

**RAPPORT D'EXPERTISE JURICOMPTABLE**

**Société Immobilière du Québec**

**Analyse de trois transactions immobilières  
(J-A Tardif, 500 René Lévesque, Place Québec)**

**Le 31 août 2012**

**Rapport préparé à la demande  
de la Direction Vérification interne**

**Confidentiel**

Enquêtes, litiges, arbitrages

Évaluation d'entreprise

Support aux transactions

Redressement d'entreprises

Analyses économiques et financières

## TABLE DES MATIÈRES

<b>1 INTRODUCTION</b> .....	<b>1</b>
1.1 Mission confiée à Accuracy .....	1
1.2 Organisation de la présentation de notre analyse .....	2
1.3 Qualification et indépendance .....	2
<b>2 SOMMAIRE EXÉCUTIF</b> .....	<b>3</b>
2.1 Le bail de la SIQ rattaché à la vente d'un immeuble.....	3
2.2 Négociations exclusives avec les acquéreurs .....	3
2.3 Comité de sélection et de négociation .....	6
2.4 Obtention des soumissions .....	6
2.5 Informations fournies au CA de la SIQ.....	7
<b>3 CHOIX DE L'INTERMÉDIAIRE DE MARCHÉ</b> .....	<b>8</b>
3.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	8
3.2 Place Québec .....	10
<b>4 MISE EN VENTE ET OBTENTION DES LETTRES D'INTENTION</b> .....	<b>11</b>
4.1 Chronologies des événements produits par l'intermédiaire de marché .....	11
4.2 Production de rapports par Consortium Duclos.....	11
4.3 Obtention des lettres d'intention .....	11
<b>5 RÉCEPTION ET SÉLECTION DES LETTRES D'INTENTION</b> .....	<b>13</b>
5.1 Présentation et sélection des lettres d'intention reçues.....	13
5.2 Réception des lettres d'intention .....	16
5.3 Confidentialité et ouverture des offres .....	17
5.4 Sélection des finalistes .....	18
5.5 Commentaires Accuracy - réception et sélection des lettres d'intention.....	18
<b>6 OBTENTION DES OFFRES D'ACHAT ET CHOIX DES ACQUÉREURS</b> .....	<b>20</b>
6.1 Obtention des offres d'achat.....	20
6.2 Réception des offres d'achats et choix des finalistes.....	29
6.3 Choix des finalistes .....	30
6.4 Commentaires Accuracy - obtention des offres d'achat et le choix des acquéreurs.....	30
<b>7 LES NÉGOCIATIONS EXCLUSIVES AVEC LES ACQUÉREURS</b> .....	<b>32</b>
<b>8 LE TAUX DE LOCATION – J-A TARDIF ET 500 RENÉ-LÉVESQUE</b> .....	<b>34</b>
8.1 Proposition #1 – Lettre d'Alfid du 28 janvier 2008 .....	34
8.2 Contre-proposition #1 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 1er février 2008.....	35
8.3 Proposition #2 - Lettre d'Alfid du 8 février 2008.....	37
8.4 Acceptation - Lettre de l'intermédiaire de marché du 13 février 2008.....	38
8.5 Bail du 28 mars 2008.....	39
8.6 Commentaires Accuracy - taux de location - J-A Tardif et 500 René-Lévesque .....	39
<b>9 LE TAUX DE LOCATION - PLACE QUÉBEC</b> .....	<b>42</b>
9.1 Proposition #1 – Lettre de Devcorp du 26 novembre 2007 (Document C-9, page 65) .....	42
9.2 Contre-proposition #1 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 6 décembre 2007 (Document C-9, page 78).....	42
9.3 Proposition #2 – Lettre de Devcorp du 12 décembre 2007 (Document C-9, page 84).....	43
9.4 Contre-proposition #2 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 18 décembre 2007 (Document C-9, page 101) .....	43
9.5 Proposition #3 – Lettre de Devcorp du 30 janvier 2008 (Document C-9, page 114).....	44

9.6	Contre-proposition #3 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 1er février 2008 (Document C-9, page 121) .....	44
9.7	Proposition #4 – Lettre de Devcorp du 8 février 2008 (Document C-9, page 131).....	45
9.8	Commentaires Accuracy – taux de location – Place Québec .....	45
<b>10</b>	<b>LES FRAIS DE GESTION.....</b>	<b>47</b>
10.1	J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	47
10.2	Place Québec.....	48
<b>11</b>	<b>AMORTISSEMENTS DES RÉPARATIONS MAJEURES HISTORIQUES.....</b>	<b>49</b>
11.1	J-A Tardif.....	49
11.2	500 René-Lévesque .....	50
11.3	Place Québec .....	50
<b>12</b>	<b>RÉPARATIONS MAJEURES FUTURES.....</b>	<b>51</b>
12.1	J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	51
12.2	Place Québec .....	56
12.3	Commentaires Accuracy – réparations majeures futures .....	57
<b>13</b>	<b>CLAUSE DE RÉTROCESSION.....</b>	<b>59</b>
<b>14</b>	<b>LA DIMINUTION DU PRIX DE VENTE DE PLACE QUÉBEC.....</b>	<b>60</b>
<b>15</b>	<b>INFORMATIONS FOURNIES AU CA .....</b>	<b>61</b>
15.1	Mise en vente et obtention des lettres d'intention .....	61
15.2	Réception et sélection des lettres d'intention .....	61
15.3	Réunion du CA - 20 février 2008 .....	63
15.4	Réunion du CA - 25 mars 2008 .....	65
15.5	Réunion du CA - 16 avril 2008 .....	65
15.6	Commentaires Accuracy – informations fournies au CA.....	66
<b>16</b>	<b>RESTRICTIONS, CONDITIONS ET RÉSERVES.....</b>	<b>68</b>



---

## ANNEXES

- 1 Liste des documents utilisés
- 1-1 Inventaire des documents référencés au rapport
- 2 Curriculum vitae de François Filion, CPA, CA, CA•EJC, EEE et Guylaine Leclerc, FCPA, CPA, CA•EJC
- 3 J-A Tardif – flux monétaires supplémentaires accordés lors de l’offre du 12 décembre 2007
- 4 J-A Tardif – flux monétaires supplémentaires accordés – acceptation du 18 décembre 2007
- 5 500 René-Lévesque – flux monétaires supplémentaires accordés – acceptation du 18 décembre 2007
- 6 Place Québec – flux monétaires supplémentaires accordés – acceptation du 24 septembre 2007
- 7 J-A Tardif – avantage financier accordé à Alfid lors de l’offre du 1<sup>er</sup> février 2008
- 8 500 René-Lévesque – avantage financier accordé Alfid lors de l’offre du 1<sup>er</sup> février 2008
- 9 J-A Tardif – avantage financier accordé à Alfid lors de l’acceptation de l’offre du 8 février 2008
- 10 500 René-Lévesque – avantage financier accordé à Alfid lors de l’acceptation de l’offre du 8 février 2008
- 11 Place Québec – avantage financier accordé à consortium Devcorp lors des négociations
- 12 J-A Tardif – avantage financier accordé à Alfid sur les frais de gestion
- 13 500 René-Lévesque – avantage financier accordé à Alfid sur les frais de gestion
- 14 Place Québec – avantage financier accordé à cons. Devcorp sur les frais de gestion
- 15 J-A Tardif – avantage financier accordé à Alfid sur la dépense d’amortissement
- 16 500 René-Lévesque – avantage financier accordé à Alfid sur la dépense d’amortissement
- 17 Clause de rétrocession – Les trois immeubles



---

# 1 Introduction

## 1.1 Mission confiée à Accuracy

La SIQ nous a mandatés afin d'effectuer l'analyse des transactions immobilières suivantes :

- la vente du complexe immobilier situé au 500, Grande-Allée Est et au 425-475 St-Amable, Québec (« J-A Tardif »);
- la vente de l'immeuble situé au 500, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (« 500 René-Lévesque »);
- la vente de l'immeuble situé au 880, Honoré-Mercier, Québec (« Place Québec »).

Notre mandat consiste, pour chacune de ces transactions, à :

- a) résumer et analyser la transaction;
- b) analyser les coûts de la transaction;
- c) analyser la conformité des transactions avec les procédures de la SIQ;
- d) analyser la qualité de l'information transmise au conseil d'administration de la SIQ.

Concernant le point c), suite à une discussion avec les représentants de la SIQ, nous comprenons que ces transactions de vente ne faisaient pas partie du processus normal d'affaires de la SIQ. Ainsi, aucun mécanisme n'avait été mis en place au sein de la SIQ concernant la vente de ces immeubles.

À l'**Annexe 1**, nous présentons les documents utilisés afin de préparer le présent rapport. Il importe de noter que les représentants de la SIQ nous ont demandé d'effectuer notre analyse sur la base de la documentation qui nous a été soumise. Ainsi, nous n'avons pas obtenu de commentaires, informations ou autres documents provenant de l'ancienne direction de la SIQ, des membres du conseil d'administration (« CA ») de la SIQ de l'époque, de certains employés de la SIQ, des représentants de l'intermédiaire de marché, etc. L'obtention d'informations supplémentaires pourrait permettre d'éclaircir ou préciser certains faits décrits dans le présent rapport.

L'**Annexe 1-1** présente l'inventaire des documents dont nous faisons référence tout au long du présent rapport. À noter qu'une codification alphanumérique a été utilisée pour chacun des documents auxquels nous faisons référence. La lettre sert à identifier l'immeuble.

- Immeuble J-A Tardif : A-xx;
- Immeuble 500 René-Lévesque : B-xx;

- 
- Immeuble Place Québec : C-xx.

## 1.2 Organisation de la présentation de notre analyse

Afin de faciliter la lecture du présent document, nous exposerons conjointement les étapes du processus de vente des trois immeubles puisqu'il existe plusieurs similitudes entre elles. Le tableau ci-dessous décrit chacune des sections du présent rapport en regard au processus de vente de chacun des immeubles.

Section	Sujet de la section
2	Sommaire exécutif
3	Choix de l'intermédiaire de marché
4	Mise en vente et obtention des lettres d'intention
5	Réception et sélection des lettres d'intention
6	Obtention des offres d'achat
7	Négociations exclusives avec les acquéreurs
8	Taux de location du bail de la SIQ (J-A Tardif et 500 René-Lévesque)
9	Taux de location du bail de la SIQ (Place Québec)
10	Les frais de gestion
11	L'amortissement des réparations majeures historiques
12	Réparations majeures futures
13	La clause de rétrocession
14	La diminution du prix de vente de Place Québec
15	Informations fournies au CA de la SIQ

## 1.3 Qualification et indépendance

Accuracy est une firme indépendante œuvrant dans le domaine de la juricomptabilité, l'évaluation d'entreprise et les conseils financiers aux entreprises. Accuracy est implantée dans neuf pays et compte plus de 200 employés, dont 35 associés.

Le présent rapport a été préparé en toute indépendance et objectivité, conformément aux normes professionnelles de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprise et de l'Alliance pour l'excellence en juricomptabilité. Notre rémunération n'est d'aucune façon conditionnelle à la réalisation d'une action ou d'un événement qui serait la conséquence de l'utilisation du présent rapport.



---

## 2 Sommaire exécutif

### 2.1 Le bail de la SIQ rattaché à la vente d'un immeuble

Il importe de souligner que, malgré la vente des trois immeubles, la SIQ devenait le locataire le plus important dans chacun de ces immeubles. Les superficies occupées par la SIQ étaient les suivantes :

- J-A Tardif : +/- 80 %;
- 500 René-Lévesque : +/- 93 %;
- Place Québec : +/- 70 % des espaces à bureaux ou 43 % de la superficie totale de l'immeuble.

Ainsi, lors de la mise en vente de ces immeubles, les données du bail de la SIQ étaient présentées aux acheteurs potentiels désirant en faire l'acquisition. Ces données indiquaient entre autres les termes quant aux taux de location et à la période de location. C'est sur cette base que les revenus potentiels pouvant être générés par l'immeuble, combinés à ceux des locataires autres que la SIQ, étaient indiqués aux présentations financières de la SIQ soumises aux différents acquéreurs potentiels. C'est entre autres à partir de ces informations que les acquéreurs potentiels pouvaient déterminer le prix de vente qu'ils allaient offrir.

