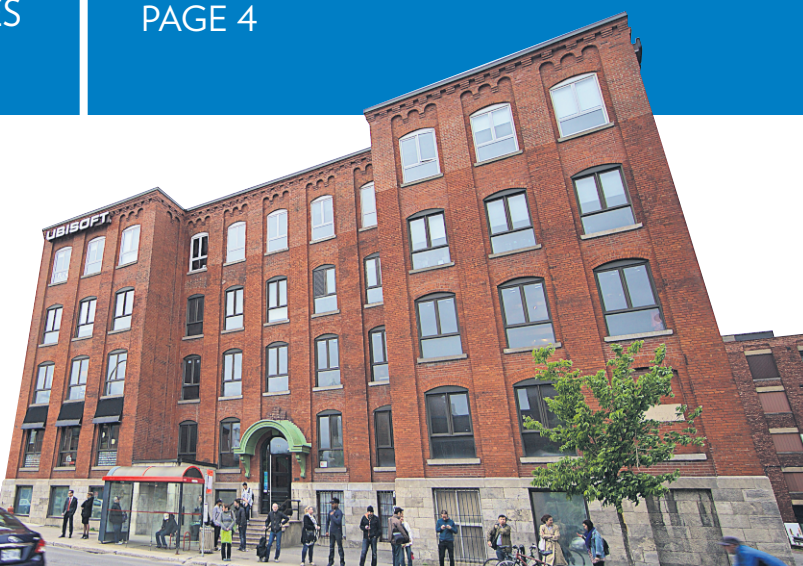




# AFFAIRES

VIVENDI  
UN ACQUÉREUR HOSTILE POUR UBISOFT?  
PAGE 2



↑ S&P TSX  
13 878,11  
+173,92 (+1,27 %)

↑ S&P 500  
2052,51  
+33,57 (+1,66 %)

↑ DOW JONES  
17 489,16  
+320,55 (+1,87 %)

↑ PÉTROLE  
45,41 \$US  
+0,21 \$US (+0,46%)

↑ DOLLAR  
76,30 ¢US  
+0,21 ¢US

RENDEMENT BOURSIER

## LES ENTREPRISES FAMILIALES, DES CHAMPIONNES

Le rendement boursier des entreprises contrôlées par des familles, qui sont nombreuses au Québec, est supérieur à celui des autres, constate la Banque Nationale, qui annonce la création d'un indice des entreprises familiales canadiennes pour suivre de près leur performance. À LIRE EN PAGE 3



Lino Saputo, président du C.A., et son fils Lino A. Saputo, Jr., chef de la direction et vice-président du C.A. de Saputo.

PHOTO DAVID BOILY, ARCHIVES LA PRESSE

### Expérience

Qu'est-ce qui vous donne confiance dans un monde en plein changement?

#sourcedeconfiance

## LA PRESSE AFFAIRES

## Vivendi convoite Ubisoft

JEAN-FRANÇOIS CODÈRE

Pour la deuxième fois en un peu plus d'une décennie, Ubisoft devra se défendre contre un acquéreur hostile. Après avoir repoussé avec succès l'américaine Electronic Arts, elle doit maintenant trouver une façon de faire de même avec une compatriote, Vivendi, qui a annoncé hier qu'elle était devenue son actionnaire numéro un.

Une semaine après avoir annoncé par voie de communiqué une prise de participation de 6,6 % dans Ubisoft et de 6,2 % dans Gameloft, Vivendi a récidivé hier pour indiquer que ces participations étaient maintenant de 10,39 % et de 10,2 % respectivement.

Ubisoft et Gameloft ont toutes les deux été fondées par les frères Guillemot et misent toutes les deux sur Montréal comme principal lieu de production.

Alors qu'il indiquait vaguement la semaine dernière qu'il agissait « dans le cadre du placement de ses liquidités », Vivendi précise cette fois que « ces investissements s'inscrivent dans une vision stratégique de convergence opérationnelle entre, d'une part, les contenus et plateformes de Vivendi et, de l'autre, les productions d'Ubisoft et Gameloft dans le domaine des jeux vidéo ».

Elle annonce aussi qu'elle « ne s'interdit pas d'augmenter sa participation dans ces deux sociétés en fonction des conditions de marché et se réserve la faculté, le moment venu, de demander à être représenté à leur conseil d'administration ».

Vivendi est notamment active dans la télévision et le cinéma (Canal+) ainsi que la musique (Universal). Elle était



PHOTO REUTERS

La française Vivendi a annoncé hier qu'elle est devenue le plus important actionnaire d'Ubisoft. La direction d'Ubisoft affirme cependant vouloir conserver son indépendance.

aussi jusqu'en 2013 le principal actionnaire du leader mondial du jeu vidéo, Activision Blizzard. Elle n'en détient plus qu'environ 5 %.

**Pas d'achat sans entente**

Selon l'analyste financier Richard-Maxime Beaudoux, de la firme Bryan, Garnier & Co, il faut s'attendre à ce que Vivendi poursuive ses efforts et augmente ses participations dans Ubisoft et Gameloft à environ 20 % pour mettre de la pression.

« Nous croyons que [Vivendi] souhaite discrètement forcer une fusion entre les deux groupes », écrit-il dans une note envoyée à ses clients, hier, décrivant du coup le rôle de Vivendi comme celui d'« investisseur activiste ».

Un achat hostile d'Ubisoft ou de Gameloft aurait selon lui bien peu de chances de réussir.

« Il y a d'énormes risques, a-t-il prévenu en entrevue à *La Presse*. Tout repose sur les hommes, dans ce métier, et il y a un risque que les développeurs partent si la démarche est hostile. Si tout le monde s'en va, on a acheté une coquille vide. »

Ainsi, une acquisition ne pourrait se faire sans l'assentiment de la haute direction d'Ubisoft, selon lui.

Or cet assentiment est loin d'être dans la poche. Contactée hier, l'entreprise a répété la position annoncée la semaine dernière et réaffirmé sa volonté de rester indépendante.

Le président d'Ubisoft, Yves Guillemot, est décrit par certains comme un très grand négociateur.

« Il faudrait trouver une façon de le convaincre et de s'en faire un partenaire », a confié à *La Presse* une source au fait de la position du fondateur d'Ubisoft dans de tels dossiers.

**Comme Electronic Arts**

La situation n'est pas sans rappeler celle survenue en 2004, quand Electronic Arts avait acquis 19,9 % des actions de l'entreprise française.

Bien que l'acquéreur ait eu alors décrit son geste comme d'ordre purement financier, son objectif était bel et bien de s'emparer de son rival, ont depuis confirmé différentes sources. Les discussions ont

**BON ACCUEIL POUR ASSASSIN'S CREED SYNDICATE**

C'est aujourd'hui qu'est lancé le premier épisode de la série *Assassin's Creed* conçu à Québec. Les premières critiques ont été publiées hier et elles sont généralement favorables, la plupart le plaçant parmi les meilleurs, sinon carrément le meilleur, de la série.

toutefois échoué, de sorte qu'EA a revendu ses actions en 2010, encaissant au passage un profit.

Selon M. Beaudoux, la présence d'EA dans son conseil d'administration avait toutefois nui à Ubisoft, et il ne faudrait pas que le scénario se répète avec Vivendi.

« EA l'a empêché de se développer dans le numérique, croit-il. Si on regarde à cette époque, EA était très occupé à faire des acquisitions dans ce domaine et Ubisoft ne faisait rien, de sorte qu'elle a accusé un retard à combler par la suite. J'ai l'impression qu'EA voyait à qui s'intéressait Ubisoft et les a toutes faites, à un prix élevé. »

**LES PLUS GRANDS ACTIONNAIRES D'UBISOFT**

Actionnaire	% des actions	% des votes
Vivendi	10,4%	9,2%*
FMR LLC	9,7%	8,8%*
Groupe Guillemot <sup>(1)</sup>	9,4%	16,2%

\* Estimation fondée sur le nombre total de droits de vote en circulation au 30 avril 2015

<sup>(1)</sup> Regroupe les membres de la famille Guillemot, Guillemot Brothers SE et Guillemot Corporation SA. Données au 30 avril 2015.

## L'économie du Québec vacille



RUDY  
LE COURS  
ANALYSE

Les chèques de prestation universelle pour garde d'enfants (PUGE) posés en août par le gouvernement sortant de Stephen Harper auront peut-être permis au Québec d'échapper à un deuxième recul mensuel d'affilée de son activité économique.

La PUGE a certainement stimulé les ventes des détaillants au cours du mois. Elles ont augmenté de 0,5 %, d'un océan à l'autre, a indiqué hier Statistique Canada, et même de 1,2 % au Québec. Il s'agissait de la sixième hausse en sept mois, une cadence qu'il sera difficile de soutenir sans la poursuite de l'essor du marché du travail.

