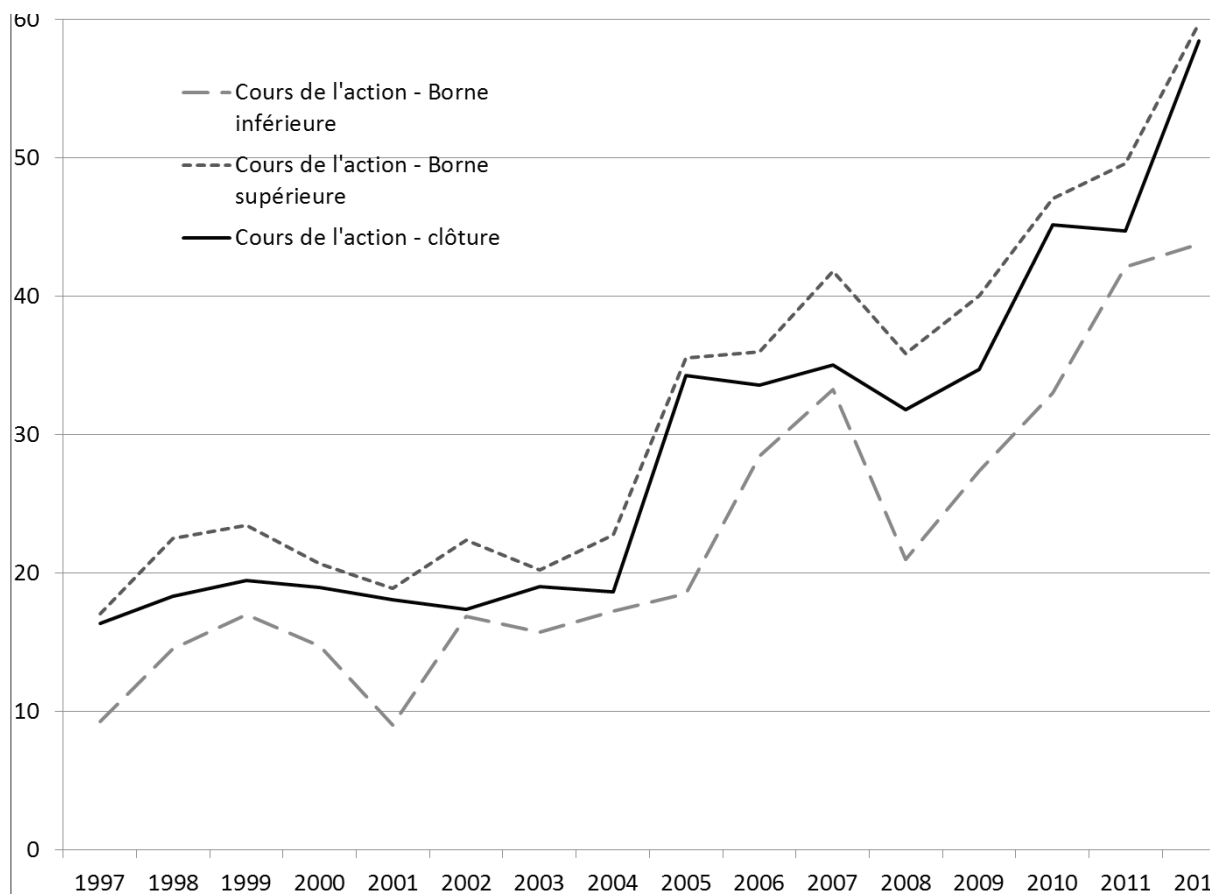
**GRAPHIQUE 4**  
**Taux de dividende et de rachat d'action en rapport**  
**au bénéfice net, Métro, 1997-2012**



Notes : Nous présentons pour chaque année les données se trouvant dans les rapports financiers annuels correspondants.  
 Sources : Rapports annuels de Métro, de 1997 à 2012.

## GRAPHIQUE 5

### Évolution du cours de l'action de Métro de 1997 à 2012



Notes : Nous présentons pour chaque année les données se retrouvant dans les rapports financiers annuels correspondants.  
Sources : Rapports annuels de Métro, de 1997 à 2012.

De toute évidence, une plus grande présence d'investisseurs institutionnels dans l'actionnariat de Métro a accompagné ces transformations. Les quatre tableaux suivants, qui font état de la principale portion de l'actionnariat de l'entreprise depuis 2004, témoignent de cette recomposition du bloc de contrôle de Métro. On portera plus précisément l'attention sur trois éléments importants de ces tableaux :

- d'abord sur le territoire d'appartenance des investisseurs composant ce bloc de contrôle, où l'on voit le poids des investisseurs enregistrés au Québec diminuer à vue d'œil;

- ensuite sur le type d'investisseurs intéressés par une participation au contrôle de Métro, où l'on constate le retrait d'investisseurs associés à l'économie réelle au profit de l'hégémonie progressive des gestionnaires de fonds;