### 2.2 Négociations exclusives avec les acquéreurs

Après un processus de mise en vente publique des immeubles, l'obtention de plusieurs lettres d'intention et d'offres d'achat, la SIQ a retenu, pour chacun des immeubles, le proposant ayant offert le prix le plus élevé, prix qui était basé sur les informations présentées aux documents fournis par la SIQ.

Or, suite à la sélection du meilleur offrant pour chacun des immeubles, des négociations exclusives entre ce dernier et la SIQ ont été tenues. Ces négociations ont conduit à des modifications importantes concernant certaines conditions de base du bail de la SIQ. Ces modifications ont touché, entre autres, les points suivants :

- l'augmentation des taux de location conférant à l'acquéreur des revenus supplémentaires;
- la prolongation de la durée du bail diminuant le risque de l'investissement de l'acquéreur;
- l'inclusion d'une clause concernant les réparations majeures futures afin de les faire assumer en partie par la SIQ et ainsi réduire le fardeau financier éventuel de l'acquéreur face à des réparations à venir. Cette clause a été insérée afin d'éviter une réduction du

prix de vente. Notons que pour Place Québec, malgré l'insertion de cette clause, une réduction du prix de vente de 10 M\$ a été accordée;

- l'inclusion des frais de gestion dans les frais récupérables, conférant à l'acquéreur des revenus supplémentaires;
- l'utilisation d'un montant fixe de dépense d'amortissement des réparations majeures passées sur la période totale du bail (20 ans), alors que cette dépense d'amortissement devrait être basée sur la durée de vie utile. L'écart entre ces deux dépenses confère à l'acquéreur des revenus supplémentaires;
- la clause de rétrocession diminuant le risque de l'investissement de l'acquéreur.

Toutes ces modifications accordées aux acquéreurs ont résulté en des avantages financiers importants qui n'étaient pas inclus à la proposition originale. De plus, ces modifications aux conditions des baux de la SIQ n'ont jamais été soumises aux autres soumissionnaires et/ou acquéreurs potentiels. Par conséquent, bien que la SIQ ait retenu l'acquéreur offrant le prix le plus élevé, ce prix, après toutes les modifications apportées aux conditions des baux de la SIQ, n'est plus comparable aux autres soumissions obtenues.

Le tableau ci-dessous présente les différents avantages financiers accordés aux acquéreurs et l'impact de ces avantages sur le prix offert.

Immeuble Acquéreur	J-A-Tardif Affid	500 René-Lévesque Affid	Place Québec Consortium Devcorp	Total
Prix à l'offre d'achat selon les offres d'achat	95,0	125,0	55,0	275,0
Conditions des acheteurs - Flux monétaires supplémentaires inclus aux offres d'achat (taux de location)	(6,1)	(6,3)	(2,4)	(14,7)
Prix ajusté sans les conditions des taux de location aux offres d'achat	88,9	118,7	52,6	260,3
<b>Avantages financiers lors des négociations exclusives</b>				
Ajustement du prix de vente	-	-	(10,0)	(10,0)
Ajustement du taux de location	(5,1)	(10,1)	(1,6)	(16,8)
Ajustement des frais de gestion	(5,6)	(7,8)	(1,6)	(15,0)
Ajustement de la clause sur l'amortissement	(2,7)	(3,2)	-	(5,9)
<b>Total des avantages financiers alloués lors des négociations exclusives</b>	<b>(13,4)</b>	<b>(21,1)</b>	<b>(13,2)</b>	<b>(47,7)</b>
<b>Prix de vente ajusté</b>	<b>75,5</b>	<b>97,6</b>	<b>39,4</b>	<b>212,6</b>
Avantage clause de réparations majeures futures	Inconnu	Inconnu	Inconnu	Inconnu
Nombre de lettres d'intention obtenues indiquant un prix de vente aux environs ou au-dessus (excluant celles retenues)	5	3	5	S/O
Fourchette des prix indiqués (autres que celles retenues)	77 M\$ à 86 M\$	101 M\$ à 118 M\$	39 M\$ à 50 M\$	S/O

---

L'analyse de ce tableau permet de constater que le prix d'achat total offert par les acquéreurs, Alfid et consortium Devcorp, a été de 275 M\$ selon les offres d'achat déposées.

Par contre, ces offres d'achat étaient conditionnelles à certaines conditions relatives aux taux de location. Ces conditions ont été estimées à 14,7 M\$.

Suite aux négociations exclusives qui ont suivi l'acceptation des offres d'achat par la SIQ, cette dernière a consenti des avantages financiers de l'ordre de 37,7 M\$ à Alfid et consortium Devcorp, en plus d'une réduction du prix de vente de l'ordre de 10 M\$ pour Place Québec. Les avantages financiers totaux par immeuble sont les suivants :

- Immeuble J-A Tardif : 13,4 M\$ d'avantages financiers;
- 500 René-Lévesque : 21,1 M\$ d'avantages financiers;
- Place Québec : 3,2 M\$ d'avantages financiers et 10 M\$ en réduction de prix de vente.

De plus, ces avantages financiers ne comprennent pas ceux relatifs à la part à être assumée par la SIQ, soit les réparations majeures futures que les propriétaires pourraient effectuer, et ce, sur une période de 20 ans. À titre d'exemple, depuis la transaction, l'immeuble J-A Tardif a fait l'objet d'importants travaux. Nul doute que ces avantages financiers ne sont potentiellement pas négligeables pour les acquéreurs.

Par ailleurs, l'analyse du **Tableau 2-1** permet de constater que, suite aux modifications apportées aux conditions des baux de la SIQ, le prix de vente ajusté est en-dessous du prix indiqué à plusieurs soumissions qui avaient été reçues. Rappelons que ces soumissions ne tenaient pas compte des avantages importants accordés aux acquéreurs suite aux négociations exclusives.

Enfin, toutes les durées des baux ont été allongées d'une période allant de 5 à 10 ans. La prolongation d'un bail n'est pas un avantage financier direct puisque les locaux occupés par la SIQ sont généralement reloués par cette dernière à l'échéance du bail. Par contre, l'ajout de telles périodes sécurise davantage l'investissement d'un acquéreur et représente clairement un avantage auquel les autres soumissionnaires n'ont pas eu droit lors de leur analyse du dossier afin de déposer une soumission pour l'acquisition de l'immeuble.

Enfin, bien qu'Alfid ait négocié la totalité des deux transactions du J-A Tardif et du 500 René-Lévesque, l'acquéreur ultime est la société Cromwell Management inc., une société détenue par monsieur Georges Gantcheff (**Document B-26**). Alfid est son représentant et gestionnaire des immeubles. Pour Place Québec, l'acquéreur, le consortium Devcorp, est composé de la société Devcorp, Solim, qui est le bras immobilier de la FTQ, et le Groupe Accurso.

---

### 2.3 Comité de sélection et de négociation

Sur la base des informations obtenues, il appert que les négociations exclusives avec les différents acquéreurs étaient menées par un comité composé :

- d'un intermédiaire de marché : un consortium formé des courtiers Michel Duclos et J.J. Barnicke (Québec) Ltée de Montréal. Cet intermédiaire de marché a été sélectionné après un processus d'appel d'offres;
- du président-directeur-général de la SIQ, Marc-A. Fortier;
- du vice-président Exploitation-Est de la SIQ, Pierre Fournier.

La documentation analysée indique qu'il était primordial que ces négociations se tiennent en toute confidentialité et c'est pour cette raison que seules ces quatre personnes semblent avoir dirigé les négociations.

Dans les faits, la mise en vente de ces immeubles n'avait rien de confidentiel car elle avait été publicisée par l'intermédiaire de marché dans nombre de quotidiens et plusieurs centaines d'acquéreurs potentiels avaient obtenu l'information. Par conséquent, nous nous questionnons sur cette façon de faire qui semblait être dictée par un environnement devant uniquement protéger la confidentialité de la négociation entourant ces transactions et non le processus de mise en vente.

Rappelons que ces trois transactions combinées représentent une disposition d'actifs de l'ordre de 275 M\$. De plus, les négociations exclusives avec les acquéreurs ont conduit à l'octroi d'avantages financiers reliés à des modifications importantes apportées aux conditions des baux de la SIQ et ont engagé cette dernière sur une période de 20 ans à assumer, en grande partie, les réparations majeures futures des acquéreurs, et ce, sans avoir de contrôle sur le type de réparations et les coûts.

Or, nous constatons qu'aucun comité indépendant et/ou « conseil » n'a été créé afin de supporter le comité formé de l'intermédiaire de marché et de membres de la haute direction de la SIQ durant le processus de vente de ces immeubles.

### 2.4 Obtention des soumissions

Notre analyse du processus du dépôt des soumissions nous a permis de constater qu'aucun contrôle n'avait été mis en place par l'intermédiaire de marché afin de conserver la confidentialité des soumissions qu'il recevait jusqu'au moment de leur ouverture. Ainsi, nous ne pouvons être assurés que les informations présentées dans les offres des différents soumissionnaires n'ont pas été divulguées à qui que ce soit avant l'échéance de la date de tombée.



---

De plus, pour Place Québec, la soumission obtenue du consortium formé de Devcorp, Solim et Groupe Accurso a été reçue après la date de tombée. Malgré ce fait, cette soumission n'a pas été rejetée et fut l'acquéreur qui a ultimement été retenu par la SIQ afin d'acquérir l'immeuble. Ainsi, nous ne pouvons pas non plus être assurés que les informations présentées dans les offres des différents soumissionnaires n'ont pas été divulguées au consortium entre l'heure de tombée des soumissions et le moment où leur offre a été reçue puisqu'aucun contrôle sur la réception des offres ne semble avoir été mis en place.

## **2.5 Informations fournies au CA de la SIQ**

Selon les éléments probants recueillis, nous croyons que l'information fournie au CA pouvait ne pas permettre à ses membres de prendre des décisions en toute connaissance de cause.

Nous nous interrogeons sur le fait que le CA n'ait pas reçu l'information quant aux prix et conditions indiqués aux différentes soumissions reçues et le choix des acquéreurs potentiels qui s'en est suivi, et ce, lorsque cette étape du processus de vente a été complétée. Le comité formé de l'intermédiaire de marché et de la direction de la SIQ voulait conserver ces informations confidentielles, même aux membres du CA.

Or, soulignons qu'après la vente des trois immeubles, certains membres du CA étaient inconfortables avec les modifications qui avaient été effectuées aux conditions des baux de la SIQ durant les négociations exclusives tenues entre la SIQ et les acquéreurs sélectionnés, compte tenu que ces nouvelles conditions aux baux de la SIQ n'avaient jamais été offertes aux autres soumissionnaires.

---

### 3 Choix de l'intermédiaire de marché

Pour les trois transactions de vente sous étude, le même intermédiaire de marché a été sélectionné, soit le consortium formé du courtier Michel Duclos de Québec et de la firme J.J. Barnicke (Québec) ltée de Montréal (« Consortium Duclos »). Nous comprenons qu'un processus de sélection par appel d'offres public a été effectué pour chacun des trois immeubles et que Consortium Duclos a remporté chacun de ceux-ci.

Voici sommairement les étapes suivies afin de sélectionner l'intermédiaire de marché:

- un appel d'offres public a été lancé par la SIQ;
- un comité de sélection a été créé en regard à la sélection de l'intermédiaire de marché;
- une ouverture officielle des offres a été effectuée;
- un tableau sommaire faisant état des différentes offres a été préparé en fonction des critères de qualité et de prix;
- le comité de sélection a alloué le mandat à celui ayant obtenu la meilleure note.

#### 3.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Ci-dessous, nous présentons le déroulement chronologique du choix de l'intermédiaire de marché pour les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque.

Le 30 mai 2007, le président-directeur général de la SIQ, Marc-A. Fortier, présente au CA les devis concernant l'appel d'offres public pour le choix de l'intermédiaire de marché<sup>1</sup>.