Cette belle donnée a dû être accueillie avec un certain soulagement dans la Vieille Capitale. Les récents indicateurs économiques ont de quoi inquiéter les autorités

gouvernementales. Au point où le ministre des Finances, Carlos Leita, reconnaît désormais sans ambages que la prévision de 2 % de croissance économique contenue dans son budget du printemps ne tient plus la route.

Les derniers indicateurs donnent même à penser que son estimation de 1,5 %, « peut-être un peu plus », reste pour le moins optimiste.

Ainsi, alors que la croissance canadienne réelle a atteint 0,3 % en juillet, elle a plutôt reculé d'autant au Québec, nous a appris hier l'Institut de la statistique du Québec (ISQ). La veille, l'ISQ avait indiqué que la valeur des exportations avait plongé de 7,3 % en août, alors qu'elles ont augmenté de 0,2 % dans le reste du Canada, selon les calculs de la Banque Nationale. Sans rebond des exportations, une croissance

de 1,2 % qui correspond à son scénario sera hors d'atteinte, prévient-elle.

Il y a de quoi s'inquiéter: c'est le commerce extérieur qui doit être le moteur de la croissance québécoise cette année. Le consommateur est essoufflé, les investissements des entreprises tardent, les mises en chantier sont en repli cette année et le gouvernement se préoccupe avant tout d'austérité budgétaire.

**Le consommateur est essoufflé, les investissements des entreprises tardent, les mises en chantier sont en repli cette année et le gouvernement se préoccupe avant tout d'austérité budgétaire.**

Jusqu'ici, la plupart des indicateurs économiques d'août n'ont rien d'encourageant: recul de 0,4 % des ventes de gros et de 1,2 % de celles des manufacturiers, stagnation du marché du travail.

Rien en somme pour relancer l'activité économique après le recul de juillet. Sauf les ventes des détaillants qui ont

été stimulées par les chèques fédéraux d'une ampleur non récurrente et une nouvelle baisse des prix à la pompe et les mises en chantier qui ont enregistré un soubresaut.

Le recul de l'activité économique en juillet a été ressenti dans la production de biens (0,1 %) et surtout dans celle des services (-0,4 %).

La production en usine s'est repliée de 0,3 %, la construction de 0,8 %.

Heureusement, la génération d'électricité a sauvé la mise, tout comme elle l'avait fait en janvier. Cela avait permis, rappelons-le, au Québec de poursuivre sa lente expansion au premier trimestre alors que la chute des prix du pétrole avait fait reculer l'activité économique du Canada dans son ensemble.

Après un deuxième trimestre négatif tant au Canada dans son ensemble que dans sa société distincte, les deux économies ont pris des chemins divergents au début de l'été.

Avec ce qu'on connaît jusqu'ici du troisième trimestre, le Canada est bel et bien sorti de sa récession technique du premier semestre. Mercredi, la Banque du Canada a pronostiqué 2,5 % de croissance trimestrielle annualisée pour le Canada. Le Québec aura besoin d'un bon mois de septembre pour relancer la sienne qui a trébuché au début de l'été, surtout dans ses échanges commerciaux.

Le ralentissement de l'économie américaine n'a pas de quoi nous rassurer. La production manufacturière a stagné chez nos voisins tandis que les ventes au détail et la production industrielle ont légèrement reculé.

Et on n'aura pu compter sur l'augmentation des dépenses fédérales en infrastructures, promises par le premier ministre élu Justin Trudeau. Au mieux, ce sera pour l'an prochain.

## HÉBERGEMENT TOURISTIQUE

## Les locateurs fréquents devront percevoir une taxe

DENIS LESSARD

QUÉBEC — Les gens qui louent fréquemment une partie de leur résidence à des touristes devront s'enregistrer et percevoir des taxes comme leurs concurrents du réseau hôtelier traditionnel. Québec se dotera des moyens nécessaires pour les repérer; le nombre d'inspecteurs passera de 2 à 18.

Avec le projet de loi 67 déposé hier à l'Assemblée nationale, Québec cherche à « améliorer l'encadrement de l'hébergement touristique ». Les locations par l'intermédiaire d'Airbnb ont fait tâche d'huile au cours des dernières années, et le gouvernement sent le besoin de mieux baliser ces activités, a souligné la ministre du Tourisme, Dominique Vien.

Québec compte « très prochainement » soumettre les entrepreneurs qui offrent ce type d'hébergement à l'obligation de prélever des taxes; « plusieurs centaines de milliers de dollars » pourraient ainsi être perçus. « À partir du moment où une personne, un citoyen, un exploitant, se classe dans la catégorie des hébergements touristiques, on s'attend, bien sûr, si on veut que tout le monde joue sur la même patinoire, qu'il prélève les taxes, paie ses frais exigibles pour avoir son attestation », a résumé M<sup>me</sup> Vien en point de presse, hier.

Pour elle, il importe de « clarifier quel fait de l'hébergement touristique au Québec et qui n'en fait pas ». Il ne s'agit pas d'épingler la personne qui veut louer sa résidence parce qu'elle part un mois en France. Mais

ceux qui hébergent de nombreux clients auront à se plier aux règles de l'industrie touristique. « Nous voudrions retirer la notion d'occasionnalité, beaucoup trop floue, à notre avis, pour [adopter]

Seraient également incluses les offres d'hébergement provenant des plateformes collaboratives, si elles sont bien sûr offertes de façon constante », a expliqué la ministre.

**« Seraient également incluses les offres d'hébergement provenant des plateformes collaboratives, si elles sont bien sûr offertes de façon constante. »**

— Dominique Vien, ministre du Tourisme

le principe que l'hébergement touristique doit être entendu comme une formule proposée sur une base régulière, et dont l'offre est rendue publique. Cela assurerait que tous les exploitants qui [offrent] leur hébergement de façon constante et publique soient assujettis à la loi.

« À partir du moment où vous êtes quelqu'un qui fait de l'hébergement touristique et que vous ne payez pas votre dû, vous ne vous pliez pas à la réglementation; nous, ce qu'on dit, c'est qu'il y a iniquité, et on doit régler ça. » Pour la ministre, ce n'est pas le site Airbnb qui est

en cause, mais bien les gens qui s'y inscrivent.

Au Québec, on retrouve actuellement 9000 établissements d'hébergement touristique reconnus, dont 875 campings et 618 pourvoirs. « Cette approche québécoise fixe les conditions qui assurent l'équité entre les exploitants, la protection du touriste par le biais d'un produit d'hébergement sécuritaire et de qualité, notamment auprès des clientèles internationales. »

Le gouvernement a voulu rétablir l'équilibre avec le réseau d'hôtellerie traditionnelle. Les frais de classification et la taxe spécifique pour l'hébergement sont réinvestis à 100 % dans la promotion de la région où ils sont perçus. « Il n'y a pas un sou qui revient au gouvernement », a souligné M<sup>me</sup> Vien.

## L'AVANTAGE FAMILIAL

## Un rendement supérieur



RICHARD DUFOUR

Les entreprises familiales canadiennes génèrent un rendement boursier de beaucoup supérieur à celui du marché, et le Québec joue un rôle très important dans ce constat.

Pour en faire la démonstration, la Banque Nationale s'apprête à annoncer la création d'un indice des entreprises familiales canadiennes. Le rapport de recherche obtenu par *La Presse Affaires* révèle que ce nouvel indice dégage un rendement qui dépasse de 120 % celui de l'indice composé S&P/TSX sur une période de 10 ans.

« Les résultats de l'indice démontrent la supériorité exceptionnelle du rendement des sociétés canadiennes contrôlées par des familles sur les sociétés canadiennes ouvertes à actionnariat étendu », peut-on lire dans le rapport.

## 30 entreprises analysées

Pour concevoir son indice, la Banque Nationale a sélectionné 30 entreprises appartenant à différents secteurs et différentes régions du pays.

Au final, près de la moitié des entreprises qui font partie de l'indice ont leur siège social au Québec.

« La réalité, c'est qu'il y a plus d'entreprises familiales au Québec, toutes proportions gardées, qu'ailleurs au Canada. Ça s'explique notamment par des raisons historiques », explique un des auteurs de l'étude, Pierre Fournier, qui est analyste géopolitique à la Banque Nationale.

« C'est difficile à expliquer au niveau statistique, mais au niveau historique, on voit qu'il

inclure, a voulu dire que les entreprises familiales ont pu se développer de façon autonome plus longtemps que ça serait le cas dans d'autres provinces. Les investisseurs de New York, par exemple, étaient peut-être plus timides à l'idée d'aller acheter une entreprise québécoise et être dans l'obligation de fonctionner en partie dans une autre langue, etc.