- enfin la stratégie de sortie de la Caisse de dépôt et placement hors du bloc de contrôle de Métro, sortie qui permet précisément l'entrée de puissants gestionnaires de fonds étrangers ( voir le tableau 4 à la page suivante :

TABLEAU 4  
Principaux actionnaires de Métro, décembre 2004

Nom de l'actionnaire	Nombre d'actions	Pourcentage	Type d'investisseur	Ville	Nationalité*
Jarislowsky Fraser, Ltd.	18 675 783	19,51	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
Fidelity Management & Research Company	11 475 700	11,99	Gestionnaire de fonds	Boston	États-Unis
Invesco Canada Ltd.	6 457 900	6,75	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
Regroupement des Marchands Actionnaires, Inc	4 904 610	5,12	Compagnie		Québec
Caisse de Depot et Placement du Quebec	4 593 700	4,80	Fond de pension	Montréal	Québec
CPP Investment Board	1 054 000	1,10	Fond de pension	Toronto	Canada
Fiera Sceptre Inc.	901 800	0,94	Fond alternatif	Montréal	Québec
Burgundy Asset Management Ltd.	640 820	0,67	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
The Empire Life Insurance Company	556 900	0,58	Compagnie d'assurance	Toronto	Canada
Lessard (Pierre H)	350 000	0,37	Investisseur individuel		Québec
Standard Life Investments Inc.(Canada)	311 900	0,33	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
Sanford C. Bernstein & Co., L.L.C.	268 400	0,28	Firme de recherche	New York	États-Unis
Chevrefils (Jacques)	232 097	0,24	Investisseur individuel		Québec
Gobeil (Paul)	228 800	0,24	Investisseur individuel		Québec
Scotia Asset Management L.P.	218 096	0,23	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
Autre Québec	512 837	0,53	NSP	NSP	NSP
Autre Canada sans le Québec	555 950	0,59	NSP	NSP	NSP
Autre monde	0	0	NSP	NSP	NSP
<b>Total des actions détenues</b>	<b>51 939 293</b>	<b>54,26</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires québécois</b>	<b>30 711 527</b>	<b>32,1</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires canadiens (sans Qc)</b>	<b>9 483 666</b>	<b>9,9</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires autres</b>	<b>11 744 100</b>	<b>12,3</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>

\*Le pourcentage offert par Thomson Financial est basé sur l'ensemble des actions en circulation et non sur celles détenues par des investisseurs les ayant déclarées auprès des autorités de régulation (qui sont les seules compilées par Thomson).

\*\*La nationalité des investisseurs fut établie par une recherche des auteurs dans les cas où cette information n'était pas rendue disponible par Thomson.

Source : Thomson Financial; compilation des auteurs.

TABLEAU 5  
Principaux actionnaires de Métro, décembre 2006

Nom de l'actionnaire	Nombre d'actions	Pourcentage	Type d'investisseur	Ville	Nationalité*
Jarislowsky Fraser, Ltd.	21 919 017	19,24	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
Great Atlantic & Pacific Tea Co Inc	18 081 645	15,87	Compagnie	Montvale	États-Unis
Fidelity Management & Research	12 230 500	10,73	Gestionnaire de fonds	Boston	États-Unis
Regroupement des Marchands Actionnaires, Inc	2 042 049	1,79	Compagnie		Québec
British Columbia Investment Management Corp.	1 558 940	1,37	Fond de pension	Victoria	Canada
Standard Life Investments Inc.(Canada)	721 744	0,63	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
Fiera Capital Inc.	637 700	0,56	Fond alternatif	Montréal	Québec
Picton Mahoney Asset Management	581 193	0,51	Fond alternatif	Toronto	Canada
QV Investors Inc.	531 900	0,47	Gestionnaire de fonds	Calgary	Canada
IA Clarington Investments, Inc.	457 100	0,40	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
Lessard (Pierre H)	350 000	0,31	Investisseur individuel		Québec
Monrusco Bolton Investments Inc.	320 600	0,28	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
Sanford C. Bernstein & Co., L.L.C.	319 193	0,28	Firme de recherche	New York	États-Unis
Gobeil (Paul)	226 800	0,20	Investisseur individuel		Québec
Bissett Investment Management Ltd.	221 300	0,19	Gestionnaire de fonds	Calgary	Canada
Autre Québec	194 812	0,16	NSP	NSP	NSP
Autre Canada sans le Québec	1 069 440	0,95	NSP	NSP	NSP
Autre monde	264 569	0,23	NSP	NSP	NSP
<b>Total des actions détenues</b>	<b>61 728 502</b>	<b>54,18</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires québécois</b>	<b>26 869 822</b>	<b>23,6</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires canadiens (sans Qc)</b>	<b>3 962 773</b>	<b>3,5</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires autres</b>	<b>30 895 907</b>	<b>27,1</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>

\*Le pourcentage offert par Thomson Financial est basé sur l'ensemble des actions en circulation et non sur celles détenues par des investisseurs les ayant déclarées auprès des autorités de régulation (qui sont les seules compilées par Thomson).