En juin 2007, Pierre Fournier, vice-président Exploitation-Est, soumet à Yves Lépine, secrétaire des comités de sélection de la SIQ, des noms concernant le comité de sélection<sup>2</sup>. Nous y retrouvons, entre autres :

---

<sup>1</sup> J-A Tardif (Document A-1) et 500 René-Lévesque (Document B-1)

<sup>2</sup> J-A Tardif (Document A-2) et 500 René-Lévesque (Document B-2)

**Tableau 3-1 - Membres du comité de sélection**

Nom	Provenance	J-A Tardif	500 René-Lévesque
Me John Lemieux	Fraser Milner Casgrain	✓	✓
Pierre Fournier	SIQ	✓	✓
Rolland Dussault	SIQ	✓	✓
Guy Boilard	SIQ	✓	s/o
Louis Canac-Marquis	SIQ	s/o	✓
Gaétan Marcotte	Contrôleur des finances	✓	✓

L'ouverture des offres est effectuée le 16 août 2007 à 15 h<sup>3</sup>.

Le 24 août 2007, Yves Lépine, secrétaire des comités de sélection à la SIQ, transmet à Marc-A. Fortier, Pierre Fournier et d'autres représentants de la SIQ un courriel présentant un tableau récapitulatif des offres des sociétés ayant répondu à l'appel d'offres<sup>4</sup>. Voici un tableau sommaire des offres reçues :

**Tableau 3-2 -Sommaire des offres reçues**

Soumissionnaire	J-A Tardif		500 René-Lévesque	
	% Qualité	Prix	% Qualité	Prix
CIBC WM Immobilier	75,3%	227 500	80,0%	270 000
CB Richard Ellis Québec	75,6%	195 000	74,2%	252 000
RBC Groupe Immobilier	80,7%	487 500	81,8%	585 000
Jones Lang Lasalle	83,9%	194 350	85,6%	269 100
Brookfield Financial	s/o	s/o	73,4%	600 000
NAI Corporation	s/o	s/o	73,1%	315 000
Consortium Duclos	74,4%	130 000	69,7%	180 000

Note: Seulement les soumissions ayant eu plus de 60 %  
Soumissions rejetées : 1 pour J-A Tardif et 3 pour René-Lévesque

Nous constatons que Consortium Duclos a obtenu la plus faible note au niveau de la qualité de l'offre pour les deux soumissions déposées, mais en considérant le prix soumis, ses notes globales furent les meilleures. Pour l'immeuble J-A Tardif, les prix des soumissions ont varié entre 130 000 \$ et 487 500 \$, alors que pour l'immeuble 500 René-Lévesque, ils ont varié entre 180 000 \$ et 600 000\$.

Le 28 août 2007, une lettre fut envoyée par Pierre Fournier à consortium Duclos afin de confirmer son mandat<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> J-A Tardif (Document A-3) et 500 René-Lévesque (Document B-3)

<sup>4</sup> J-A Tardif (Document A-4) et 500 René-Lévesque (Document B-4)

<sup>5</sup> J-A Tardif (Document A-5) et 500 René-Lévesque (Document B-5)

---

Le 29 août 2007, Marc-A. Fortier informe le CA que le Consortium Duclos a été retenu à titre d'intermédiaire de marché. Il indique que, dans le dossier Place Québec, ce consortium a effectué un travail exceptionnel<sup>6</sup>. Le choix du Consortium Duclos pour la transaction de Place Québec avait été effectué en mars 2007.

De plus, un guide avait été préparé pour les membres du comité de sélection afin d'analyser les différentes soumissions reçues (voir exemple à **Document B-7**).

Les procédés usuels quant à la confidentialité des offres reçues étaient indiqués dans les instructions aux soumissionnaires (enveloppe cachetée avec sujet inscrit sur l'enveloppe).

Nous ne disposons pas des dates de réception des différentes réponses à l'appel d'offres, ce qui aurait permis de s'assurer du respect de l'heure de tombée.

### 3.2 Place Québec

Nous avons très peu d'informations concernant le processus de sélection de l'intermédiaire de marché pour cet immeuble.

Selon le **Document A-2** concernant le comité de sélection, Pierre Fournier avait une préoccupation, soit celle de maintenir en place les mêmes membres du comité de sélection de Place Québec pour les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque. Ainsi, nous pouvons présumer que plusieurs des membres indiqués au **Tableau 3-1** étaient les mêmes pour Place Québec.

Le 26 mars 2007, une confirmation du mandat attribué à Consortium Duclos est envoyée par Pierre Fournier (**Document C-1**).

Enfin, nous comprenons qu'en cours de mandat, les honoraires de Consortium Duclos ont été revus à la hausse étant donné des démarches additionnelles non prévues au mandat initial. Les modalités sont présentées au **Document C-2**.

---

<sup>6</sup> J-A Tardif (**Document A-6**) et 500 René-Lévesque (**Document B-6**)

## 4 Mise en vente et obtention des lettres d'intention

La période des travaux pour l'obtention des lettres d'intention s'est déroulée entre les dates suivantes :

- J-A Tardif et 500 René-Lévesque : début septembre 2007 au 15 novembre 2007;
- Place Québec : début avril 2007 au 8 août 2007.

### 4.1 Chronologies des événements produits par l'intermédiaire de marché

Aux fins de compte rendu à la SIQ, l'intermédiaire de marché a produit une chronologie des événements pour chacune des transactions de vente :

- J-A Tardif (Document A-7);
- 500 René-Lévesque (Document B-8);
- Place Québec (Document C-3).

### 4.2 Production de rapports par Consortium Duclos

Afin de présenter les diverses informations relatives aux immeubles à des acquéreurs intéressés, l'intermédiaire de marché a préparé pour chacun des immeubles un mémoire d'information confidentielle (« MIC »). De plus, il a remis à la SIQ différents rapports d'étapes concernant la vente de chacun des immeubles<sup>7</sup>. Le tableau ci-dessous présente un sommaire des rapports soumis.

Description	J-A Tardif		500 René-Lévesque		Place Québec	
	Date	Document	Date	Document	Date	Document
Mémoire d'information confidentielle	Octobre 2007	A-8	Octobre 2007	B-9	Juin 2007	C-4
Rapport #1 au propriétaire	20 novembre 2007	A-9	20 novembre 2007	B-10	1 <sup>er</sup> juillet 2007	C-5
Rapport #2 au propriétaire	11 décembre 2007	A-10	11 décembre 2007	B-11	6 août 2007	C-6
Rapport #3 au propriétaire	28 mars 2008	A-11	28 mars 2008	B-12	13 août 2007	C-7
Rapport #4 au propriétaire	n/a	n/a	n/a	n/a	4 septembre 2007	C-8
Rapport #5 au propriétaire	n/a	n/a	n/a	n/a	14 avril 2008	C-9

### 4.3 Obtention des lettres d'intention

Afin d'obtenir des lettres d'intention d'acquéreurs potentiels, différents travaux ont été effectués par Consortium Duclos, tels que :

- envois postaux à des entreprises actives dans l'investissement immobilier;

<sup>7</sup> Nous n'avons pas l'information précise quant à qui étaient transmis ces documents à l'intérieur de la SIQ.



- parution d'une annonce dans des quotidiens tels que la Presse, le Soleil, le Journal de Montréal, le Journal de Québec, The Gazette, le Journal des Affaires, The Globe and Mail et le Vancouver Sun;
- contacts directs ou par courriel auprès d'acquéreurs potentiels.

Le tableau ci-dessous présente les informations sommaires sur ces travaux, ainsi que le nombre d'acquéreurs ayant déposé une offre.

Description	J-A Tardif		500 René-Lévesque		Place Québec	
	Nombre	Document	Nombre	Document	Nombre	Document
Annonces publicitaires dans quotidiens	8 quotidiens	A-9, p. 130 à 137	8 quotidiens	B-10, p. 207 à 214	8 quotidiens	C-5, p. 12 à 19
Envois postaux à des acquéreurs potentiels	630 envois	A-9, page 5	630 envois	B-10, page 5	400 envois	C-5, page 4
Envoi du Mémoire d'Information Confidentielle à des investisseurs	54	A-9, page 72	92	B-10, page 110	84	C-6, page 9
Lettres d'intention reçues d'investisseurs	9	A-9, p. 11 à 13	15	B-10, p. 11 à 13	15	C-7, p. 4 à 6



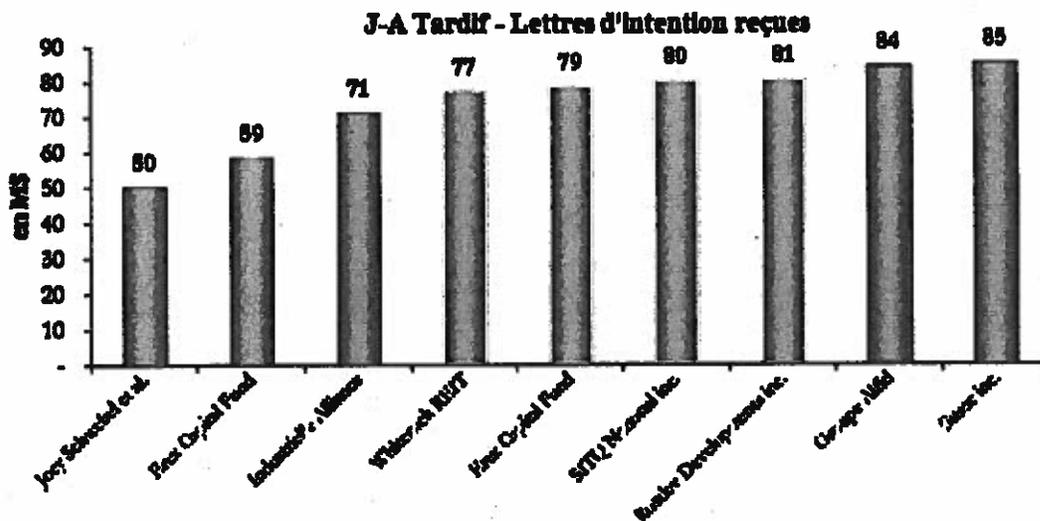
## 5 Réception et sélection des lettres d'intention

### 5.1 Présentation et sélection des lettres d'intention reçues

#### 5.1.1 J-A Tardif

Un tableau sommaire des neuf lettres d'intention reçues a été préparé par consortium Duclos et est présenté au Document A-9, pages 11 à 13.

Le graphique ci-dessous illustre les prix offerts selon ces neuf lettres d'intention.



La lecture de ce graphique permet de constater que les prix offerts par les neuf soumissionnaires ayant déposées une lettre d'intention variaient entre 50 M\$ et 85 M\$. Nous comprenons que les finalistes retenus par l'intermédiaire de marché et la SIQ ont été Alfid (84 M\$) et Busac inc. (85 M\$) – voir les encadrés en rouge. De plus, les montants de quatre lettres d'intention se situaient à l'intérieur d'une fourchette de moins de 10 % du prix offert le plus élevé de 85 M\$ (voir les encadrés en jaune), mais elles n'ont pas été retenues.

Or, quelques lettres d'intention étaient assujetties à différentes conditions et propositions concernant le prix énoncé. Nous présentons ci-dessous les conditions indiquées aux lettres d'intention du finaliste retenu, Alfid, Busac n'ayant soumis aucune condition ou proposition.