« Le Québec pendant longtemps, bien que ce soit beaucoup moins le cas aujourd'hui, a été perçu par les entreprises nord-américaines comme une société distincte, avec des

La Banque Nationale soutient ne pas avoir eu un « biais Québec », mais plutôt un « biais familles canadiennes ». Pour bien l'illustrer, la banque fait valoir que même si son siège social est à New York, Thomson Reuters fait partie de l'indice puisque l'entreprise est contrôlée par la famille Thomson, de Toronto.

## Le droit de vote multiple

En ce qui concerne le débat entourant les structures à actions à droit de vote multiple qui permettent à un petit nombre d'actionnaires, notamment les membres de la famille, d'exercer le contrôle sur les sociétés, les analystes de Banque Nationale Marchés financiers soutiennent que ces structures ont généralement peu d'incidence sur la rentabilité.

« Leurs effets négatifs sur la valeur pour les actionnaires ont été exagérés. Quand les sociétés se portent bien, elles posent rarement problème. C'est quand elles prennent de mauvaises décisions ou affichent un rendement inférieur que la structure à actions multivotantes est perçue comme problématique », peut-on lire dans le rapport.

Il ne sera par ailleurs pas possible pour l'instant d'investir dans ce nouvel indice.

Toutefois, l'idée de créer un véhicule d'investissement basé sur l'indice pourrait cheminer. « C'est une décision qui n'a pas encore été prise et qui est un peu dépendante de l'intérêt que ça peut susciter chez les gens », dit Pierre Fournier.

## LES CRITÈRES DE SÉLECTION

Les 30 sociétés de l'indice ont été sélectionnées en fonction de plusieurs critères.

Une famille détient généralement 25 % ou plus des droits de vote; ou la famille exerce une influence importante sur la gestion en occupant des postes de direction ou en exerçant un rôle important au sein du conseil d'administration; ou les membres de la famille sont en mesure de prendre la relève dans la génération qui succède à celle du propriétaire/fondateur ou ont le pouvoir de nommer le PDG.

Des facteurs quantitatifs, mais aussi qualitatifs ont été considérés en se fiant notamment aux analystes de la Financière Banque Nationale qui suivent les activités quotidiennes des entreprises.

« La réalité, c'est qu'il y a plus d'entreprises familiales au Québec, toutes proportions gardées, qu'ailleurs au Canada. Ça s'explique notamment par des raisons historiques. »

— Pierre Fournier, analyste géopolitique à la Banque Nationale

y a plusieurs entreprises qui se sont développées exclusivement au Québec. Elles sont demeurées des entreprises québécoises plus longtemps que ça aurait été le cas si elles avaient été des entreprises ontariennes, par exemple, qui auraient peut-être été plus facilement achetées par des entreprises américaines ou d'autres entreprises », dit-il.

« La spécificité du Québec, avec tout ce que ça peut

entreprises distinctes, qu'on a peut-être laissé aller avant de s'intéresser à leur développement. Ce qui fait que les Couche-Tard du Québec se sont servies de leurs forces localement pour prendre de l'expansion à l'international. »

L'indice élaboré par la Banque Nationale est créé afin de suivre et de mesurer la performance des entreprises canadiennes contrôlées par des familles.

## PLEINS FEUX SUR CINQ MEMBRES DE L'INDICE

Pierre Fournier, un des auteurs du rapport qui débouche sur la création de l'indice des entreprises familiales canadiennes, indique que lorsqu'un individu contrôle une société, ça s'apparente à un contrôle familial de façon générale par rapport aux sociétés qui n'ont pas d'actionnaire de contrôle. Dans le cas de Ressources Teck, par exemple, le président du conseil, Norman Keevil, exerce le contrôle sur 30 % des actions. Coup d'œil sur 5 des 30 sociétés de l'indice.

## Canadian Tire

Ce détaillant aux multiples spécialités est passé d'un seul et unique magasin en 1922 à Hamilton, en Ontario, à plus de 1700 magasins de détail et stations-service où travaillent 85 000 employés. La famille Billes influence la croissance de Canadian Tire depuis le premier jour. Aujourd'hui, Martha et Owen Billes assurent la continuité en étant tous les deux membres du conseil d'administration de l'entreprise. Ils contrôlent 61 % des actions à droit de vote.

## Thomson Reuters

L'entreprise fournit la source d'information et de veille économique la plus consultée du monde par les entreprises et les professionnels. Ayant son siège social à New York et une activité importante à Londres et aux États-Unis, la société



PHOTO MICHELLE SIU, ARCHIVES LA PRESSE CANADIENNE

George Weston a été fondée en 1882 et est actuellement dirigée par W. Galen Weston, petit-fils du fondateur George Weston. Les Compagnies Loblaw, principale filiale de George Weston, est dirigée par Galen G. Weston, l'arrière-petit-fils du fondateur.

emploie plus de 57 000 personnes. Woodbridge Inc. (contrôlée par la famille canadienne Thomson) détient 55 % du capital.

## Bombardier

Le constructeur d'avions et de matériel roulant se distingue comme une des réussites les plus spectaculaires parmi

les sociétés contrôlées par une famille au Canada. En 1937, son fondateur, Joseph-Armand Bombardier, obtenait le premier brevet pour le développement d'une autoneige à chenilles à Valcourt, au Québec. L'entreprise s'est beaucoup diversifiée depuis, mais traverse présentement ce qui est probablement la période la plus difficile de son histoire.

Bombardier a perdu environ 60 % de sa valeur boursière depuis le début de l'année.

## George Weston

L'entreprise a été fondée en 1882 et est actuellement dirigée par W. Galen Weston, petit-fils du fondateur George Weston. Les Compagnies Loblaw, principale filiale de George Weston, est dirigée par Galen G. Weston, l'arrière-petit-fils du fondateur. Avec plus de 200 000 employés et 2300 magasins, Weston est un des plus importants employeurs au pays dans le secteur privé. Les magasins Provigo du Québec appartiennent aux Compagnies Loblaw depuis 1998.

## Power Corporation

L'empire de la famille Desmarais a commencé avec l'achat d'une entreprise de transport par autobus en Ontario, en 1951. Aujourd'hui, la famille contrôle un conglomérat détenant d'importantes participations dans l'assurance-vie, les fonds communs de placement et la gestion d'actifs. Power Corporation contrôle la Financière Power. Les filiales les plus connues de cette dernière sont la Great-West, la Financière Mackenzie, le Groupe Investors et la London Life. Power Corporation, qui est aussi propriétaire du journal *La Presse*, est aujourd'hui dirigée par les deux fils de feu Paul Desmarais, André et Paul, jr.

## FRANÇOIS DE GASPÉ BEAUBIEN

## « Quand une famille contrôle l'actionnariat, la vision est plus à long terme »

## RICHARD DUFOUR

François de Gaspé Beaubien, qui sera un des conférenciers le mois prochain au forum international Family Matters de Miami, n'est pas surpris du rendement obtenu par l'indice des sociétés publiques canadiennes sous contrôle familial.

« C'est plus difficile pour une compagnie en Bourse de viser le long terme. Ce n'est pas impossible, mais c'est plus difficile. Quand une famille contrôle l'actionnariat d'une entreprise, il va sans dire que la vision est plus à long terme. »

François de Gaspé Beaubien souligne que « si on veut vraiment avoir des rendements supérieurs, on ne peut pas juste penser à chaque trimestre. On doit penser à long terme et innover. Et c'est la force des entreprises familiales ».

Avec les baby-boomers qui partent à la retraite, il affirme que les entreprises familiales s'apprêtent à relever un énorme défi.

« On va faire face au plus important transfert de pouvoir économique encore jamais vu. La vie moyenne des entreprises est plus courte, les changements technologiques sont énormes. Si on pense qu'on a vu du changement à ce niveau depuis 20 ans, il y en aura encore davantage dans les 10 prochaines. Je pense que les entreprises familiales vont pouvoir investir plus d'argent pour innover, et c'est précisément ce qu'on doit faire avec ces changements rapides technologiques qui affectent tout le monde. Si tu es toujours à la merci d'un trimestre, c'est plus difficile de justifier des gros investissements pour le long terme. »



PHOTO OLIVIER JEAN, LA PRESSE

François de Gaspé Beaubien sera un des conférenciers le mois prochain au forum international Family Matters de Miami.