\*\*La nationalité des investisseurs fut établie par une recherche des auteurs dans les cas où cette information n'était pas rendue disponible par Thomson.

Source : Thomson Financial; compilation des auteurs.

TABLEAU 6  
Principaux actionnaires de Métro, septembre 2009

Nom de l'actionnaire	Nombre d'actions	Pourcentage	Type d'investisseur	Ville	Nationalité*
Jarislowsky Fraser, Ltd.	21 919 017	20,06	Gestionnaire de fonds	Montreal	Québec
Fidelity Management & Research	12 140 445	11,11	Gestionnaire de fonds	Boston	États-Unis
Invesco Trimark Ltd.	3 159 388	2,89	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
CPP Investment Board	2 535 000	2,32	Fond de pension	Toronto	Canada
AGF Management Ltd.	1 962 865	1,80	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
Phillips, Hager & North Investment Management	1 829 000	1,67	Gestionnaire de fonds	Vancouver	Canada
British Columbia Investment Management Corp.	1 577 855	1,44	Fond de pension	Victoria	Canada
CIBC Global Asset Management Inc.	1 522 407	1,39	Gestionnaire de fonds	Montreal	Québec
Barclays Global Investors Canada Limited	1 513 447	1,39	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
Standard Life Investments Inc.(Canada)	1 373 215	1,26	Gestionnaire de fonds	Montreal	Québec
Pyramis Global Advisors, LLC	1 226 400	1,12	Gestionnaire de fonds	Smithfield	États-Unis
Lord, Abbett & Co. LLC	838 107	0,77	Gestionnaire de fonds	Jersey City	États-Unis
Caisse de Depot et Placement du Quebec	716 400	0,66	Fond de pension	Montreal	Québec
Jones Heward Investment Counsel Inc.	651 400	0,60	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
Natcan Investment Management Inc.	613 424	0,56	Gestionnaire de fonds	Montreal	Québec
Autre Québec	1 631 643	1,50	NSP	NSP	NSP
Autre Canada sans le Québec	7 209 133	6,6	NSP	NSP	NSP
Autre monde	3 168 266	2,86	NSP	NSP	NSP
<b>Total des actions détenues</b>	<b>65 587 412</b>	<b>60,03</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires québécois</b>	<b>27 776 106</b>	<b>25,4</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires canadiens (sans Qc)</b>	<b>20 438 088</b>	<b>18,7</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>
<b>Total - actionnaires autres</b>	<b>17 373 218</b>	<b>15,9</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>

\*Le pourcentage offert par Thomson Financial est basé sur l'ensemble des actions en circulation et non sur celles détenues par des investisseurs les ayant déclarées auprès des autorités de régulation (qui sont les seules compilées par Thomson).

\*\*La nationalité des investisseurs fut établie par une recherche des auteurs dans les cas où cette information n'était pas rendue disponible par Thomson.

Source : Thomson Financial; compilation des auteurs.

TABLEAU 7  
Principaux actionnaires de Métro, décembre 2012

Nom de l'actionnaire	Nombre d'actions	Pourcentage*	Type d'investisseur	Ville	Nationalité**
Jarislowsky Fraser, Ltd.	14 089 375	14,60	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
Fidelity Management & Research Company	11 505 034	11,92	Gestionnaire de fonds	Boston	États-Unis
Pyramis Global Advisors, LLC	3 415 700	3,54	Gestionnaire de fonds	Smithfield	États-Unis
TD Asset Management Inc.	1 594 908	1,65	Gestionnaire de fonds	Calgary	Canada
CI Investments Inc.	1 281 600	1,33	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
William Blair & Company, L.L.C.	1 251 408	1,30	Gestionnaire de fonds	Chicago	États-Unis
Mackenzie Financial Corporation	1 194 716	1,24	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
Bissett Investment Management Ltd.	1 155 740	1,20	Gestionnaire de fonds	Montréal	Québec
BlackRock Asset Management Canada Limited	1 139 837	1,18	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
AGF Investments Inc.	974 754	1,01	Gestionnaire de fonds	Toronto	Canada
Autre	13 797 699	14,30	NSP	NSP	NSP
<b>Total des actions détenues</b>	<b>51 400 771</b>	<b>53,26</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>	<b>NSP</b>

\*Le pourcentage offert par Thomson Financial est basé sur l'ensemble des actions en circulation et non sur celles détenues par des investisseurs les ayant déclarées auprès des autorités de régulation qui sont les seules compilées par Thomson.

\*\*La nationalité des investisseurs fut établie par une recherche des auteurs dans les cas où cette information n'était pas rendue disponible par Thomson.

Source : Thomson Financial; compilation des auteurs.

Deux constats peuvent être établis face à ces transformations récentes du contrôle de la société Métro, constats qui touchent directement les capacités du Québec à assurer sa souveraineté alimentaire.