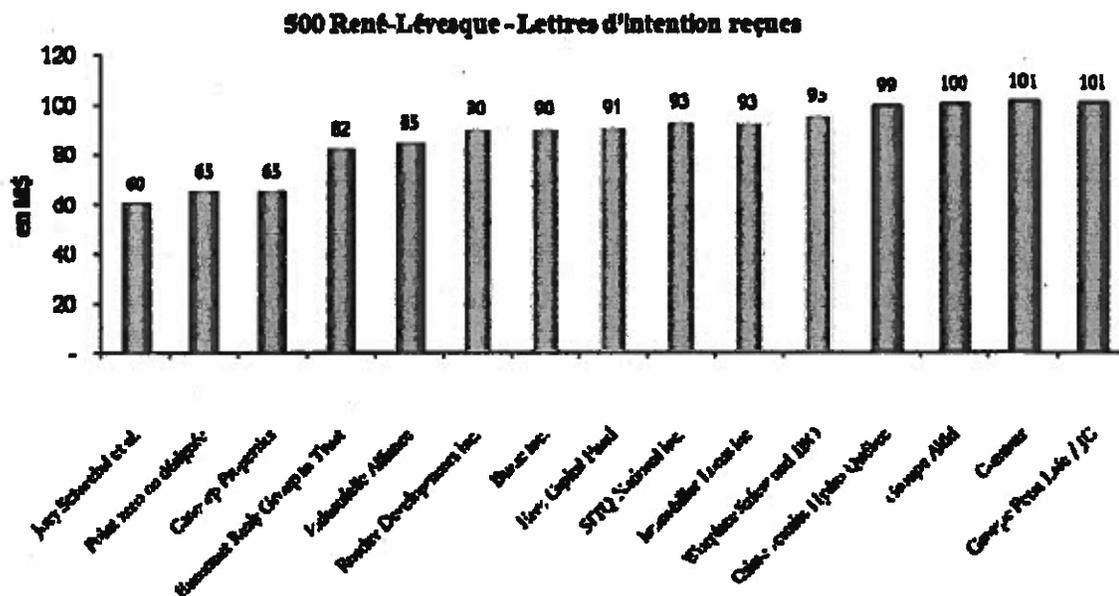
**Alfid (Document A-9, page 26) :**

- condition : le bail avec le gestionnaire du stationnement, Société Parc Auto du Québec (« SPAQ »), devait être résilié.
- proposition : augmentation substantielle de l'offre si le bail de la SIQ était sur un terme de 20 ans au taux du marché, au lieu du terme de 10 ans tel qu'indiqué au MIC.

**5.1.2 500 René-Lévesque**

Un tableau sommaire des 15 lettres d'intention reçues a été préparé par Consortium Duclos et est présenté au Document B-10, pages 11 à 13.

Le graphique ci-dessous illustre les prix offerts selon ces 15 lettres d'intention.



La lecture de ce graphique permet de constater que les prix offerts par les 15 soumissionnaires ayant déposé une lettre d'intention variaient entre 60 M\$ et 101 M\$. Nous comprenons que les finalistes retenus par l'intermédiaire de marché et la SIQ ont été (voir encadrés en rouge):

- Caisse de retraite Hydro-Québec : 99 M\$;
- Alfid : 100 M\$;
- Groupe Petra : 101 M\$;
- Cominar : 101 M\$.



De plus, les montants de six lettres d'intention se situaient à l'intérieur d'une fourchette d'environ 10 % du prix offert le plus élevé de 101 M\$ (voir les encadrés en jaune), mais elles n'ont pas été retenues.

Or, quelques lettres d'intention étaient assujetties à différentes conditions et propositions concernant le prix énoncé. Nous présentons ci-dessous les conditions indiquées aux lettres d'intention des finalistes retenus, Alfid et la Caisse de retraite d'Hydro-Québec. Cominar et Groupe Petra n'ont soumis aucune condition ou proposition.

**Alfid (Document B-10, page 32) :**

- condition : le bail avec le gestionnaire du stationnement, la SPAQ, devait être résilié.
- proposition : l'acheteur était prêt à augmenter son offre substantiellement si le bail de la SIQ était sur un terme de 20 ans au taux du marché, au lieu du terme de 15 ans tel qu'indiqué au MIC.

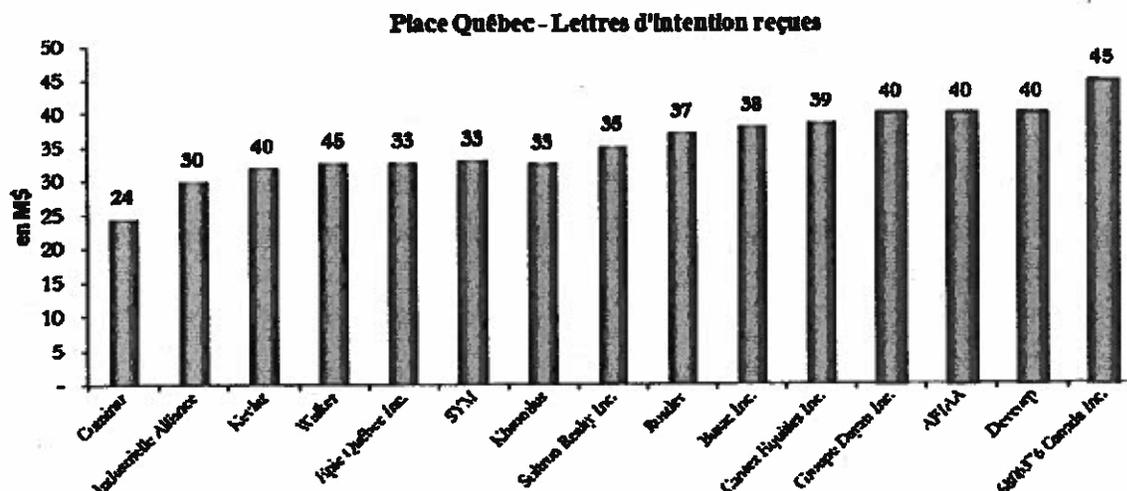
**Caisse de retraite d'Hydro-Québec (Document B-10, page 40) :**

- condition : les frais d'opération réajustés aux frais réels de la première année;

**5.1.3 Place Québec**

Un tableau sommaire des 15 lettres d'intention reçues a été préparé par Consortium Duclos et est présenté au Document C-7, pages 4 à 6.

Le graphique ci-dessous illustre les prix offerts selon ces 15 lettres d'intention.



---

La lecture de ce graphique permet de constater que les prix offerts par les 15 soumissionnaires ayant déposé une lettre d'intention variaient entre 24 M\$ et 45 M\$. Nous comprenons que les finalistes retenus par l'intermédiaire de marché et la SIQ ont été (voir encadrés en rouge):

- Groupe Dayan : 40 M\$;
- AFIAA : 40 M\$;
- Devcorp : 40 M\$;
- 6806376 Canada inc. : 45 M\$.

Or, quelques lettres d'intention étaient assujetties à des propositions concernant le prix énoncé. Nous présentons ci-dessous les conditions indiquées à la lettre d'intention de l'un des finalistes retenus, Devcorp. Les autres finalistes, Dayan, 6806376 Canada inc. et AFIAA, n'ont pas présenté de proposition ou de condition dans leurs lettres d'intention.

**Devcorp (Document C-7, page 39) :**

- proposition : l'acheteur était prêt à augmenter son offre à 45 M\$ si le bail de la SIQ était sur un terme plus long (au MIC, il était d'une durée de 10 ans) au taux du marché;
- proposition : l'acheteur était prêt à augmenter davantage son offre, soit 50 M\$, si le contrat avec la SPAQ était résilié.

## **5.2 Réception des lettres d'intention**

Selon les différents MIC analysés, nous comprenons que les acquéreurs devaient acheminer leurs lettres d'intention directement chez Michel Duclos & Associés inc. sur la rue du Campanile à Sainte-Foy ou chez J.J. Barnicke (Québec) ltée à Montréal. Une date et une heure de tombée étaient inscrites pour l'obtention des lettres d'intention, soit :

- J-A Tardif et 500 René-Lévesque : avant 15 h, le 15 novembre 2007;
- Place Québec : avant 12 h, le 8 août 2007.

Mis à part la date qui était inscrite sur la lettre d'intention, élément qui n'est pas une indication fiable de la date du dépôt du document, il nous a été impossible de valider le processus de contrôle mis en place par l'intermédiaire de marché afin de s'assurer que la date de tombée avait été respectée.

Or, sur certaines lettres d'intention, nous avons décelé des indices soulevant des doutes quant à la validité des contrôles qui étaient en place. Ces indices sont présentés dans les paragraphes qui suivent.

---

### 5.2.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Nous avons constaté au sein des annexes jointes aux lettres d'intention soumises par Alfid, le soumissionnaire retenu afin d'acquérir les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque, qu'un document provenant de la Banque Laurentienne était daté du 16 novembre 2007<sup>8</sup>, alors que la date de tombée pour la réception des offres était le 15 novembre 2007 à 15 h.

### 5.2.2 Place Québec

Selon le MIC de Place Québec, la date butoir était à 12 h, le 8 août 2007.

- La lettre d'intention de Devcorp : cette société est celle qui a été retenue afin d'acquérir Place Québec. Or, l'analyse de la lettre d'intention permet de constater que ce document a été transmis par télécopieur en provenance directement des bureaux de Devcorp à 15 h 18, le 8 août 2007 (**Document C-7, pages 33 à 46**). L'heure de tombée était à 12 h le même jour. Si cette information est valide, ce soumissionnaire aurait dû être rejeté.
- La lettre d'intention de Cantex : cette société n'a pas été retenue parmi les quatre finalistes. Bien que la lettre d'intention indique la date du 7 août 2007, elle a été transmise par le télécopieur d'un Pharmaprix le 8 août 2007 entre 15 h 50 et 15 h 54 (**Document C-7, pages 48 à 52**). L'heure de tombée était à 12 h le même jour. Si cette information est valide, ce soumissionnaire aurait dû être rejeté.

Enfin, il appert que le critère de l'heure de tombée est important, puisque dans le processus de vente du 500 René-Lévesque, un soumissionnaire a aussi transmis sa lettre après l'heure de tombée et sa soumission a été rejetée (**Document B-10, page 9**)<sup>9</sup>.

## 5.3 Confidentialité et ouverture des offres

Selon les informations présentées dans les différents MIC et les autres documents qui nous ont été soumis, il n'y a aucune indication des contrôles et moyens utilisés par l'intermédiaire de marché afin de conserver, jusqu'à la date de tombée, la confidentialité des informations présentées aux offres qui lui sont transmises.

Il appert que les lettres d'intention pouvaient être envoyées par la poste, par un service de messagerie ou par télécopieur. Aucune mention n'était précisée à l'effet que l'enveloppe des lettres d'intention devait indiquer la raison de l'envoi et devait être cachetée. De plus, aucune mention n'est prévue à l'effet que les lettres d'intention demeureront scellées jusqu'au moment où un comité de sélection les évaluera ou à une autre date.

---

<sup>8</sup> J-A Tardif - Document A-9, page 27, René-Lévesque – Document B-10, page 33

<sup>9</sup> L'information concernant cette lettre d'intention n'a pas été présentée au rapport remis à la SIQ.

---

Rappelons que nous avons identifié deux offres qui avaient été transmises par télécopieur à l'intermédiaire de marché. La transmission de documents par télécopieur n'est pas le meilleur moyen de transmission afin de conserver le caractère confidentiel de l'information.

Ainsi, nous ne pouvons être assurés que les informations présentées dans les offres des différents soumissionnaires n'ont pas été divulguées à qui que ce soit avant l'échéance de la date de tombée.

#### **5.4 Sélection des finalistes**

Sur la base des informations obtenues, aucun comité de sélection n'a été mis en place afin de déterminer lesquelles des soumissions seraient retenues selon les différentes lettres d'intention obtenues.

Alors que pour le choix de l'intermédiaire de marché, dont la valeur des contrats était de quelques centaines de milliers de dollars, un comité de sélection formel avait été formé, il appert que, pour trois transactions immobilières totalisant 275 M\$, aucun comité composé de tiers indépendants et d'autres experts et/ou conseillers n'a été mis en place.

De plus, nous n'avons retrouvé aucune documentation présentant les critères supportant le choix des finalistes.

Enfin, selon la documentation obtenue, il appert que le choix des finalistes a été effectué par le groupe de personnes suivant :

- Intermédiaire de marché : Michel Duclos et Janina Francescutti
- SIQ : Marc-A. Fortier et Pierre Fournier.

#### **5.5 Commentaires Accuracy - réception et sélection des lettres d'intention**

Sur la base de la documentation analysée, il appert qu'aucun mécanisme n'avait été mis en place afin de s'assurer que les soumissions obtenues après l'heure de tombée étaient rejetées. À cet effet, nous avons retracé deux lettres d'intention qui avaient été reçues après l'heure de tombée et qui n'ont pas été rejetées. L'une de ces lettres fut ultimement celle retenue par l'intermédiaire de marché lors de la vente de Place Québec.