Pierre Fournier, un des auteurs du rapport de la Banque Nationale, soutient de son côté que les économistes se posent beaucoup de questions. « Ils se demandent pourquoi les

entreprises n'investissent pas alors qu'elles ont de l'argent. »

Une partie de la réponse, selon Pierre Fournier, vient du fait que les entreprises à actionnariat étendu ont une

aversion au risque et pensent plus à court terme. « Elles sous-investissent et choisissent de verser plus de dividendes, de faire plus de rachats d'actions, de contrôler un peu plus les coûts. Elles investissent beaucoup moins dans la croissance à long terme de l'entreprise. »

Au bout du compte, dit-il, ça cause deux effets pervers. « C'est très nocif pour l'économie. On vit en ce moment une stagnation de la croissance. Mais c'est aussi nocif pour les actionnaires, ceux-là mêmes qui ont créé des régimes d'options d'achat d'actions en espérant que ça allait aligner les intérêts des actionnaires avec ceux des dirigeants. Ce n'est pas du tout ce qui arrive. »

Pierre Fournier constate aussi que les entreprises familiales ont mieux traversé la crise financière. « De façon générale, elles sont plus prudentes au niveau financier, se mettent moins à risque, ont moins de dettes et ont une stratégie à plus long terme. Elles ont ainsi pu traverser la crise sans faire des licenciements massifs ou sans devoir absorber des pertes comme ce fut le cas de plusieurs entreprises qui sont à actionnariat étendu. »

## LA PRESSE AFFAIRES

## Valeant se dégonfle



PAUL DURIVAGE  
BILLET  
BOURSIER

Valeant a poursuivi sa débandade en Bourse, hier, à la suite du rapport de la firme américaine Citron Research qui l'accuse de falsifier les chiffres de vente de certains de ses médicaments très chers. Une mésaventure qui n'est pas sans rappeler aux petits investisseurs les tourments de Nortel et Research In Motion.

L'entreprise biopharmaceutique a abandonné encore près de 7 % de sa valeur, à 144,05 \$ par action, dans un marché par ailleurs généralement haussier, hier, après avoir chuté de 19 % mercredi. Cela malgré les achats massifs

du fonds de couverture de William Ackman.

Le titre, parti en fusée après six années de croissance soutenue au rythme de moyen de 62 % par année ces six dernières années, efface ainsi tous ses gains depuis le début de 2015 à la Bourse de Toronto. Valeant, qui avait délogé la

pour près de 5 % de l'indice général S&P/TSX, que l'on considère souvent comme une vitrine sur les banques et les pétrolières.

Valeant représente encore aujourd'hui plus de 6 % de l'indice des sociétés pharmaceutiques spécialisées dans le monde, tel que calculé par

de la rivale européenne Endo International, délaissées par prudence, accusent un recul de près de 14 % en deux jours à la Bourse de New York.

## L'AMF à l'affût

Hier, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a indiqué qu'elle comptait vérifier les allégations évoquées par Citron. Même si le cas du géant pharmaceutique établi à Laval depuis 2010 ne fait pas encore l'objet d'une enquête, le régulateur québécois cherchera à s'assurer qu'il n'y a eu aucun manquement à la Loi sur les valeurs mobilières.

Valeant a par ailleurs convoqué une conférence de presse pour répondre aux soupçons du vendeur à découvert américain, lundi prochain.

La débandade de Valeant n'est pas sans rappeler aux petits investisseurs – dont plusieurs échaudés – l'explosion d'autres supernovas très brillantes. Research In Motion, devenue BlackBerry, et Nortel étaient aussi des

vedettes boursières qui s'illustraient sur la scène mondiale avant que leurs problèmes soient mis à jour.

« Quand une entreprise vise la lune, il y a une question à poser: est-ce qu'il y a de la valeur ou juste un élan? », disait hier Som Seif, directeur de la firme torontoise Purpose Investments, en entrevue à l'agence Bloomberg.

## LA RECOMMANDATION

À l'instar de plusieurs analystes, Alex Arfaei, de BMO Marchés des capitaux, a décoté Valeant à « performance de marché » et abaissé sa cible de prix sur 12 mois, soit de 265 \$ à 141 \$ US. L'expert de BMO estime que Valeant tire seulement 10 % de ses revenus de la relation avec les pharmacies spécialisées Philidor et R&O, critiquée par Citron Research. Il croit néanmoins que le secret concernant Philidor amène l'interrogation: y a-t-il autre chose que l'on ne sait pas? Selon lui, le titre est « indubitablement peu cher » mais il y a trop d'incertitude pour les investisseurs.

## « Quand une entreprise vise la lune, il y a une question à poser: est-ce qu'il y a de la valeur ou juste un élan? »

— Som Seif, directeur de la firme torontoise Purpose Investments

Banque Royale pour devenir la plus grosse capitalisation boursière canadienne au début d'août, glisse aujourd'hui au 10<sup>e</sup> rang.

## Impact

La chute de Valeant a un impact considérable sur la Bourse canadienne. La plus importante entreprise pharmaceutique canadienne comptait encore en début d'été

l'agence financière Bloomberg. Sans compter l'effet indirect sur la crédibilité des autres grandes sociétés pharmaceutiques mondiales, dont Valeant ambitionnait de joindre le top 5 d'ici la fin de 2016.

La société japonaise Kaken Pharmaceuticals, qui produit sous licence un antifongique de Valeant, a notamment chuté de 13 % à la Bourse de Tokyo, hier. Même les actions

## Perte de 54,1 millions pour Postmedia

LA PRESSE CANADIENNE

TORONTO — La société qui publie la *National Post* et d'autres grands quotidiens canadiens a réduit sa perte d'exploitation au quatrième trimestre.

Postmedia Network Canada a affiché une perte nette de 54,1 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 août, comparativement à une perte nette de 49,8 millions pour la même période l'an dernier.

Cette augmentation de la perte nette était attribuable à des pertes hors trésorerie sur des produits financiers dérivés et au taux de change, deux éléments associés à la valeur de la dette de Postmedia, libellée en dollars américains.

La perte d'exploitation de Postmedia a cependant été réduite à 5,7 millions, une diminution de 80 % par rapport à celle de 28,1 millions

réalisée à la même période en 2014.

La société – qui détient beaucoup d'anciens journaux de Canwest, dont *The Gazette* de Montréal, *L'Ottawa Citizen* et le *Calgary Herald* – a précisé que l'acquisition des journaux de son rival Sun Media l'avait aidé à réduire ses pertes d'exploitation.

Les revenus pour le trimestre ont atteint 230,2 millions, dont 96,4 millions en provenance du groupe Sun.

Pour l'ensemble de l'exercice 2015, Postmedia a affiché une perte de 263,4 millions, comparativement à une perte de 107,5 millions au cours de l'exercice précédent.

Les résultats de l'éditeur ont été dévoilés moins de 24 heures après qu'il eut annoncé renoncer aux éditions numériques du soir pour tablette de la *Gazette* de Montréal, de *L'Ottawa Citizen* et du *Calgary Herald*.

Même si l'entreprise était fière de la qualité graphique des éditions, elle doit cesser l'expérience car elle n'a pu rejoindre un nombre suffisant de lecteurs et d'annonceurs, a expliqué mercredi une porte-parole de l'entreprise, Phyllis Gelfand.

Postmedia avait lancé une première édition numérique du soir du *Citizen* en mai 2014, avant de prolonger l'expérience dans d'autres marchés.

## La BCE encourage les marchés

LA PRESSE CANADIENNE  
ET AGENCE FRANCE-PRESSE

REVUE  
BOURSIÈRE

TORONTO ET NEW YORK — Les marchés boursiers nord-américains se sont montrés encouragés, hier, par la Banque centrale européenne (BCE), qui a indiqué qu'elle pourrait livrer de nouvelles mesures de relance pour combattre la stagnation de la croissance économique mondiale.

L'indice composé S&P/TSX de la Bourse de Toronto a avancé de 173,92 points, pour clôturer à 13 878,11 points.

À New York, la moyenne Dow Jones des valeurs industrielles a bondi de 320,55 points, à 17 489,16 points, tandis que l'indice élargi S&P 500 a avancé de 33,57 points, à 2052,51 points, et que l'indice composé du NASDAQ a progressé de 79,93 points, à 4920,05 points.

Ledollarcanadien s'est pour sa part adjugé 0,18 cent US, à 76,30 cents US.

## L'or recule, le prix du brut avance

À la Bourse des matières premières de New York, le cours du lingot d'or a reculé de 1 \$US, à 1166,10 \$US l'once, tandis que le prix du pétrole brut a avancé de 18 cents US, à 45,38 \$US le baril.

Plusieurs analystes ont noté que la Banque centrale

européenne avait encouragé les investisseurs à acheter: elle a certes laissé ses taux inchangés hier, mais son président Mario Draghi a assuré que « le degré d'assouplissement de la politique monétaire » serait réexaminé en décembre, et qu'il envisageait « tous les instruments de politique monétaire » pour soutenir l'économie.

« Aussi longtemps que le spectre de l'assouplissement quantitatif sera là, on verra des marchés d'actions européens solides, et par extension de la solidité dans les actions aux États-Unis, hors santé [ndlr: le secteur a été le seul à reculer hier, à hauteur de -0,54 % ], [...] même avec un dollar plus fort », a assuré Michael James, de Wedbush Securities.