Le premier constat a trait à la vulnérabilité de Métro vis-à-vis d'une acquisition potentielle pouvant entraîner son siège social en dehors du Québec. Au nom de quel principe les gestionnaires

des principaux fonds formant ensemble le bloc de contrôle de la compagnie refuseraient-ils une offre publique d'achat (OPA), si celle-ci avait pour conséquence d'accroître la valeur de leurs actions. Pourquoi tiendraient-ils compte des craintes formulées de la part des fournisseurs québécois, qui verraient là un risque pour la continuation de leurs contrats d'affaires avec Métro? Considérant que ces fournisseurs sont des fermes et des transformateurs alimentaires dont l'importance est avérée pour le développement des milieux ruraux québécois, le statut de Métro à titre de dernier distributeur d'envergure nationale dont le siège social est toujours situé au Québec revêt une importance décisive en regard de la souveraineté alimentaire du Québec. Rappelons que le fondateur de l'organisation détenant le plus important bloc d'actions de l'entreprise, Stephen Jarislawsky, a déjà évoqué l'éventualité d'une telle offre d'achat pour Métro. Cela se comprend : à l'instar des autres investisseurs institutionnels privés avec lesquels il partage le bloc de contrôle de Métro, ce gestionnaire a des exigences de rendement qui peuvent avoir pour effets d'escamoter les conséquences économiques de longue portée associées à une pareille transaction.

Cela soulève un autre constat, qui est concomitant au premier : compte tenu de l'importance stratégique que revêt la distribution alimentaire pour la structuration du secteur agroalimentaire en général, il est surprenant qu'aucun fonds d'investissement dont le mandat implique le maintien de la société Métro au Québec ne soit présent dans le bloc de contrôle de cette société. N'y a-t-il aucun fonds d'investissement d'importance au Québec qui, attiré par les rendements intéressants de Métro, aurait simultanément un intérêt à maintenir l'indépendance de ce dernier distributeur alimentaire québécois? Il y en a au moins un, soit la Caisse de dépôt et placement du Québec. À ce titre, il est étonnant de constater que cette institution ne soit pas davantage impliquée au sein du capital-actions de Métro, alors même que cette entreprise présente un intérêt aussi bien sur le plan du rendement que sur celui du développement à long terme du Québec. Si la Caisse de dépôt et placement a déjà pris une participation financière au sein de Métro, cette participation n'apparaît pas avoir été structurante à long terme : si elle constituait l'actionnaire principal de Métro en 1993 en détenant 14,5 % du capital-actions (Le Droit, 1993), elle ne détenait plus que 0,66 % en 2009, étant du coup exclue du bloc de contrôle de la société. Alors que l'on connaît l'importance des prises de participation financière dans l'orientation des sociétés occupant un rôle déterminant pour l'économie, il y a lieu de penser que la Caisse aurait pu conserver une position dans le peloton de tête des actionnaires de Métro, de manière à consolider l'ancrage québécois du distributeur.



# Conclusion et propositions

Le contrôle de la distribution alimentaire est, nous l'avons vu, un enjeu de première importance pour l'économie québécoise en général et pour la souveraineté alimentaire en particulier. Parce que ce segment agit sur les chaînons en « amont » du secteur par le biais des politiques d'approvisionnement des distributeurs, il remplit des fonctions stratégiques vis-à-vis du développement des filières agroalimentaires sur tout le territoire du Québec. Aussi bien la production agricole que la transformation alimentaire sont directement affectées par les modèles d'affaires, les stratégies et les structures de la distribution alimentaire, et c'est la raison pour laquelle cette dernière peut être considérée comme l'acteur incontournable auquel devra s'adresser la future politique québécoise de la souveraineté alimentaire. Quatre propositions sont ici soumises pour assurer un développement du secteur en phase avec les priorités d'une politique de souveraineté alimentaire et l'intérêt national. Les deux premières touchent les conditions de conciliation des logistiques des systèmes centralisés de distribution et les besoins d'un ancrage territorial essentiel au commerce en circuit court et à l'agriculture de proximité. Les deux autres concernent les moyens de renforcer le contrôle et les moyens d'orienter le développement du secteur dans l'intérêt supérieur du Québec.

## Proposition 1

**Favoriser les achats locaux et régionaux de la part des détaillants alimentaires intégrés ou associés aux grandes chaînes de distribution alimentaire.**

Une intervention de l'État en la matière pourrait se décliner en trois mesures :

■ Exiger qu'une marge discrétionnaire minimale d'achat autonome (« non référencés » par les sièges sociaux) soit incluse aux contrats entre les détaillants (qu'ils soient propriétaires indépendants s'approvisionnant auprès d'une centrale, des propriétaires franchisés ou des gestionnaires d'une succursale) et les grands distributeurs. Cette marge, de l'ordre de 20 %, permettrait aux détaillants de procéder à des achats locaux et régionaux de denrées alimentaires et participerait au développement d'une économie agroalimentaire de proximité.