De plus, nous n'avons aucun indice à l'effet que des contrôles auraient été mis en place afin de conserver confidentielle l'information contenue dans les différentes soumissions, et ce, jusqu'à l'heure de tombée, ni après celle-ci.

Par ailleurs, contrairement au processus de sélection de l'intermédiaire de marché où un comité de sélection avait été mis en place, il appert que pour trois transactions immobilières totalisant

---

275 M\$, aucun comité composé de tiers indépendants et d'autres experts et/ou conseillers n'a été mis en place afin d'analyser les différentes propositions et le choix de finalistes. L'étude des propositions et la décision semblent avoir été effectuées par l'intermédiaire de marché, Marc-A. Fortier et Pierre Fournier de la SIQ.



## 6 Obtention des offres d'achat et choix des acquéreurs

Suite à la sélection des finalistes sur la base des lettres d'intention, une relance a été effectuée afin d'obtenir une offre d'achat de leur part.

### 6.1 Obtention des offres d'achat

#### 6.1.1 J-A Tardif

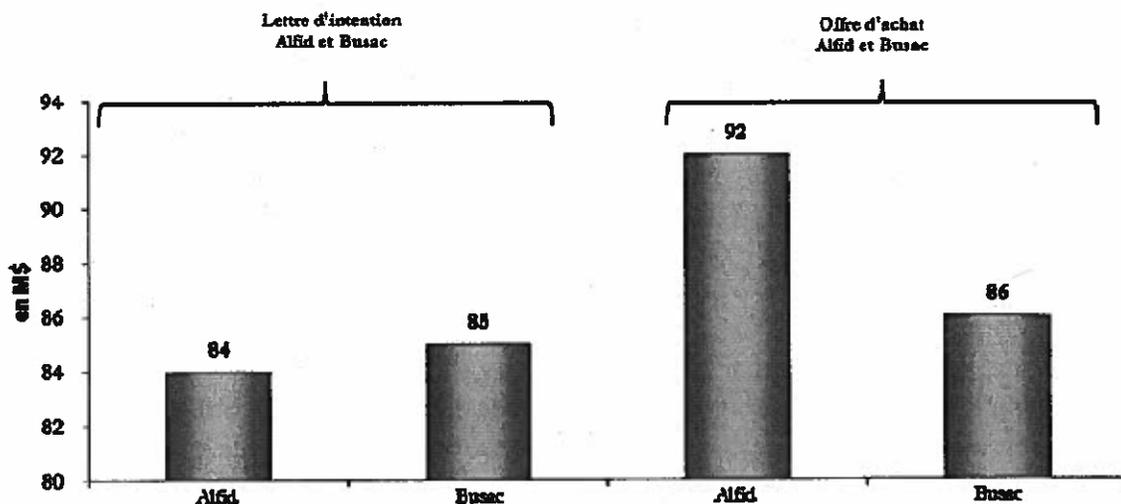
##### a) Obtention des offres d'achat - Première relance

Le 23 novembre 2007, une relance est effectuée aux deux finalistes, Busac et Alfid, afin d'obtenir leur meilleure offre d'achat. Les finalistes avaient accès à un site extranet afin d'obtenir de plus amples informations sur la propriété. L'offre devait être soumise à l'intermédiaire de marché avant le 6 décembre 2007 à midi.

Un tableau préparé par l'intermédiaire de marché se retrouvant dans le rapport qu'il a produit le 11 décembre 2007 présente un sommaire des offres reçues le 6 décembre 2007 (Document A-10, page 5).

Le graphique ci-dessous présente les offres reçues le 6 décembre 2007 comparativement à celles reçues lors du dépôt des lettres d'intention, le 15 novembre 2007.

1ère et 2ème offre d'Alfid et Busac



---

Ainsi, nous comprenons qu'Alfid a majoré son offre de 8 M\$, passant de 84 M\$ à 92 M\$, alors que Busac n'a majoré son offre que de 1 M\$, passant de 85 M\$ à 86 M\$.

Par contre, différentes conditions et/ou propositions étaient mentionnées par les finalistes dans leur offre d'achat du 6 décembre 2007:

**Alfid (Document A-10, page 22):**

- conditions : le prix offert tenait compte de :
  - terme : augmentation du terme de 10 années supplémentaires (soit une durée totale de 20 ans) et le loyer sera au prix du marché pour les 10 dernières années;
  - contrat de stationnement : annulation du contrat de stationnement liant la SIQ à la SPAQ;
- proposition :
  - augmentation substantielle de l'offre, si la SIQ était prête à négocier immédiatement un nouveau bail d'une durée de 20 ans, avec un taux au prix du marché pour la totalité du bail.

**Busac (Document A-10, page 37):**

- conditions :
  - contrat de stationnement : négociation des modalités du bail avec la SPAQ;
  - le bail entre l'acheteur et la SIQ devra être négocié avant la date d'expiration de la vérification diligente.

*b) Obtention des offres d'achat - Seconde relance*

Le 12 décembre 2007, une seconde relance a été effectuée aux deux finalistes, Busac et Alfid, et ce, en proposant de nouveaux paramètres au bail de la SIQ.

Une annexe à l'offre d'achat détaille les nouvelles modalités du bail de la SIQ, différentes de celles présentées au MIC (**Document A-11, page 28**). Le tableau ci-dessous présente les modifications apportées aux termes du bail de la SIQ soumises seulement aux deux finalistes retenues.

Tableau 6-1 - J-A Tardif - Modification des termes du bail du 12 décembre 2007

	oct. 2007 MIC	12 déc. 2007 Modification de la SIQ
An 1 à 5	9,94 \$	10 \$
An 6 à 10	9,94 \$	11 \$
An 11 à 15	n/a	12 \$
An 16 à 20	n/a	n/a
Document	A-8	A-11, page 28

Ainsi, le terme du bail, initialement prévu au MIC de 10 ans, a été augmenté à 15 ans. De plus, le loyer de base, initialement prévu au MIC de 9,94 \$/p.c. sur l'ensemble de la durée du bail de 10 ans, est passé à 11 \$/p.c. pour la période allant de l'An 6 à l'An 10 et de 12 \$/p.c. pour la période allant de l'An 11 à l'An 15. De plus, il était indiqué à l'annexe de la modification de l'offre de la SIQ<sup>10</sup> que « la présente annexe fait partie intégrante de notre offre déposée le 6 décembre 2007 et fera partie de toutes les ententes éventuelles entre les parties ».

La seconde offre d'achat devait être soumise à l'intermédiaire de marché avant le 14 décembre 2007 à midi.

Nous n'avons aucune information relative au processus d'analyse qui a eu lieu à la SIQ et qui a mené à une augmentation des taux par p.c. De plus, nous n'avons obtenu aucune information sur les personnes et départements qui auraient pu effectuer ces analyses.

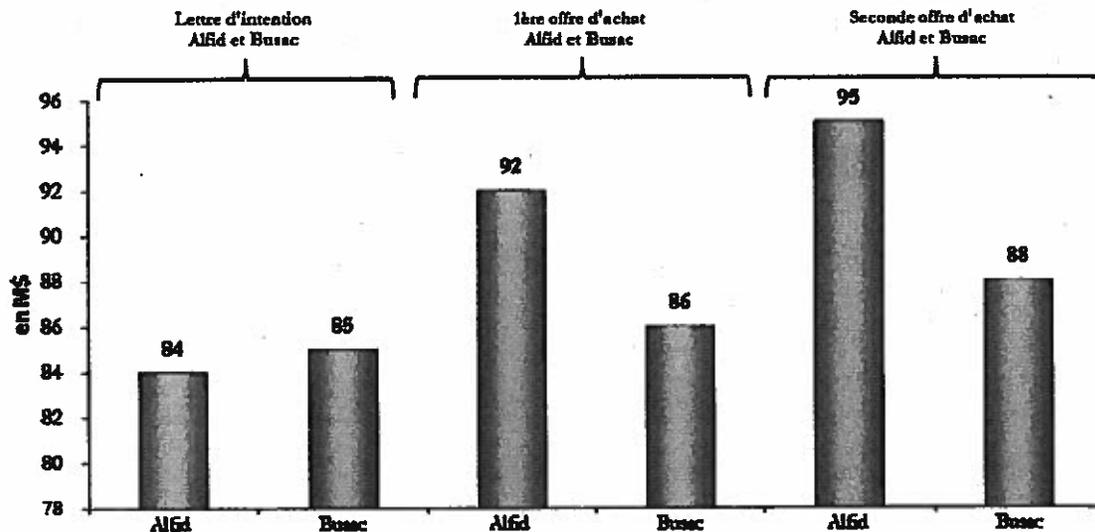
À la suite de ces modifications, Alfid et Busac remettent chacun une nouvelle offre. L'offre d'Alfid est augmentée de 3 M\$ (passant de 92 M\$ à 95 M\$ - Document A-11, page 39) et celle de Busac de 2 M\$ (passant de 86 M\$ à 88 M\$ - nous n'avons pas l'offre déposée par Busac<sup>11</sup>).

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des offres des deux finalistes depuis le début du processus.

<sup>10</sup> Document A-11, page 28

<sup>11</sup> Selon le procès-verbal de la réunion du CA du 20 février 2008 (Document A-12, page 5)

### Présentation des 3 offres d'Alfid et Busac



Le 18 décembre 2007, l'offre d'Alfid au montant de 95 M\$ était officiellement acceptée par la SIQ. Les offres d'achat d'Alfid du 6 et 12 décembre 2007 ont été signées par Pierre Lessard et Marc-A. Fortier.

Au moment de l'acceptation de l'offre d'Alfid, nous n'avons aucune indication à l'effet que l'intermédiaire de marché et/ou la SIQ avait négocié et/ou refusé les conditions d'Alfid présentées à son offre d'achat du 6 décembre 2007 (durée du bail prolongée et taux de location au marché pour cette période additionnelle). Nous verrons que les conditions du bail de la SIQ (taux de location et terme) ont été modifiées de façon importante suite à l'acceptation de l'offre.

#### c) Analyse financière de la modification aux termes du bail de la SIQ le 12 décembre 2007

Nous présentons à l'Annexe 3 l'estimation des flux monétaires supplémentaires consentis à Alfid et/ou Busac suite aux modifications apportées au bail de la SIQ relativement à l'offre d'achat du 12 décembre 2007 comparativement aux informations présentées au MIC, quant aux taux de location. Ces flux monétaires supplémentaires sont estimés à 2,4 M\$.

De plus, la prolongation de bail d'une période de cinq ans (passant de 10 à 15 ans) n'est pas un avantage financier direct puisque les locaux occupés par la SIQ sont généralement reloués par cette dernière à l'échéance du bail. Par contre, l'ajout d'une période de cinq ans sécurise davantage l'investissement d'un acquéreur et représente clairement un avantage auquel les autres soumissionnaires n'ont pas eu droit lors de leur analyse du dossier afin de déposer une soumission pour l'acquisition de l'immeuble.

d) *Analyse financière de l'acceptation de l'offre d'Alfid le 18 décembre 2007*

Le 18 décembre 2007, la SIQ a accepté les conditions de l'offre d'Alfid quant au taux de location. Le tableau ci-dessous présente l'évolution des paramètres du bail quant au taux de location jusqu'à l'acceptation de l'offre d'Alfid le 18 décembre 2007.