## Des titres demandés

Par ailleurs, M. James a souligné que les indices avaient bénéficié de la hausse très forte de plusieurs grosses valeurs des indices ayant publié des résultats sinon tout à fait satisfaisants, du moins moins mauvais qu'on ne pouvait le craindre.

« Nous sommes dans un climat où il est difficile de trouver des choses qui vont bien, et quand il y en a, il y a beaucoup de demande pour ces titres », a-t-il souligné, mentionnant particulièrement des valeurs de la technologie (+2,36 % pour l'ensemble du secteur) ou McDonald's (+8,12 %, à 110,87 \$US).



PHOTO GENE J. PUSKAR, ASSOCIATED PRESS

McDonald's prévoit des ventes « positives » dans toutes les régions au quatrième trimestre en cours.

## McDonald's relève la tête, les marchés se mettent à rêver

LUC OLINGA  
AGENCE FRANCE-PRESSE

McDonald's, en perte de vitesse, semble relever la tête avec sa première hausse des ventes en deux ans aux États-Unis, mais le chemin du redressement reste long au vu de son image dégradée auprès des consommateurs.

Les ventes mondiales en magasins comparables, qui comptabilisent la performance des restaurants ouverts sans discontinuer lors des

13 derniers mois, ont progressé de 4 % au troisième trimestre, une rupture après plus d'un an de baisse.

Dans la foulée, le titre de McDonald's a atteint un niveau record, clôturant en hausse de 8 % à New York, à 110,87 \$US.

Les ventes comparables donnent une idée de la santé de l'activité du numéro mondial de la restauration rapide, un des symboles américains avec Coca-Cola et Hollywood.

Elles ont augmenté de 0,9 % aux États-Unis, premier marché contributeur aux bénéfices, une performance qu'on n'avait plus vue depuis 2013, en raison de la désaffection des restaurants McDonald's par les ménages américains. Ceux-ci associent de plus en plus la malbouffe et ses porte-étendard à des problèmes de santé comme l'obésité, selon les observateurs.

McDonald's prévoit des ventes « positives » dans toutes les régions au quatrième trimestre en cours.

La chaîne attribue le rebond des ventes aux changements effectués pour améliorer la qualité de ses aliments et aux hamburgers offerts au

petit-déjeuner, comme le McMuffin composé d'œufs.

« Le troisième trimestre marque un important pas dans le redressement et la réorganisation de l'entreprise », s'est réjoui le directeur général Steve Easterbrook, qui avait déjà redressé l'enseigne en Grande-Bretagne.

## Gros bénéfices

Résultat, le bénéfice net de McDonald's a bondi davantage que prévu au troisième trimestre à 1,31 milliard US (+22,5 %), et le chiffre d'affaires de 6,62 milliards US est supérieur aux attentes (6,41 milliards) en dépit du dollar fort.

« Si nous sommes encore à des stades préliminaires, nous sommes persuadés que notre plan de relance commence à générer les changements nécessaires pour repositionner McDonald's », conclut Steve Easterbrook, qui avait déjà redressé l'enseigne en Grande-Bretagne.

Le leader mondial de la restauration rapide, qui a plus de 36 000 restaurants dans une centaine de pays, est aussi en train d'augmenter le nombre des franchisés et a revalorisé, sous la pression des syndicats, les salaires des employés des restaurants gérés en propre aux États-Unis.

## SUDOKU

Ce jeu est une réalisation de Ludipresse. Pour plus d'informations: [www.les-mordus.com](http://www.les-mordus.com) ou écrivez-nous à [info@les-mordus.com](mailto:info@les-mordus.com)

		3				1		
	8				3			7
9	1		7	5	6		3	8
	5	8	2	1				
			4			5	2	3
								9
					5	6		2
1	6				2			5
				7				

Placez un chiffre de 1 à 9 dans chaque case vide. Chaque ligne, chaque colonne et chaque boîte 3x3 délimitée par un trait plus épais doivent contenir tous les chiffres de 1 à 9. Chaque chiffre apparaît donc une seule fois dans une ligne, dans une colonne et dans une boîte 3x3.

## Solution du dernier sudoku

8	1	7	5	3	6	2	4	9
9	3	6	1	2	4	5	7	8
4	5	2	9	7	8	1	3	6
2	4	8	7	1	3	6	9	5
3	6	9	4	8	5	7	2	1
5	7	1	2	6	9	4	8	3
6	2	4	8	9	1	3	5	7
7	8	3	6	5	2	9	1	4
1	9	5	3	4	7	8	6	2

Niveau de difficulté : DIFFICILE

3330

Par Fabien Savary 3329

850 AVIS DE DISSOLUTION  
CHANGEMENT DE NOM

PRENEZ AVIS que Stéphanie-Ann Chaloult, dont l'adresse de domicile est le 3450 Drummond, app. #1412A, Montréal, Qc, H3G 1Y2, présentera au Directeur de l'état civil une demande pour changer son nom en celui de Stéphanie-Ann McMann.

# Un trou de 5 milliards dans les finances libérales



**FRANCIS VAILLES**  
CHRONIQUE

Maintenant qu'il est élu, Justin Trudeau doit remplir ses promesses. Or, si tel est le cas, le déficit annuel d'un gouvernement libéral pourrait être de 5 milliards de plus que prévu. Voici pourquoi.

Essentiellement, quatre éléments contribueront à rendre les finances du gouvernement libéral plus rouges: le ralentissement économique, le Partenariat transpacifique, le pont Champlain et l'imposition des options d'achat d'actions.

En vertu de son cadre financier, le gouvernement libéral prévoit un déficit de 9,9 milliards au cours de la première année financière complète (2016-2017) et de 9,5 milliards l'année suivante (2017-2018). Les troisième et quatrième années se solderaient par un déficit de 5,7 milliards et un surplus de 1,0 milliard.

Les quatre éléments énoncés ci-dessus feront grimper ces déficits annuels de 4,0 à 5,4 milliards par an (moyenne de 5,0 milliards), selon mes estimations. Par exemple, en 2017-2018, le déficit friserait les 15 milliards de dollars, plutôt que 9,5 milliards.

Voyons voir. D'abord, pour atteindre ses projections de déficits, le Parti libéral se base

sur une croissance économique réelle de 1,0% en 2015, puis de 2,7% en 2016. Ces prévisions sont tirées d'une analyse réalisée en juillet par le Directeur parlementaire du budget (DPB), une source indépendante.

**Quatre éléments contribueront à rendre les finances du gouvernement libéral plus rouges: le ralentissement économique, le Partenariat transpacifique, le pont Champlain et l'imposition des options d'achat d'actions.**

Or, le produit intérieur brut (PIB) du Canada ne croîtra pas de 2,7% en 2016, prévoient maintenant les économistes. La Banque Nationale parle de seulement 1,6%, le Fonds monétaire international (FMI), de 1,7% et le Mouvement Desjardins, de 1,8%. Mercredi, la Banque du Canada a révisé ses prévisions à la baisse, avec une croissance de 2,0%.

Autrement dit, les projections libérales sont entre 0,7 et 1,1 point de pourcentage trop optimistes pour l'an prochain. Les années suivantes sont relativement conformes aux prévisions.

«La croissance sera plus lente en raison de la faiblesse

du prix des ressources. De plus, le passage d'une économie de pétrole de l'Ouest à une économie manufacturière exportatrice prend un certain temps», dit l'économiste Jean-Pierre Aubry, qui prévoit donc un déficit plus imposant que prévu.

Les conséquences sur les finances publiques de ce premier des quatre éléments est simple à estimer. À chaque budget, le ministère fédéral des Finances indique jusqu'à quel point une baisse de la croissance économique réelle d'un point de pourcentage

4,4 milliards de dollars sur 30 ans, soit près de 150 millions par an. Cette somme viendra donc gonfler le déficit prévu, à moins d'une hausse des impôts.

Troisième élément: le Partenariat transpacifique. Justin Trudeau a indiqué qu'il compte lire les documents avant de se prononcer sur cette entente de libre-échange entre 12 pays. Compte tenu de l'ampleur des enjeux pour le Canada et des négociations ardues depuis 10 ans, il serait surprenant que les libéraux y renoncent.

fait augmenter le déficit. En se basant sur cette analyse de sensibilité, on peut estimer que le déficit sera plus élevé de quelque 4,2 milliards par an, en moyenne, au cours des quatre prochaines années.

## Pont Champlain et PTP

Deuxième élément contribuant à la hausse du déficit: le pont Champlain. Les libéraux ont promis de ne pas imposer le péage proposé par les conservateurs. Ils devront donc financer le manque à gagner autrement, mais cet aspect est absent de leur cadre financier.