■ Établir que les achats locaux et régionaux doivent être exclus du calcul des taux de fidélité qui lient les détaillants aux sièges sociaux des distributeurs. Ces mesures incitatives qu'adoptent les distributeurs afin de favoriser la vente des produits référencés ne devraient pas se traduire en pénalité financière pour les détaillants qui procèdent à des achats locaux et régionaux.

■ Ces mesures devraient être complétées par l'octroi d'un crédit d'impôt établi en fonction de la valeur des achats hors bannières. Comme l'achat auprès de fournisseurs locaux et régionaux implique une charge de travail supplémentaire et importante pour les détaillants, ceux qui font ce choix devraient être encouragés.

Il est important de souligner que même si ces trois mesures ouvrent davantage la porte aux achats locaux et régionaux par les marchands détaillants ils ne les garantissent pas pour autant. De nombreuses contraintes organisationnelles découlant du roulement de milliers d'aliments sur les étagères pèsent sur la gestion quotidienne des détaillants, contraintes qui incitent bon nom-

bre d'entre eux à ne s'approvisionner qu'auprès d'un siège social d'un distributeur. La seconde recommandation a ainsi pour objectif de pallier aux limites de la première.

## Proposition 2

**Explorer la possibilité qu'un seuil minimum de produits alimentaires identifiés Aliments du Québec ou Aliments préparés au Québec soit offert dans les magasins de détail approvisionnés, en tout ou en partie, par un distributeur.**

Partant du pourcentage actuel de présence de produits québécois définissant le seuil minimal, des mesures devraient assurer une progression visant à atteindre un objectif de plus de 50 % sur un échéancier réaliste. L'Association des détaillants alimentaires du Québec (ADAQ) s'est, sur le principe, déjà prononcée en faveur d'une réglementation similaire portant sur un « seuil obligatoire d'approvisionnement de produits québécois » (ADAQ, 2007 : 12). L'établissement du seuil devra prendre en considération les règles du commerce international prévues par les accords supranationaux.

Avec les acquisitions de Provigo et de IGA par des groupes en provenance de l'extérieur du Québec, Métro constitue la dernière entreprise de distribution alimentaire d'importance stratégique située en territoire québécois. Cela signifie que les capacités endogènes de structuration du secteur agroalimentaire québécois reposent principalement sur les épaules d'un seul acteur. Or le modèle d'affaires de Métro a connu d'importantes transformations au cours des vingt dernières années, les stratégies de valorisation de ses actifs s'étant inscrites dans un processus de financiarisation. L'entrée massive d'investisseurs institutionnels dans la structure de propriété de la compagnie témoigne de ces transformations majeures. Si ces investisseurs amènent d'importants capitaux pouvant servir à la croissance du distributeur québécois, ils sont également porteurs de conventions issues de la communauté financière. Ces conventions, axées sur l'objectif d'une maximisation de la valeur actionnariale, ne visent pas le développement à long terme de l'agroalimentaire québécois et des municipalités qui en vivent.

Nous avons enfin soulevé le fait que, dans l'état actuel des choses, Métro est une entreprise vulnérable qui pourrait éventuellement faire l'objet d'une offre publique d'achat. Cette vulnérabilité tient à deux facteurs :

■ L'encadrement institutionnel actuel sur les OPA tend à confondre les intérêts des actionnaires d'une société à ceux de celle-ci considérée comme entité regroupant plusieurs parties prenantes, de sorte qu'un conseil d'administration peut difficilement refuser de soumettre aux actionnaires une OPA non sollicitée. Si l'arrêt de 2004 de la Cour suprême du Canada *Syndic des Magasins à rayons Peoples inc. c. Wise* présente une ouverture à cet égard<sup>31</sup>, aucune loi ne permet expressément de considérer l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes (employés, fournisseurs, communautés desservies, etc.) dans l'éventualité d'une OPA hostile.

■ La Caisse de dépôt et placement a quitté le bloc de contrôle de l'entreprise, privant du coup la société québécoise d'une capacité d'intervention sur la structure financière de Métro. Ce

31. « Il ne faut pas interpréter l'expression "au mieux des intérêts de la société", stipule l'arrêt de la Cour suprême, comme si elle signifiait simplement "au mieux des intérêts des actionnaires [...] pour déterminer s'il s'agit au mieux des intérêts de la société, il peut être légitime pour le conseil d'administration, vu l'ensemble des circonstances dans un cas donné, de tenir compte notamment des intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des créanciers, des consommateurs, des gouvernements et de l'environnement" » (*Syndic des Magasins à rayons Peoples Inc. c. Wise*, 2004 : §42).

bloc de contrôle était, à la fin de l'année 2012, détenu par des investisseurs institutionnels privés qui, par-delà leurs différences organisationnelles, partagent des objectifs financiers similaires. Il est difficile de penser que ces investisseurs refuseraient une OPA sur Métro si l'offre s'avérait, au final, intéressante sur le plan financier.