Période	oct. 2007 MIC	12 déc. 2007 Modification de la SIQ	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid
An 1 à 5	9,94 \$	10 \$	10 \$
An 6 à 10	9,94 \$	11 \$	11 \$
An 11 à 15	n/a	12 \$	12 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	Taux marché
Document	A-8	A-11, page 28	A-11, page 39

Ainsi, en acceptant l'offre telle que formulée par Alfid avec les conditions relatives aux taux de location, la SIQ accordait des flux monétaires supplémentaires à ce dernier en fonction du prix qu'il avait offert. Ces flux monétaires supplémentaires sont estimés à 3,7 M\$ (Annexe 4) comparativement aux informations présentées à l'annexe du 12 décembre 2007. Le total des flux monétaires supplémentaires inclus aux offres d'achat est de 6,1 M\$ (2,4 M\$ (Annexe 3) et 3,7 M\$ (Annexe 4))

De plus, la prolongation de bail d'une période de cinq ans n'est pas un avantage direct puisque les locaux occupés par la SIQ sont généralement reloués par cette dernière à l'échéance du bail. Par contre, l'ajout d'une période de cinq ans sécurise davantage l'investissement d'un acquéreur et représente clairement un avantage auquel les autres soumissionnaires n'ont pas eu droit lors de leur analyse du dossier afin de déposer une soumission pour l'acquisition des immeubles.

**6.1.2 500 René-Lévesque**

a) *Obtention des offres d'achat*

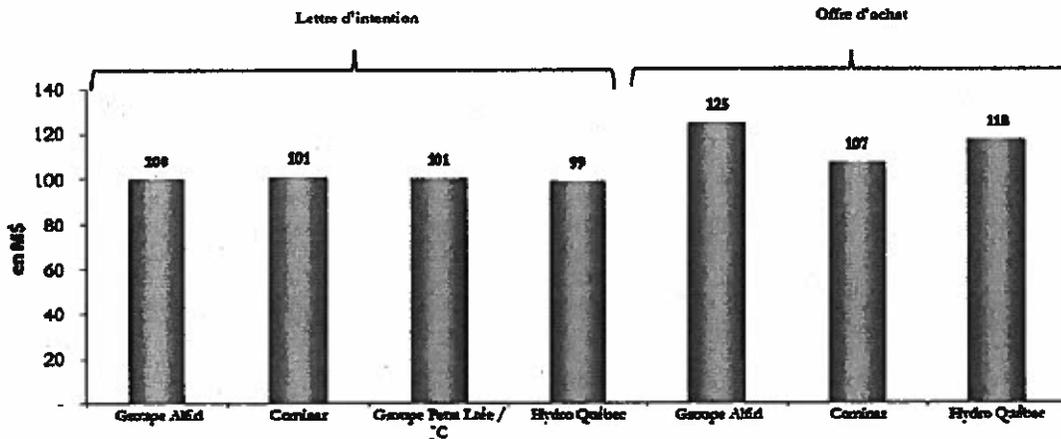
Le 23 novembre 2007, une relance est effectuée aux quatre finalistes afin d'obtenir leur meilleure offre d'achat. Les finalistes avaient accès à un site extranet afin d'obtenir de plus amples informations sur la propriété. L'offre devait être soumise à l'intermédiaire de marché avant le 6 décembre 2007 à midi.

Un tableau préparé par l'intermédiaire de marché se retrouvant dans le rapport qu'il a produit le 11 décembre 2007 présente un sommaire des offres reçues le 6 décembre 2007 (Document B-11, page 3).

Le graphique ci-dessous présente les offres reçues le 6 décembre 2007 comparativement à celles reçues précédemment dans les lettres d'intention. Notons que le Groupe Petra n'a pas déposé d'offre d'achat.



### 500 René-Lévesque - Sommaire des offres



Ainsi, suite à la relance des finalistes, Alfid a majoré son offre de 25 M\$, passant de 100 M\$ à 125 M\$, alors qu'Hydro-Québec l'a majoré de 18,5 M\$, passant de 99 M\$ à 117,5 M\$, et Cominar l'a majoré de 6 M\$, passant de 101 M\$ à 107 M\$.

Par contre, différentes conditions et/ou propositions étaient mentionnées par les finalistes dans leur offre d'achat :

#### Alfid (Document B-11, page 21):

- conditions : le prix offert tenait compte de :
  - terme : augmentation du terme de cinq années supplémentaires avec un taux de location au prix du marché pour ces cinq dernières années du bail;
  - contrat de stationnement : annulation du contrat de stationnement liant la SIQ à la SPAQ.
- proposition : augmentation substantielle de l'offre, si la SIQ était prête à négocier immédiatement un nouveau bail, d'une durée de 20 ans, avec un taux au prix du marché pour la totalité du bail.

#### Caisse de retraite d'Hydro-Québec (Document B-11, page 40) :

- conditions :
  - entente à effectuer concernant les dépenses en capital et réparations majeures;
  - ajustement périodique des frais d'exploitation;
  - différentes déclarations et garanties du vendeur.

**Cominar (Document B-11, page 62) :**

- conditions :
  - tenter de résilier le bail avec la SPAQ;
  - détail sur la superficie inscrite au bail.

Le 18 décembre 2007, l'offre d'Alfid au montant de 125 M\$ était officiellement acceptée par la SIQ. À cet effet, l'offre du 6 décembre 2007 fut signée par Pierre Lessard et Marc-A. Fortier.

Au moment de l'acceptation de l'offre d'Alfid, nous n'avons aucune indication à l'effet que l'intermédiaire de marché et/ou la SIQ avait négocié et/ou refusé les conditions d'Alfid présentées à son offre d'achat du 6 décembre 2007 (durée du bail prolongée et taux de location au marché pour cette période additionnelle). Nous verrons que les conditions du bail de la SIQ (taux de location et terme) ont été modifiées de façon importante suite à l'acceptation de l'offre.

*b) Analyse financière de l'acceptation de l'offre d'Alfid le 18 décembre 2007*

Le 18 décembre 2007, la SIQ a accepté les conditions de l'offre d'Alfid quant au taux de location. Le tableau ci-dessous présente l'évolution des paramètres du bail quant au taux de location jusqu'à l'acceptation de l'offre d'Alfid le 18 décembre 2007.

Période	oct. 2007 MIC	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid
An 1 à 5	11 \$	11 \$
An 6 à 10	12 \$	12 \$
An 11 à 15	13 \$	13 \$
An 16 à 20	n/a	Taux marché
Document	B-9, page 52	B-12, page 23

Ainsi, en acceptant l'offre telle que formulée par Alfid avec les conditions relatives aux taux de location, la SIQ accordait des flux monétaires supplémentaires à cette dernière en fonction du prix qu'elle avait offert. Ces flux monétaires supplémentaires sont estimés à 6,3 M\$ (Annexe 5) comparativement aux informations présentées au MIC.

De plus, la prolongation de bail d'une période de cinq ans n'est pas un avantage direct puisque les locaux occupés par la SIQ sont généralement reloués par cette dernière à l'échéance du bail. Par contre, l'ajout d'une période de cinq ans sécurise davantage l'investissement d'un acquéreur et représente clairement un avantage auquel les autres soumissionnaires n'ont pas eu droit lors de leur analyse du dossier afin de déposer une soumission pour l'acquisition des immeubles.



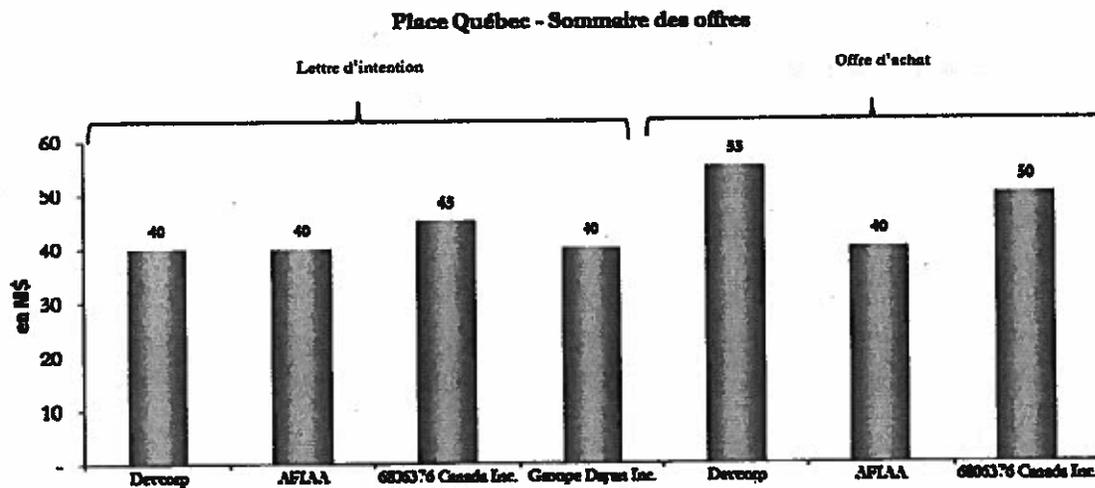
### 6.1.3 Place Québec

#### a) Obtention des offres d'achat

Le 17 août 2007, une relance est effectuée aux finalistes afin d'obtenir leur meilleure offre d'achat. Les finalistes avaient accès à un site extranet afin d'obtenir de plus amples informations sur la propriété. L'offre devait être soumise à l'intermédiaire de marché avant le 31 août 2007 à 15 h.

Un tableau préparé par l'intermédiaire de marché, lequel se retrouve dans le rapport qu'il a produit le 4 septembre 2007, présente un sommaire des offres reçues le 31 août 2007 (**Document C-8, page 3**).

Le graphique ci-dessous présente les offres reçues le 31 août 2007 comparativement à celles reçues précédemment. Groupe Dayan n'a pas déposé d'offre.



Ainsi, Devcorp, en consortium avec Solim et Groupe Accurso, a majoré son offre de 15 M\$, passant de 40 M\$ à 55 M\$, alors qu'AFIAA a conservé la même offre et que 6806376 Canada inc. a majoré son offre de 5 M\$ passant de 45 M\$ à 50 M\$. Cette dernière offre a été rejetée puisqu'elle a été jugée irrecevable, plusieurs conditions n'étant pas remplies selon l'intermédiaire de marché.

Par ailleurs, différentes conditions et/ou propositions étaient mentionnées par les finalistes dans leur offre d'achat :



---

**Devcorp (Document C-8, page 25):**

- conditions : le prix offert est sujet à la réalisation de toutes et chacune des conditions ci-dessous :
  - termes du bail : augmentation du terme de cinq années supplémentaires (15 ans au lieu de 10) avec un taux de location au prix du marché pour les cinq premières années (12,50 \$/p.c. à 13,00 \$/p.c. comparativement à 9,94 \$/p.c. selon le MIC);
  - annulation du contrat de stationnement avec la SPAQ aux frais de la SIQ;
  - Devcorp puisse négocier avec certains locataires la relocalisation des espaces pour son projet;
  - la SIQ ne puisse négocier un nouveau bail ou des changements aux baux existants en date des présentes, sans l'accord de Devcorp;
  - obtention de bail pour 50 000 p.c. au 1050 René-Lévesque de la Place Québec;
  - obtention d'une entente avec la Ville confirmant la cession des droits aériens;
  - la vérification diligente était satisfaisante.

**AFIAA (Document C-8, page 51) :**

- le prix est conditionnel et pourrait augmenter si :
  - la vérification diligente est à la satisfaction de l'acheteur;
  - renégociation des baux de la SPAQ et de la SIQ.

Le 24 septembre 2007, l'offre de Devcorp au montant de 55 M\$ était officiellement acceptée par la SIQ. L'offre du 31 août 2007<sup>12</sup> fût signée par Pierre Lessard et Marc-A. Fortier.

Au moment de l'acceptation de l'offre de Devcorp, nous n'avons aucune indication à l'effet que l'intermédiaire de marché et/ou la SIQ avait négocié et/ou refusé les conditions de Devcorp présentées à son offre d'achat du 31 août 2007, malgré la multitude de conditions énoncées à cette dernière. Nous verrons que les conditions du bail de la SIQ (taux de location et terme) ont été modifiées de façon importante suite à l'acceptation de l'offre et que le prix de vente de 55 M\$ a aussi été réduit de 10 M\$.

*b) Analyse financière de l'acceptation de l'offre d'Alfid le 18 décembre 2007*

Le 24 septembre 2007, la SIQ a accepté les conditions de l'offre du consortium Devcorp quant au taux de location. Le tableau ci-dessous présente l'évolution des paramètres du bail quant au taux de location jusqu'à l'acceptation de l'offre de consortium Devcorp.