Selon une étude du DPB, un péage de 2,40\$ pour traverser le pont aurait rapporté

Rappelez-vous que Jean Chrétien avait promis de reconsidérer l'accord de libre-échange avec les États-Unis, en 1993. Une fois au pouvoir, il n'en a rien fait.

Avec le Partenariat transpacifique, les conservateurs ont prévu dédommager certains agriculteurs, notamment les producteurs laitiers. La compensation passe de 52 millions en 2016-2017 et à 325 millions en 2019-2020. Encore une fois, cette somme imprévue par les libéraux viendra gonfler le déficit.

## Options d'achat d'actions

Enfin, le quatrième élément concerne la révision promise des dépenses fiscales. Le clan

Trudeau prévoit récupérer jusqu'à 3 milliards lors de la quatrième année, notamment les options d'achat d'actions dont bénéficient quelque 8000 riches Canadiens. Actuellement, ces options sont imposées seulement à 50%.

Or, l'économiste Jack Mintz estime qu'en imposant ainsi les options, les libéraux ne récolteront pas un sou. Au contraire, ils pourraient même perdre 12 millions par an!

Essentiellement, M. Mintz croit que si les options sont pleinement imposées entre les mains des particuliers, les entreprises exigeront de pouvoir les déduire de leurs revenus, question d'équité avec les autres formes de rémunération. Actuellement, les entreprises ne déduisent rien du tout, contrairement à ce qui est le cas aux États-Unis.

Sans cette déduction, les entreprises se tourneront vers une autre forme de rémunération, croit Jack Mintz. Avec ou sans déduction, donc, le gain budgété par les libéraux disparaîtrait, selon M. Mintz, créant ainsi un manque à gagner à leur cadre financier.

Par ailleurs, le plan d'investissement dans les infrastructures pourrait donner du tonus à l'économie et amoindrir les conséquences des difficultés économiques mondiales sur les finances canadiennes. Toutefois, «le stimulus est contrebalancé par l'effet économique néfaste de l'augmentation prévue des contributions des employeurs et des travailleurs au Régime de pensions du Canada», fait valoir l'économiste principal de la Banque Nationale, Krishen Rangasamy.

Bref, les déficits du gouvernement libéral risquent d'être passablement plus élevés que prévu. À moins, bien sûr, que l'équipe de Justin Trudeau renonce à certaines promesses coûteuses ou en reporte l'adoption.



PHOTO TED S. WARREN, ARCHIVES ASSOCIATED PRESS

## Vente en ligne Amazon.com de nouveau dans le vert

SAN FRANCISCO — Amazon.com a de nouveau surpris le marché au troisième trimestre avec un bénéfice net de 79 millions US, alors que les analystes s'attendaient à une perte.

Le chiffre d'affaires a également dépassé les attentes (24,9 milliards US) en atteignant 25,4 milliards US. Le bénéfice ajusté par action est de 17 cents US, alors que les attentes étaient d'une perte de 13 cents US.

Le géant de la vente en ligne avait déjà surpris le marché en dégagant un bénéfice net sur le deuxième trimestre et avait affiché une perte de 437 millions US à la même période l'an passé.

L'action a décollé dans les échanges électroniques d'après-séance et a pris 10,80%, à 624,84\$US.

Amazon.com a notamment enregistré une forte croissance de ses ventes aux États-Unis, avec un bond de 28,2%, à 15 milliards US, ainsi que pour la division AWS (informatique dématérialisée ou *cloud*), qui a vu son chiffre d'affaires bondir de 78,3%, à 2,085 milliards US.

Cette activité recouvre notamment les hébergements de sites tiers sur les serveurs d'Amazon.com et devient une véritable vache à lait pour le groupe.

— Agence France-Press

## Microsoft Le bénéfice surpasse les attentes

REDMOND, Washington — Le géant du logiciel Microsoft affiche un bénéfice de 4,62 milliards US pour son premier trimestre. La société de Redmond, dans l'État de Washington, a réalisé un bénéfice net de 57 cents US par action. Le bénéfice ajusté pour exclure les éléments non récurrents s'est établi à 67 cents US.

Ce résultat était supérieur aux attentes des

analystes de Wall Street, qui visaient en moyenne un bénéfice de 57 cents US par action, selon les prévisions recueillies par Zacks Investment Research.

Les revenus de Microsoft se sont chiffrés à 20,38 milliards US au plus récent trimestre, ce qui était inférieur à la prévision de 21,23 milliards US des analystes.

— Associated Press

## Alphabet Un A pour Google

SAN FRANCISCO — Le rapport du troisième trimestre de Google a obtenu des investisseurs la note «A», alors que la société entreprend une nouvelle ère sous le nom Alphabet.

Le géant du logiciel et de l'internet a réalisé d'importantes percées sur le marché des appareils mobiles au plus récent trimestre et son bénéfice a bondi de 45% pour atteindre près de 4 milliards US, soit 5,73\$US par action.

Les gains témoignent en outre de la discipline

financière imposée par la nouvelle chef de la direction financière de l'entreprise, Ruth Porat. Ainsi, les dépenses d'exploitation ont légèrement grimpé, mais moins rapidement que les revenus.

Le chiffre d'affaires de Google pour le trimestre clos en septembre a totalisé 18,7 milliards US. En soustrayant les commissions publicitaires, ces revenus se sont chiffrés à 15,1 milliards US, soit une hausse de 15% par rapport à l'an dernier.

— Associated Press

## Communications Le sans-fil et les Blue Jays profitent à Rogers

TORONTO — Les amateurs de baseball, emportés par la fièvre des Blue Jays de Toronto, ont aidé Rogers Communications à frapper un coup de circuit au troisième trimestre.

La route vers les séries éliminatoires du baseball majeur a donné un coup de pouce additionnel au propriétaire de l'équipe torontoise, qui a en outre vu croître les revenus de sa division de services sans fil.

Le géant des télécommunications a affiché hier un bénéfice en hausse de près de 40%, à 464 millions de dollars, pour le trimestre clos le 30 septembre, comparativement au profit de 332 millions de la même période l'an dernier.

Le bénéfice ajusté par action de 92 cents a surpassé les attentes des analystes, qui visaient en moyenne un bénéfice par action de 82 cents, selon les prévisions recueillies par Thomson Reuters.

Les revenus de 3,384 milliards ont aussi été supérieurs à ceux de 3,315 milliards attendus par les analystes.

Les investisseurs ont semblé bien accueillir les résultats et l'action de Rogers a pris 2,57\$, soit 5,2% pour clôturer à 52,25\$ à la Bourse de Toronto.

Au cours du plus récent trimestre, Rogers a gagné 77 000 abonnés sans fil postpayés — des consommateurs recherchés, qui s'engagent habituellement dans des contrats à plus long terme.

Chez Rogers, les activités sans fil — qui comprennent les enseignes Rogers, Fido et Chatr — représentent la plus grande partie des revenus, soit 1,97 milliard au plus récent trimestre. Les revenus de ses activités de médias, qui comprennent les Blue Jays et diverses chaînes de télévision, ont progressé de 8%, à 473 millions.

— La Presse Canadienne

## AVIS LÉGAUX - APPELS D'OFFRES SOUMISSIONS - ENCANS

### Avis public

Ministère de l'Énergie et des Ressources naturelles

Ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques

#### ÉVALUATIONS ENVIRONNEMENTALES STRATÉGIQUES - HYDROCARBURES

##### Séances d'information

Dans le cadre du plan d'action gouvernemental sur les hydrocarbures, le gouvernement du Québec réalise deux évaluations environnementales stratégiques (EES): une globale sur l'ensemble de la filière des hydrocarbures et une autre propre à l'île d'Anticosti.

Afin que chaque citoyen puisse obtenir les explications nécessaires pour mener à terme sa réflexion sur le développement des hydrocarbures et, éventuellement, se préparer à la période de consultation publique qui suivra, la population est invitée à assister à des séances d'information. Les résultats et principaux constats y seront notamment présentés. La documentation sur le sujet est accessible sur le site [Hydrocarbures.gouv.qc.ca](http://Hydrocarbures.gouv.qc.ca).