L'adoption d'une loi permettant expressément la considération de l'ensemble des parties prenantes lors d'une OPA non sollicitée offrirait aux conseils d'administration un outil juridique puissant pouvant servir à bloquer les prises de contrôle hostiles. Rappelons d'ailleurs qu'une telle réglementation est souhaitée par le directeur général de Métro. Plusieurs zones d'ombres entourent toutefois l'application d'une telle loi, notamment en regard de son impact sur l'investissement. Tout en considérant l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes, Québec devrait d'abord saisir l'occasion que lui offrent les autres leviers dont il dispose et lui permettant de préserver les sièges sociaux des « fleurons » québécois fortement enracinés dans les régions.

Afin de contribuer aux débats en cours sur la souveraineté alimentaire et le maintien des sièges sociaux au Québec, deux autres propositions sont ici avancées afin de donner à la société québécoise les moyens de préserver des entreprises stratégiques et de conserver une capacité d'intervention sur l'orientation du développement de ce segment hautement stratégique pour l'ensemble du secteur.

### **Proposition 3**

**La Caisse de dépôt et placement du Québec devrait jouer un rôle plus important dans l'entreprise Métro.**

Le fait que la Caisse a déjà été, notamment en 1993, l'actionnaire principal de Métro en détenant près de 14,5 % des parts indique que la réflexion stratégique qui précède a déjà été faite à une autre époque et qu'elle a mené à des prises de participation financière. Dans le contexte actuel, cette réflexion mérite d'être reprise et actualisée afin que la Caisse évalue l'ensemble des moyens dont elle dispose pour pouvoir agir de manière stratégique sur le contrôle de Métro, à commencer par les actions. Cela serait d'autant plus justifiable que Métro présente des caractéristiques qui coïncident pleinement avec les deux mandats de la Caisse – soit l'obtention d'un rendement optimal sur le capital investi et une contribution importante au développement économique du Québec. La présence forte de la Caisse dans l'actionnariat de Métro permettrait de garantir le maintien de l'entreprise au Québec, en plus de faciliter l'implantation d'une approche intégrée quant au développement à long terme de la filière.

### **Proposition 4**

**Création d'un fonds d'investissement agroalimentaire québécois capitalisant l'épargne salariale des employés de la chaîne de valeur pourrait entrer dans l'actionnariat de Métro.**

L'organisation et la canalisation de l'épargne salariale sont sans contredit deux des principaux enjeux économiques en ce début de 21<sup>e</sup> siècle. Si l'épargne salariale est bien souvent gérée selon des critères axés sur la performance financière, elle peut être administrée en fonction de l'impact socio-économique qu'elle est susceptible de provoquer en étant investie stratégiquement. Ainsi, les acteurs de l'ensemble du secteur de l'agroalimentaire sont-ils invités à entreprendre une réflexion approfondie sur la pertinence de la création d'un fonds d'investissement dans lequel pourrait être capitalisée une part de l'épargne salariale accumulée dans les caisses de retraite des entreprises qui

le composent. Ce fonds, qui permettrait de générer un rendement intéressant en étant investi au moment opportun, permettrait d'agir sur des maillons décisifs de ce secteur, de manière à en maîtriser l'évolution. L'un de ces maillons pourrait précisément être la structure financière de Métro. En investissant dans le capital-actions de Métro, ce fonds donnerait un levier de premier plan au monde agroalimentaire québécois lui permettant de maintenir le siège social de Métro au Québec et pourrait même contribuer à améliorer les rapports entre la distribution et les autres segments du secteur. La maîtrise du modèle de développement agroalimentaire au Québec ne peut être assumée seule par le gouvernement du Québec : c'est à l'ensemble des parties prenantes de ce modèle de se mobiliser et de veiller à leurs intérêts.

# Bibliographie

ANONYME. « La Caisse de dépôt et placement du Québec devient le principal actionnaire de Métro-Richelieu », *Le Droit*, 24 février 1993, p. 20.

ASSOCIATION DES DÉTAILLANTS ALIMENTAIRES DU QUÉBEC. *Recommandations*, Mémoire présenté dans le cadre de la Commission sur l'avenir de l'agriculture et de l'agroalimentaire du Québec, septembre 2007.

AVNIMELECH, Gil et Maryann FELDMAN. « The regional context of corporate spawning », *Actes du colloque Opening Up Innovation : Strategy, Organization and Technology*, Imperial College London Business School, Juin 2010.

BECKSTEAD, Desmond et W. Mark BROWN. *L'emploi dans les sièges sociaux au Canada, de 1999 à 2005*, Statistique Canada, Division de l'analyse microéconomique (11-624-MIF2006014 au catalogue), 2006, 20 p.

BÉLAIR, Gérard. *Chronologie des épiciers en gros et des détaillants au Québec. Une rétrospective de la fondation, du développement, de l'évolution des principales entreprises de gros et de détail des origines à nos jours*, Association des épiciers en gros de la province de Québec, Montréal, 1983, 135 p.

BLACK, Peter. « Quebec does part to feed Canada », *The New Brunswick Telegraph Journal*, 26 janvier 2001.