---

<sup>12</sup> Signée sur un document d'offre d'achat en date du 17 septembre 2007 et qui reproduit les termes de l'offre d'achat du 31 août 2007 (Document C-9, page 32)

Tableau 6-4 - Place Québec - Acceptation de l'offre de consortium Devcorp le 24 septembre 2007

Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$
An 16 à 20	n/a	n/a
An 21 à 25	n/a	n/a
Document	C-4, page 55	C-8, page 25

Ainsi, en acceptant l'offre telle que formulée par consortium Devcorp avec les conditions relatives aux taux de location, la SIQ accordait des flux monétaires supplémentaires à ce dernier en fonction du prix qu'il avait offert. Ces flux monétaires supplémentaires sont estimés à 2,4 M\$ (Annexe 6) comparativement aux informations présentées au MIC.

De plus, la prolongation de bail d'une période de cinq ans n'est pas un avantage direct puisque les locaux occupés par la SIQ sont généralement reloués par cette dernière à l'échéance du bail. Par contre, l'ajout d'une période de cinq ans sécurise davantage l'investissement d'un acquéreur et représente clairement un avantage auquel les autres soumissionnaires n'ont pas eu droit lors de leur analyse du dossier afin de déposer une soumission pour l'acquisition des immeubles.

## 6.2 Réception des offres d'achats et choix des finalistes

Comme pour la réception des lettres d'intention, les offres d'achat devaient être envoyées directement chez l'intermédiaire de marché, sans que ne soit précisé le moyen de transmission. Ainsi, nous n'avons aucun élément qui confirme que la confidentialité des informations qui ont été présentées dans ces offres d'achat a été respectée.

### 6.2.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Nous n'avons aucune information visant à confirmer si les offres d'achat ont été reçues avant la date butoir du 6 décembre 2007 à midi.

De plus, pour l'immeuble J-A Tardif, lors de la seconde relance des finalistes, il est indiqué au document intitulé « *Offre d'achat – Modifications à l'offre* » (Document A-11, page 28) que le document doit être transmis par télécopieur ou par courriel au courtier Michel Duclos inc. avant le 14 décembre 2007 à midi.

### 6.2.2 Place Québec

Dans l'un des rapports produits par l'intermédiaire de marché, nous retrouvons des accusés de réception confirmant la date et l'heure de réception; la date de tombée étant le 31 août 2007 à

15 h. Ce document devait être signé par un représentant de l'intermédiaire de marché, la personne qui a déposé l'offre et un témoin (voir exemple Document C-8, pages 29, 58 et 78).

### 6.3 Choix des finalistes

Selon la documentation obtenue, le choix des finalistes a été effectué par le même groupe de personnes, soit l'intermédiaire de marché, Marc-A. Fortier et Pierre Fournier.

### 6.4 Commentaires Accuracy - obtention des offres d'achat et le choix des acquéreurs

#### 6.4.1 Impact sur le prix de vente lors de la relance des finalistes

Le tableau ci-dessous présente pour chacun des immeubles les prix obtenus suite aux offres d'achat par rapport à ceux indiqués aux lettres d'intention précédant les offres d'achat.

Description	J-A Tardif	500 René-Lévesque	Place Québec
Prix à l'offre d'achat (en M\$)	95 (a)	125	55
Prix à la lettre d'intention (en M\$)	84	100	40
Augmentation (en M\$)	11	25	15
En %	13,1%	25,0%	37,5%
Acquéreur	Alfid	Alfid	Dewcorp

(a): La première offre d'achat a été de 92 M\$. Elle a augmenté à 95 M\$ suite à la modification de modalités du bail de la SIQ.

Ainsi, suite à la relance des finalistes, nous constatons que, pour les immeubles du 500 René-Lévesque et de Place Québec, les prix offerts ont augmenté de façon importante sans que les termes du bail de la SIQ ne soient changés. Par contre, les offres retenues étaient conditionnelles à des modifications au bail de la SIQ. Pour l'immeuble J-A Tardif, l'effet a été moins important, malgré des modifications apportées aux conditions du bail de la SIQ (durée et taux de location).

#### 6.4.2 Conditions incluses aux offres des gagnants

L'analyse des offres qui ont été retenues par l'intermédiaire de marché et la SIQ permet de constater qu'elles étaient conditionnelles à plusieurs, dont certaines importantes quant au taux de location et la durée du bail. Sur la base de l'information obtenue, il appert que ces conditions n'ont pas été négociées et/ou refusées par l'intermédiaire de marché et la SIQ au moment de leur acceptation. Précisons que les offres retenues étaient celles qui comprenaient le plus de conditions.

Nous verrons que les conditions du bail de la SIQ, dont celles relatives aux taux de location et à la durée du bail, ont été modifiées de façon importante suite à l'acceptation des offres, et ce, sans que les autres finalistes et tous les autres soumissionnaires aient obtenu l'information.



---

### ***6.4.3 Réception et confidentialité des offres***

Tout comme pour la réception des lettres d'intention, nous n'avons pas d'information à savoir si les offres d'achat ont été reçues avant la date de tombée (mis à part pour Place Québec), et nous ne pouvons pas être assurés que l'information présentée aux offres d'achat est demeurée à tout moment confidentielle, et ce, pour les trois immeubles.



---

## 7 Les négociations exclusives avec les acquéreurs

Suite à la sélection des acquéreurs, soit Alfid pour les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque, et le consortium Devcorp pour la Place Québec, des négociations exclusives ont eu lieu entre cette dernière, l'intermédiaire de marché et la SIQ. Le résultat de ces négociations exclusives a fait en sorte que d'importantes modifications ont été apportées aux termes des baux de la SIQ pour chacun des immeubles sous étude. Ces modifications n'étaient pas connues des autres acquéreurs potentiels à l'époque du processus de soumission. Les principales modifications sont :

- l'augmentation des taux de location conférant à l'acquéreur des revenus supplémentaires;
- la prolongation de la durée du bail diminuant le risque de l'investissement de l'acquéreur;
- l'inclusion d'une clause concernant les réparations majeures futures afin de les faire assumer en partie par la SIQ et ainsi réduire le fardeau financier éventuel de l'acquéreur face à des réparations à venir. Cette clause a été insérée afin d'éviter une réduction du prix de vente. Notons que, pour Place Québec, malgré l'insertion de cette clause, une réduction du prix de vente de 10 M\$ a été accordée;
- l'inclusion des frais de gestion dans les frais récupérables, conférant à l'acquéreur des revenus supplémentaires;
- l'utilisation d'un montant fixe de dépense d'amortissement des réparations majeures passées sur la période totale du bail (20 ans), alors que cette dépense d'amortissement devrait être basée sur la durée de vie utile. L'écart entre ces deux dépenses confère à l'acquéreur des revenus supplémentaires;
- la clause de rétrocession, diminuant le risque de l'investissement de l'acquéreur.

Cette période de négociations exclusives entre les acquéreurs et l'intermédiaire de marché et la SIQ s'est traduite par de nombreux échanges (lettres, courriels et télécopies) présentant des offres et des contre-offres.

Par ailleurs, selon un rapport produit par Mallette<sup>13</sup>, dont nous présenterons l'objectif plus loin, il est indiqué que :

*« Par discussion avec le vice-président Exploitation-Est, nous constatons que seuls l'intermédiaire de marché, le président-directeur général et lui-même ont participé aux négociations avec l'investisseur sélectionné. »*

---

<sup>13</sup> Document C-10, page 17



---

Ainsi, nous comprenons que les négociations exclusives avec les acquéreurs ont été menées par le même groupe qui a sélectionné ces derniers. Sur la base de la documentation obtenue, aucun comité n'a été formé et/ou consulté afin d'analyser les différentes propositions soumises lors de ces négociations exclusives.

Les sections suivantes présentent chacune des modifications importantes apportées au bail de la SIQ. Les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque seront traités simultanément puisque les sujets de négociation sont identiques dans les deux cas.

Section	Sujet de la section
7	Négociations exclusives avec les acquéreurs
8	Taux de location du bail de la SIQ (J-A Tardif et 500 René-Lévesque)
9	Taux de location du bail de la SIQ (Place Québec)
10	Les frais de gestion
11	L'amortissement des réparations majeures historiques
12	Réparations majeures futures
13	La clause de rétrocession
14	La diminution du prix de vente de Place Québec
15	Informations fournies au CA de la SIQ



## 8 Le taux de location – J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Entre le 28 janvier et le 13 février 2008, pour chacun de ces deux immeubles, deux offres ont été effectuées par Alfid concernant l'ajustement des taux de location et la durée du bail. Une contre-offre a été effectuée par l'intermédiaire de marché.

### 8.1 Proposition #1 – Lettre d'Alfid du 28 janvier 2008

#### 8.1.1 J-A Tardif (Document A-11, page 42)

Le 28 janvier 2008, Alfid fit une proposition à l'intermédiaire de marché requérant :

- une extension du bail de cinq années afin d'obtenir un bail d'une durée de 20 ans (au lieu de 15 ans);
- un taux de location au taux du marché pour cette dernière période de bail (An 16 à 20).

Cette proposition d'Alfid est similaire à l'offre d'achat que cette dernière avait déposée, offre d'achat qui avait été acceptée par la SIQ en décembre 2007.

Le tableau ci-dessous présente la comparaison de la proposition d'Alfid par rapport aux termes présentés par la SIQ dans l'offre du 12 décembre 2007, du MIC et l'acceptation de l'offre le 18 décembre 2007.

Période	oct. 2007 MIC	12 déc. 2007 Modification de la SIQ	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid	28 janv. 2008 Alfid Proposit. 1
An 1 à 5	9,94 \$	10 \$	10 \$	10 \$
An 6 à 10	9,94 \$	11 \$	11 \$	11 \$
An 11 à 15	n/a	12 \$	12 \$	12 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	Taux marché	Taux marché
Document	A-8	A-11, page 28	A-11, page 39	A-11, page 42

#### 8.1.2 500 René-Lévesque (Document B-12, page 28)

Le 28 janvier 2008, Alfid fit une proposition à l'intermédiaire de marché requérant :

- une extension du bail de cinq années afin d'obtenir un bail d'une durée de 20 ans (au lieu de 15 ans);
- un taux de location au taux du marché pour cette dernière période de bail (An 16 à 20).

Cette proposition d'Alfid est similaire à l'offre d'achat que cette dernière avait déposée, offre d'achat qui avait été acceptée par la SIQ en décembre 2007.

Le tableau ci-dessous présente la comparaison de la proposition d'Alfid par rapport aux termes présentés par la SIQ dans le MIC et l'acceptation de l'offre le 18 décembre 2007.

Période	oct. 2007 MIC	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid	28 janv. 2008 Alfid Proposit. 1
An 1 à 5	11 \$	11 \$	11 \$
An 6 à 10	12 \$	12 \$	12 \$
An 11 à 15	13 \$	13 \$	13 \$
An 16 à 20	n/a	Taux marché	Taux marché
Document	B-9, page 52	B-12, page 23	B-12, page 28

## 8.2 Contre-proposition #1 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 1er février 2008

### 8.2.1 J-A Tardif (Document A-11, page 50)

Dans sa contre-proposition du 1<sup>er</sup> février 2008, bien qu'aucune demande n'ait été effectuée par Alfid en ce sens, la SIQ, via l'intermédiaire de marché, augmente les taux de location de 1 \$/p.c. pour les 15 années du bail.

De plus, la SIQ accepte la proposition d'Alfid quant à la période supplémentaire de cinq ans (An 16 à 20). Par contre, la SIQ suggère un taux fixe de 14 \$/p.c. en remplacement du taux du marché requis par Alfid.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des paramètres du bail quant au taux de location depuis la mise en vente de l'immeuble.