Date: 3 novembre 2015

Heure: 9h, 13h30 et 18h30

Endroit: Amphithéâtre Daniel Johnson, édifice Marie-Guyart 1037, rue De La Chevrotière Québec (Québec) G1R 5E9

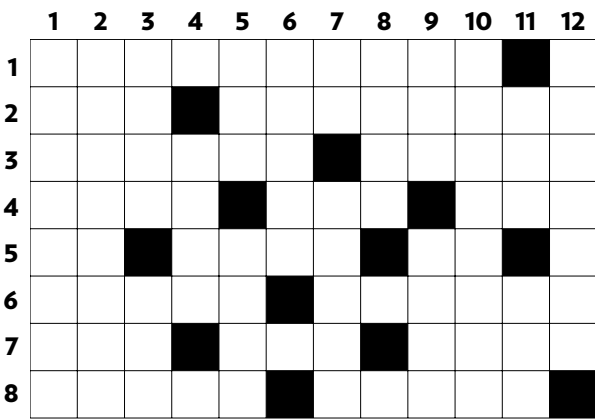
Assister aux séances en ligne

Il est également possible pour tous les citoyens d'assister en direct à ces séances d'information au moyen de la webdiffusion. Dès 9h, le 3 novembre 2015, les personnes intéressées pourront consulter la section *Séances d'information* du site [Hydrocarbures.gouv.qc.ca](http://Hydrocarbures.gouv.qc.ca).

Québec

## MOTS CROISÉS JUNIOR

Du lundi au samedi  
WWW.HANNEQUART.COM



### HORIZONTALEMENT

- Malaise plus ou moins grave dû à une exposition trop longue au soleil.
- Lumineux. - Ce qui donne une supériorité.
- Échec complet. - Pays d'Asie dont la capitale est Katmandou.
- Il se nourrit de chair humaine. - C'est souvent un site touristique. - Quand elle est sauvage, c'est une bernache.
- Après le do. - Très petit orifice à la surface de la peau par où s'écoule la sueur. - Abréviation de centilitre.

- Qui ne peuvent pas parler. - Réunion de chanteurs qui exécutent un morceau d'ensemble.
- Point cardinal. - Interjection qui marque le doute. - Quantité d'un médicament qui doit être prise en une fois.
- Qui existent véritablement. - Bois précieux, noir et dur provenant d'un arbre des pays chauds.

### VERTICALEMENT

- Mettre quelqu'un au courant de quelque chose.
- Couverte de flocons.

- Personne très connue dans son domaine. - C'est la saison des lunettes soleil.
- Trois plus quatre.
- Grande nappe naturelle d'eau douce. - Qui sont faits avec audace.
- Posséder.
- Qui est à toi. - Passe la langue sur quelque chose.
- Que l'on a en naissant, dès la naissance.
- Enlève en arrachant. - Combinaison de chiffres ou de lettres qui autorise un accès.
- Empereur des Français.
- Souriant. - Détérioré par l'usage.
- Qui est connu de tous.

### SOLUTION du dernier numéro

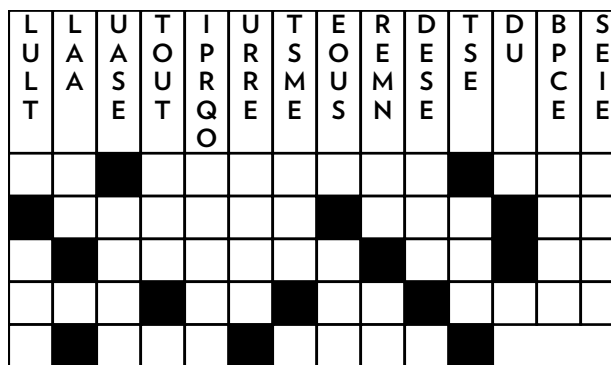
1	U	L	C	E	R	E	B	R	U	I	T
2	N	U	L	A	N	C	I	E	N	N	E
3	I	N	O	U	I	L	E	V	E	E	S
4	F	E	R	N	A	I	N	E	S		
5	O	E	B	E	N	E	R	A	P	T	
6	R	E	O	T	E	N	T	V	E	R	
7	M	U	L	O	T	T	O	L	E	R	E
8	E	X	A	M	E	N	P	U	C	E	S

## CITATION SECRÈTE

par Isabelle Vadeboncoeur

Placez les lettres de chaque colonne dans la case appropriée de manière à former une phrase complète. Les mots sont séparés par une case noire.

Thème : Citation de Adrienne Maillot

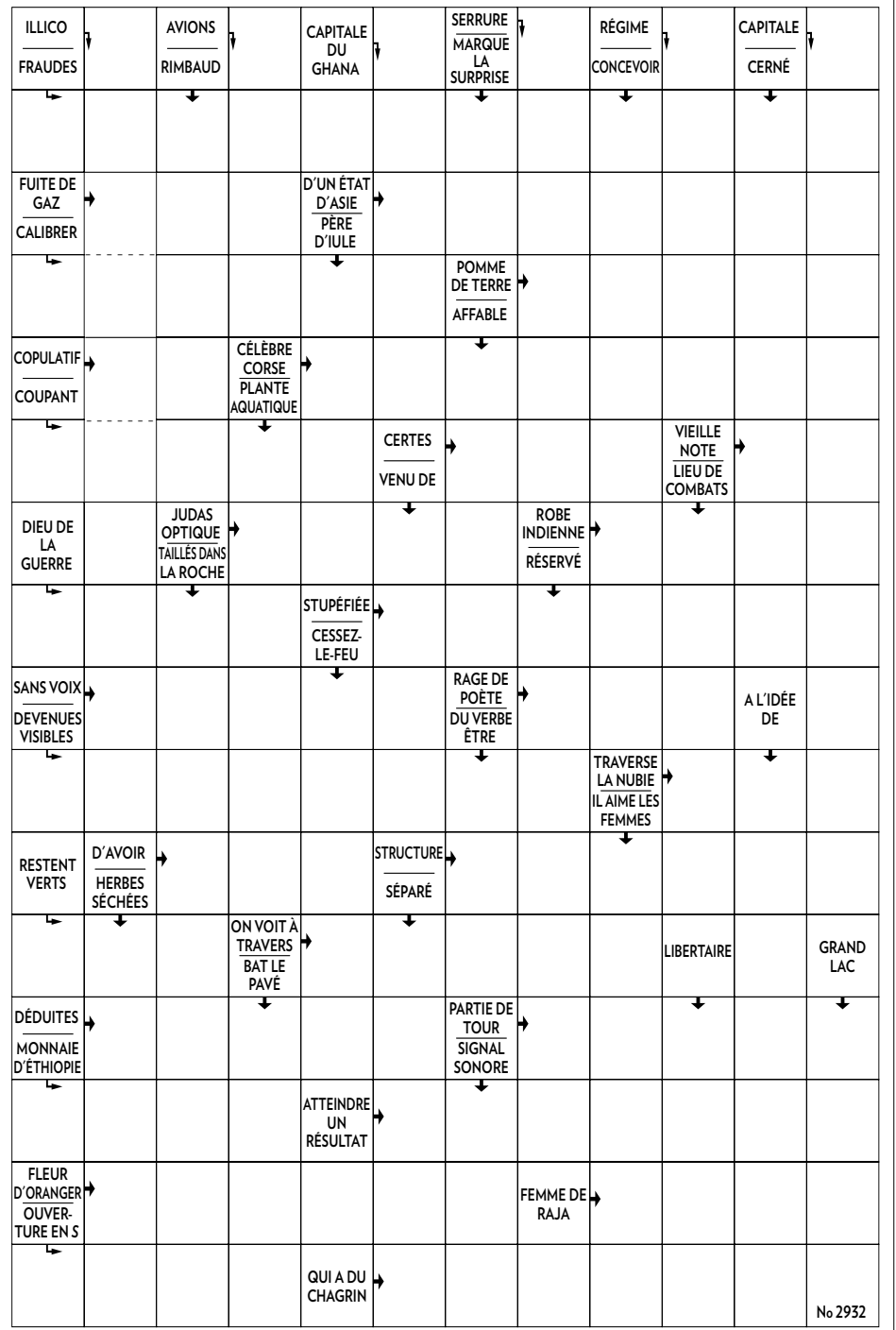


### SOLUTION du dernier numéro

Citation de Tacite : Il y aura des vices tant qu'il y aura des hommes.