BLENKER, A. et coll. *Corporate Headquarters and Professional Services in the Minneapolis-St. Paul Region : Recommendations for enhancing our economic competitiveness*, Hubert H. Humphrey School of Public Affairs, University of Minnesota, 2012.

BLOOM, Michael et Michael GRAN, « Valuing Headquarters (HQs): Analysis of the Role, Value and Benefit of HQs in Global Value Chains », dans SYDOR, Aaron, sous la dir. de. *Global value chain : impacts and implications*, Trade policy research, Gouvernement du Canada, 2001.

BRYSON, John R. et coll. , « The creation and growth of small business service firms in post-industrial Britain », *Small Business Economics*, vol. 9, no 3, 45-60, 1997.

CLOUTIER, Laurier. « La Caisse et Burnac Corp mijotent un putsch chez Métro-Richelieu », *La Presse*, 31 août 1990.

CLOUTIER, Laurier. « La querelle s'envenime chez Métro », *La Presse*, 23 novembre 2000.

CONSEIL CANADIEN DES DISTRIBUTEURS EN ALIMENTATION (CCDA). *L'avenir de l'agroalimentaire québécois : l'importance d'un partenariat réaliste et durable*, Mémoire présenté dans le cadre de la Commission sur l'avenir de l'agriculture et de l'agroalimentaire québécois, Montréal, 2007.

COUR SUPÉRIEURE DU QUÉBEC (CHAMBRE COMMERCIALE). *Regroupement des marchands actionnaires inc. c. Métro inc. (dossiers 500-17-013928-034 et 500-11-026678-058; juge Robert Mongeon) (CanLII)* [En ligne] [<http://canlii.ca/t/flhb>] (Consulté le 2012-11-21).

COUR SUPRÊME DU CANADA. *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise, 2004 CSC 68 (CanLII), [2004] 3 RCS 461*, [En ligne] [<http://canlii.ca/t/1j0w8>] (Consulté le 2013-03-05).

DAVIS, James C. et J. Vernon HENDERSON. « The agglomeration of headquarters », *Regional Science and Urban Economics*, vol. 38, 445–460, 2008.

DISCHINGER, Matthias et Nadine RIEDEL. *There's No Place Like Home : The Profitability Gap between Headquarters and their Foreign Subsidiaries*, Munich Discussion Paper, Department of Economics, Munich, 2009.

DUPONT, David. *Une brève histoire de l'agriculture au Québec. De la conquête du sol à la mondialisation*, Montréal, FIDES, 2009, 232 p.

DUPONT, David. « Valeur ajoutée » : Graal du repositionnement stratégique de l'industrie agro-alimentaire québécoise, *Revue Interventions économiques*, [En ligne] 44, 2012. [<http://interventionseconomiques.revues.org/1498>].

DUPONT, David et Robert LAPLANTE. *Le rapport Pronovost : un diagnostic partiel, une analyse tronquée*, Rapport de recherche de l'IRÉC, Montréal, [En ligne], 2010, 78 p. [[http://www.irec.net/upload/File/rapport\\_pronovost\\_novembre\\_2010.pdf](http://www.irec.net/upload/File/rapport_pronovost_novembre_2010.pdf)]

FLIFSTEIN, Neil. *The Architecture of Markets*, Princeton, Princeton University Press, 2000.

FOURNIER, Jean. « Quel avenir pour Métro?: Le Québec sera-t-il expulsé de sa propre table? », *La Presse*, 30 janvier 2001.

FRIGON, Gaétan. *Provigo : un désastre signé Loblaws*, [En ligne], 2011. [<http://gaetanfrigon.com/provigo-un-desastre-signe-loblaws/>].

GIBBENS, Robert. « Jarislowsky backs ceo in dispute », *The National Post*, 20 janvier 2001.

GUPTILL, Amy et Jennifer L. WILKINS. « Buying into the food system: Trends in food retailing in the US and implications for local foods », *Agriculture and Human Values*, vol. 19, 39–51, 2002.

KAHN, Barbara E. et Leigh MCALISTER. *Grocery Revolution: The New Focus on the Consumer*, New York, Addison-Wesley, 1997.

LANTENOIS, Christopher et Benjamin CORIAT. *Montée des investisseurs institutionnels non résidents, mutations du « corporate governance » et stratégies d'entreprise. Évaluation et analyse à partir d'un panel de firmes françaises et allemandes (1999-2007)*, Document de travail du Centre d'économie de l'Université Paris-Nord, N° 2009-18, 2009.

LINDAHL, David P. et William B. BEYERS. « The creation of competitive advantage by producer service establishments », *Economic Geography*, vol. 75, no 1, 1-20, 1999.



L'ITALIEN, François. *L'accaparement des terres et les dispositifs d'intervention sur le foncier agricole. Les enjeux pour l'agriculture québécoise*, Rapport de recherche de l'IRÉC, Montréal, [En ligne], 2012, 43 p. [[http://www.irec.net/upload/File/achatdes\\_terresmars2012.pdf](http://www.irec.net/upload/File/achatdes_terresmars2012.pdf)].

L'ITALIEN, François. *Bébémoth Capital. Contribution à une théorie dialectique de la financiarisation de la grande corporation*, thèse de doctorat, Faculté des sciences sociales, Université Laval, 2012.

MERCURE, Daniel. « Les nouvelles dynamiques du travail : du fordisme à l'impartition flexible », *Laval théologique et philosophique*, premier trimestre, 2000.

MÉTRO. *Rapports annuels*, 1997 à 2012.

MILKE, Mark (2011), « Investissement étranger et protectionnisme », dans *Perspectives*, [En ligne] Institut Fraser, 2011. [<http://www.fraserinstitute.org/uploadedFiles/fraser-ca/Content/research-news/research/articles/investissement-etranger-et-protectionnisme.pdf>].

MINISTÈRE DE L'AGRICULTURE, DES PÊCHERIES ET DE L'ALIMENTATION DU QUÉBEC (MAPAQ). « La dynamique de la distribution alimentaire, d'hier à aujourd'hui. Une meilleure compréhension de l'évolution de la distribution alimentaire au Québec et de la place des acteurs actuels », *Bioclips +*, vol. 5, no 1, avril 2007.

MINISTÈRE DE L'AGRICULTURE, DES PÊCHERIES ET DE L'ALIMENTATION DU QUÉBEC (MAPAQ). *Guide d'accès au marché du détail*, Transformation alimentaire Québec (TAQ), Gouvernement du Québec, Québec, 2008.

MINISTÈRE DE L'AGRICULTURE, DES PÊCHERIES ET DE L'ALIMENTATION DU QUÉBEC (MAPAQ). *Bottin statistique de l'alimentation*, Gouvernement du Québec, Québec, 2010.

MINISTÈRE DE L'AGRICULTURE, DES PÊCHERIES ET DE L'ALIMENTATION DU QUÉBEC (MAPAQ). *Activité bioalimentaire au Québec en 2011*, Gouvernement du Québec, Québec, 2012.

POULIOT, François. « Stephen Jarislowsky et Claude Béland critiquent la Caisse », *Le Soleil*, 18 décembre 2003.

QUÉBEC. *Loi sur les compagnies*, LRQ, Québec.

LESSARD, Rénald et Michel SIMARD. « Wilfrid-Étienne Brunet, fondateur des pharmacies Brunet », *Cap-aux-Diamants : la revue d'histoire du Québec*, vol. 4, n° 4, 1989, p. 64.

RENAUD, Carl. « Provigo s'invite dans la campagne », *Canal Argent*, [En ligne], 22 août 2012. [<http://fr.canoe.ca/cgi-bin/imprimer.cgi?id=1189805>].

SCOTT, A. J. « Flexible production systems and regional development: the rise of new industrial spaces », *North America and Western Europe International Journal of Urban and Regional Research*, 12, 171-86, 1988.

SOBEY'S-QUÉBEC. [*Document sans titre*], mémoire présenté dans le cadre de la Commission sur l'avenir de l'agriculture et de l'agroalimentaire québécois, 13 février 2007.

TURCOTTE, Claude. « Chaîne d'alimentation Métro. L'affrontement prend une dimension politique », *Le Devoir*, 11 janvier 2001.

TURCOTTE, Claude. « Les marchands Métro poursuivent Pierre Lessard », *Le Devoir*, [En ligne], 22 janvier 2003. [<http://www.ledevoir.com/non-classe/18802/les-marchands-metro-poursuivent-pierre-lessard>]

WANNER, Herbert. « Global and Regional Corporate Headquarters » *Switzerland Business and Investment Handbook*, 2006.



# Annexes

## Liste des tableaux

Tableau 1 : Part des produits de marque des distributeurs (MDD) (par rapport aux autres marques) selon les pays et comparatifs au niveau du prix, 2005. . . . .	9
Tableau 2 : Principaux distributeurs alimentaires nord-américains . . . . .	18
Tableau 3 : Bénéfice net, dividende et rachat d'action, Métro, 1997-2012 . . . . .	29
Tableau 4 : Principaux actionnaires de Métro, décembre 2004 . . . . .	32
Tableau 5 : Principaux actionnaires de Métro, décembre 2006 . . . . .	32
Tableau 6 : Principaux actionnaires de Métro, septembre 2009. . . . .	33
Tableau 7 : Principaux actionnaires de Métro, décembre 2012 . . . . .	33

## Liste des graphiques

Graphique 1 : Demande alimentaire, Québec, de 2007 à 2011 . . . . .	6
Graphique 2 : Vente dans le secteur bioalimentaire, Québec, 2010 et 2011 . . . . .	7
Graphique 3 : Pourcentage du vote des actionnaires selon le type d'action, Métro, de 1985 à 2012 . . . . .	25
Graphique 4 : Taux de dividende et de rachat d'action en rapport au bénéfice net, Métro, 1997-2012. . . . .	30
Graphique 5 : Évolution du cours de l'action de Métro de 1997 à 2012 . . . . .	31