## MOTS FLÉCHÉS

23 octobre 2015



AMUSEZ-VOUS!  
Vendredi 23 octobre 2015  
LA PRESSE AFFAIRES 6

## MOTS FLÉCHÉS

Solution du dernier numéro



## MOT MYSTÈRE

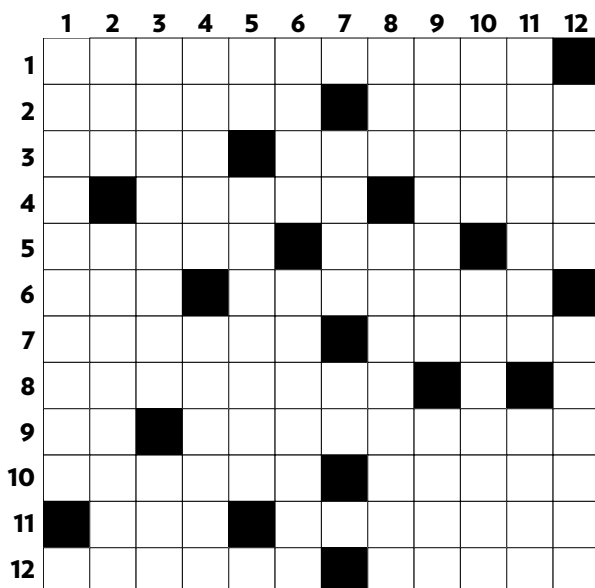
LE CORPS HUMAIN | Un mot de 7 lettres

- |          |          |         |           |
|----------|----------|---------|-----------|
| AILE     | ENCLUME  | MALE    | SACRE     |
| AIR      | ENFANT   | MEAT    | SOMMEIL   |
| AORTE    | EPAULE   | MOLLET  | SPHINCTER |
| AQUEDUC  | FOIE     | NAGER   | SURAUX    |
| ATLAS    | GORGE    | NERF    | SUTURE    |
| BARBE    | HALEINE  | NOEUD   | TEMPE     |
| BICEPS   | ILEON    | ONGLE   | TETE      |
| BOND     | ILION    | OSSELET | TISSU     |
| BREGMA   | IMBERBE  | PENIS   | TOUCHER   |
| CANINE   | INDEX    | PERONE  | UNGUIS    |
| COTE     | INTESTIN | PIED    | UREE      |
| DUVET    | ISTHME   | RACHIS  | UVEE      |
| ELANCE   | LIGNE    | RAIE    | VIE       |
| EMAIL    | LIPPE    | REPOS   |           |
| EMBOINTE | LYMPHE   | RIRE    |           |

SOLUTION du dernier numéro | BARUCH

## MOTS CROISÉS

Du lundi au samedi  
WWW.HANNEQUART.COM



### HORIZONTALEMENT

- En état de guerre.
- Artiste célèbre - Chiche.
- Délicatesse - Reconduire.
- Poètes primitifs - Emballé.
- Intenter une action - Point cardinal - Tendence.
- Musique algérienne - Habiles.
- Disparition progressive - De l'iris de l'oeil.
- Poison.
- Éminence - Dernières volontés.
- Groupes religieux - Élaborer.
- Dit le contraire - Arrache avec la racine.
- Ralentissements d'une circulation - Ouvertures d'un violon.

### VERTICALEMENT

- Racines.
- Lettre grecque - Prudemment.

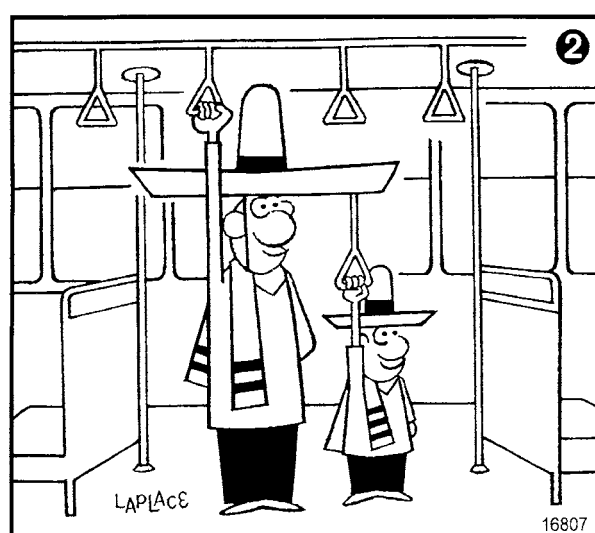
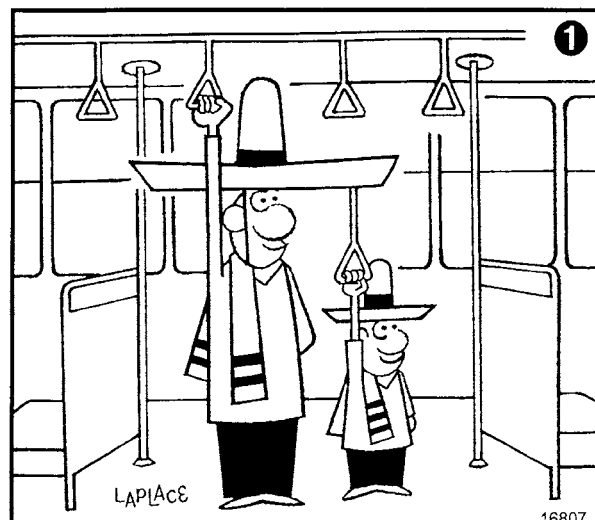
- Action de retenir à l'avance une place de train - Service d'espionnage.
- Portée d'une femelle de sanglier - Bien marquées.
- Avant nous - Asséchée.
- Administré - Vénus et Isis.
- Tribu israéliite établie en haute Galilée - Do.
- Mémoire d'ordinateur - Adjectif numéral.
- Informé - Ils sont 12.
- Femme - Ils savent viser.
- Chicorée rouge - Insecte plat.
- Irlande - Possessif.

### SOLUTION du dernier numéro

1	H	A	U	T	L	A	M	A	I	N	B
2	A	L	L	I	E	A	R	M	A	D	A
3	U	T	R	O	I	S	P	O	I	L	
4	T	E	R	F	L	O	R	E	V	I	
5	D	R	A	G	E	E	A	R	I	A	S
6	E	R	O	R	S	A	I	L	E		
7	F	E	M	U	R	M	O	U	L	E	R
8	O	R	A	L	E	M	E	N	T	P	
9	R	D	A	E	N	S	I	L	E	S	
10	M	A	R	S	A	L	A	L	L	U	L
11	E	R	I	C	E	G	R	E	N	E	R
12	A	D	H	E	R	E	S	E	R	F	

## ÊTES-VOUS OBSERVATEUR?

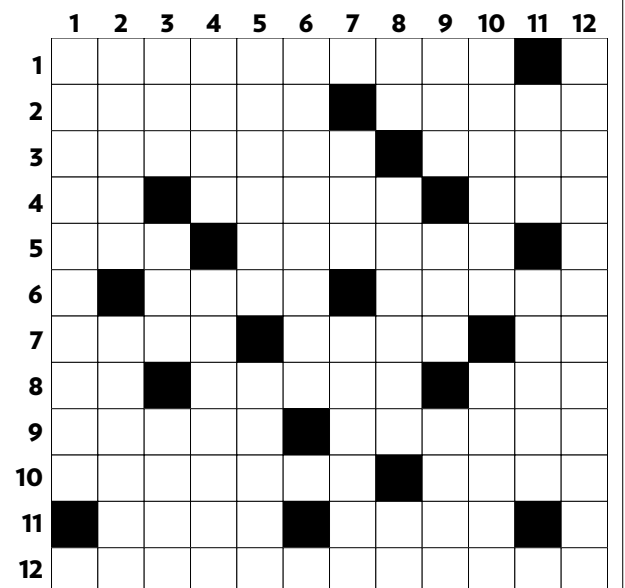
Ces deux dessins sont en apparence identiques. En réalité, il y a entre eux HUIT petites différences.



- Oreille gauche de l'homme indiquée.
- La forme du col de l'homme.
- Pan arrière de l'échappe du gosse.
- Le pied du siège de gauche.
- Le bras de la fenêtre d'extrême gauche.
- Le montant de fenêtre.
- Le grand sombrero.
- Une fenêtre incomplète sous la poignée de droite.

## MOTS CROISÉS PLUS

Du lundi au vendredi  
MICHEL HANNEQUART



### HORIZONTALEMENT

- Malheureuse.
- Envie dont on se passerait bien - Chien.
- Objectif de coureur - Imbécile.
- Avenue - Langue - Ils sont incontrôlables.
- Est plein de cailloux - Glisser.
- Frotter - Compositeur italien.
- Vieille - On ne le voit qu'à marée basse - Démonstratif.
- Avalé - Comparaison - Exercice.
- Paresseux - Fondée.
- Coupe en haut - Il est à pic.
- Devant le divan - Existera.
- Qui lassent.

### VERTICALEMENT

- Constant.
- Doute rarement - Surveillance avec attention.
- Propice au vieillissement - Passage - Apparues.

### SOLUTION du dernier numéro

1	B	R	O	U	I	L	L	O	N	N	E	S
2	R	E	U	S	S	I	R	I	A	N	T	
3	A	V	E	O	T	A	G	E	S	A		
4	C	E	D	R	E	D	A	N	S	E	R	
5	O	S	A	T	T	E	N	T	A	T	S	
6	N	O	C	E	A	N	E	U	R			
7	N	E	R	E	P	O	S	E				
8	I	N	T	E	R	I	M					
9	E	V	E	A	E	P	A	R				
10	R	A	I	D	I	R	A	R				
11	S	L	A	M								
12	R	E	S	O	U	T						