Période	oct. 2007 MIC	12 déc. 2007 Modification de la SIQ	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid	28 janv. 2008 Alfid Proposit. 1	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 1
An 1 à 5	9,94 \$	10 \$	10 \$	10 \$	11 \$
An 6 à 10	9,94 \$	11 \$	11 \$	11 \$	12 \$
An 11 à 15	n/a	12 \$	12 \$	12 \$	13 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	Taux marché	Taux marché	14 \$
Document	A-8	A-11, page 28	A-11, page 39	A-11, page 42	A-11, page 50

### 8.2.2 500 René-Lévesque (Document B-12, page 35)

Dans sa contre-proposition du 1<sup>er</sup> février 2008, bien qu'aucune demande n'ait été effectuée par Alfid en ce sens, la SIQ, via l'intermédiaire de marché, augmente les taux de location de 1 \$/p.c. pour les 15 années du bail.

De plus, la SIQ accepte la proposition d'Alfid quant à la période supplémentaire de cinq ans (An 16 à 20). Par contre, la SIQ suggère un taux fixe de 15 \$/p.c. en remplacement du taux du marché requis par Alfid.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des paramètres du bail quant au taux de location depuis la mise en vente de l'immeuble.

Période	oct. 2007 MIC	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid	28 janv. 2008 Alfid Proposit. 1	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 1
An 1 à 5	11 \$	11 \$	11 \$	12 \$
An 6 à 10	12 \$	12 \$	12 \$	13 \$
An 11 à 15	13 \$	13 \$	13 \$	14 \$
An 16 à 20	n/a	Taux marché	Taux marché	15 \$
Document	B-9, page 52	B-12, page 23	B-12, page 28	B-12, page 35

### 8.2.3 Avantage financier accordé à Alfid lors de cette contre-proposition

Ainsi, sans qu'Alfid requière un ajustement des taux de location à la hausse pour la période initiale du bail de 15 ans, la SIQ propose une modification à la hausse des taux de location durant cette période. Par contre, pour la période An 16 à 20, elle consent un taux moins élevé que celui envisagé par Alfid, selon son hypothèse du taux du marché.

Le tableau ci-dessous présente l'avantage financier accordé à Alfid lors de la contre-proposition de la SIQ du 1<sup>er</sup> février 2008.

Immeuble	Référence	Avantages Taux de location
J-A Tardif	Annexe 7	695 244 \$
500 René-Lévesque	Annexe 8	(923 061) \$
<b>Total</b>		<b>(227 817) \$</b>

En considérant le résultat combiné des deux immeubles, nous pouvons constater que cette contre-proposition de la SIQ donnait des résultats presque similaires à la proposition d'Alfid. Rappelons que cette proposition d'Alfid avait été acceptée par la SIQ le 18 décembre 2007. Ce n'est qu'un changement dans l'allocation des taux qui a été effectué afin d'avoir un taux beaucoup moins élevé pour la période An 16 à 20 que celui proposé par Alfid.

Ainsi, à partir de ce moment, si la SIQ consentait des ajustements à la hausse aux taux de location indiqués à sa contre-proposition du 1<sup>er</sup> février 2008, Alfid s'en retrouvait toujours avantagée par rapport à la proposition que cette dernière avait effectuée le 28 janvier 2008.

### 8.3 Proposition #2 - Lettre d'Alfid du 8 février 2008

#### 8.3.1 J-A Tardif (Document A-11, page 54)

Le 8 février 2008, Alfid, non satisfaite de l'offre de la SIQ du 1<sup>er</sup> février 2008, demande un autre ajustement aux taux de location. Selon Alfid, cette demande d'ajustement est justifiée par le fait que :

*« Selon nos analyses économiques, l'offre de loyer contenu dans votre lettre ne suffit pas pour supporter notre prix d'achat et vos exigences de rétrocession sans pénalités. Notre proposition était basée sur le loyer de marché durant le dernier cinq ans du terme... »*

Ainsi, Alfid propose une augmentation de 1 \$ le p.c. par rapport aux taux offerts à la contre-proposition de la SIQ du 1<sup>er</sup> février 2008:

Période	oct. 2007 MIC	12 déc. 2007 Modification de la SIQ	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid	28 janv. 2008 Alfid Proposition. 1	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 1	8 fév. 2008 Alfid Proposition. 2
An 1 à 5	9,94 \$	10 \$	10 \$	10 \$	11 \$	12 \$
An 6 à 10	9,94 \$	11 \$	11 \$	11 \$	12 \$	13 \$
An 11 à 15	n/a	12 \$	12 \$	12 \$	13 \$	14 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	Taux marché	Taux marché	14 \$	15 \$
Document	A-8	A-11, page 28	A-11, page 39	A-11, page 42	A-11, page 50	A-11, page 54

#### 8.3.2 500 René-Lévesque (Document B-12, page 38)

Le 8 février 2008, Alfid, non satisfait de l'offre de la SIQ du 1<sup>er</sup> février 2008, demande un autre ajustement aux taux de location. Selon Alfid, cette demande d'ajustement est justifiée par le fait que :

*« Selon nos analyses économiques, l'offre de loyer contenu dans votre lettre ne suffit pas pour supporter notre prix d'achat et vos exigences de rétrocession sans pénalités. Notre proposition était basée sur le loyer de marché durant le dernier cinq ans du terme... »*

Ainsi, Alfid propose une augmentation de 2 \$ le p.c. par rapport aux taux offerts à la contre-proposition de la SIQ du 1<sup>er</sup> février 2008:

Période	oct. 2007 MIC	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid	28 janv. 2008 Alfid Proposition 1	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 1	8 fév. 2008 Alfid Proposition 2
An 1 à 5	11 \$	11 \$	11 \$	12 \$	14 \$
An 6 à 10	12 \$	12 \$	12 \$	13 \$	15 \$
An 11 à 15	13 \$	13 \$	13 \$	14 \$	16 \$
An 16 à 20	n/a	Taux marché	Taux marché	15 \$	17 \$
Document	B-9, page 52	B-12, page 23	B-12, page 28	B-12, page 35	B-12, page 38

## 8.4 Acceptation - Lettre de l'intermédiaire de marché du 13 février 2008

### 8.4.1 J-A Tardif (Document A-11, page 69)

Le 13 février 2008, l'intermédiaire de marché répond à Alfid, au nom de la SIQ, que les conditions énoncées à sa lettre du 8 février 2008 ont été acceptées par ces derniers. Aucune proposition à la baisse des taux soumis par Alfid n'a été effectuée.

Période	oct. 2007 MIC	12 déc. 2007 Modification de la SIQ	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre	28 janv. 2008 Alfid Proposition. 1	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 1	8 fév. 2008 Alfid Proposition. 2	13 fév. 2008 SIQ Acceptation
An 1 à 5	9,94 \$	10 \$	10 \$	10 \$	11 \$	12 \$	12 \$
An 6 à 10	9,94 \$	11 \$	11 \$	11 \$	12 \$	13 \$	13 \$
An 11 à 15	n/a	12 \$	12 \$	12 \$	13 \$	14 \$	14 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	Taux marché	Taux marché	14 \$	15 \$	15 \$
Document	A-8	A-11, page 28	A-11, page 39	A-11, page 42	A-11, page 50	A-11, page 54	A-11, page 69

### 8.4.2 500 René-Lévesque (Document B-12, page 43)

Le 13 février 2008, l'intermédiaire de marché répond à Alfid, au nom de la SIQ, que les conditions énoncées à sa lettre du 8 février 2008 ont été acceptées par ces derniers. Aucune proposition à la baisse des taux soumis par Alfid n'a été effectuée.

Période	oct. 2007 MIC	18 déc. 2008 SIQ - Acceptation offre d'Alfid	28 janv. 2008 Alfid Proposition 1	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 1	8 fév. 2008 Alfid Proposition 2	13 fév. 2008 SIQ Acceptation
An 1 à 5	11 \$	11 \$	11 \$	12 \$	14 \$	14 \$
An 6 à 10	12 \$	12 \$	12 \$	13 \$	15 \$	15 \$
An 11 à 15	13 \$	13 \$	13 \$	14 \$	16 \$	16 \$
An 16 à 20	n/a	Taux marché	Taux marché	15 \$	17 \$	17 \$
Document	B-9, page 52	B-12, page 23	B-12, page 28	B-12, page 35	B-12, page 38	B-12, page 43



### 8.4.3 Avantages financiers accordés à Alfid lors l'acceptation de la proposition d'Alfid du 8 février 2008

Nous avons calculé l'avantage monétaire accordé à Alfid lors de l'acceptation de son offre du 8 février 2008 quant aux changements de taux de location. Cet avantage est estimé à 15,4 M\$ pour les deux immeubles acquis.

Tableau 8-10 - Avantages financiers - acceptation de la proposition le 13 février 2008

Immeuble	Référence	Avantages
		Taux de location
J-A Tardif	Annexe 9	4 390 942 \$
500 René-Lévesque	Annexe 10	10 977 661 \$
Total		15 368 603 \$

### 8.5 Bail du 28 mars 2008

Le 25 février 2008, Alfid transmet une lettre à l'intermédiaire de marché<sup>14</sup> indiquant qu'elle ne peut obtenir de financement de la part de son prêteur, mais qu'elle obtiendrait son approbation si le loyer de base des cinq premières années du contrat était augmenté de 1,00\$/p.c. pour les bureaux et de 0,50 \$/p.c. pour les entrepôts.

Cependant, cette demande ne constitue pas une demande d'augmentation des loyers, car en contrepartie, Alfid propose de verser à la SIQ la totalité du montant correspondant à cette augmentation le premier jour du début du bail. Alfid indique que cette opération pourrait apporter un avantage monétaire significatif à la SIQ. En effet, si l'on compare le montant que propose de payer Alfid avec la valeur actualisée du paiement (taux de 6 %) sur cinq ans, ceci représenterait un avantage à la SIQ d'environ 300 000 \$ pour chacun des immeubles.

Une opinion juridique a été demandée à l'étude Fraser Milner Casgrain concernant cette requête d'Alfid<sup>15</sup>. Le cabinet d'avocat a donné une opinion favorable sur cette façon de faire.

### 8.6 Commentaires Accuracy - taux de location - J-A Tardif et 500 René-Lévesque

L'analyse de la documentation permet de constater que lors des négociations exclusives avec Alfid, cette dernière a bénéficié d'avantages financiers importants concernant les taux de location de la SIQ ainsi que la prolongation de la durée du bail pour une période de cinq ans; avantages financiers qui n'ont pas été présentés aux autres soumissionnaires.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de ces avantages financiers (et flux monétaires supplémentaires) de façon chronologique :

<sup>14</sup> J-A Tardif (Document A-14) et 500 René-Lévesque (Document B-13).

<sup>15</sup> J-A Tardif (Document A-15) et 500 René-Lévesque (Document B-14).

Tableau 8-11 - Sommaire des flux monétaires/avantages financiers supplémentaires consentis à Alfid

Date	Étape	Référence	Sous-total	Total
<b>J-A Tardif</b>				
<i>Flux monétaires supplémentaires inclus à l'offre de prix d'Alfid</i>				
12 décembre 2007	Modification des taux de location du MIC par la SIQ	Annexe 3	2 429 974 \$	
18 décembre 2007	Acceptation de l'offre d'achat d'Alfid par la SIQ	Annexe 4	3 695 698 \$	6 125 672 \$
<i>Avantages financiers consentis à Alfid lors des négociations exclusives</i>				
1 <sup>er</sup> février 2008	Contre-proposition de la SIQ	Annexe 7	695 244 \$	
13 février 2008	Acceptation de la proposition d'Alfid	Annexe 9	4 390 942 \$	5 086 186 \$
Sous-total J-A Tardif				11 211 857 \$
<b>500 René-Lévesque</b>				
<i>Flux monétaires supplémentaires inclus à l'offre de prix d'Alfid</i>				
18 décembre 2007	Acceptation de l'offre d'achat d'Alfid par la SIQ	Annexe 5		6 253 084 \$
<i>Avantages financiers consentis à Alfid lors des négociations exclusives</i>				
1 <sup>er</sup> février 2008	Contre-proposition de la SIQ	Annexe 8	(923 061) \$	
13 février 2008	Acceptation de la proposition d'Alfid	Annexe 10	10 977 661 \$	10 054 600 \$
Sous-total 500 René-Lévesque				16 307 684 \$
Total combiné				27 519 542 \$

Ainsi, nous pouvons constater que l'avantage consenti à Alfid en termes de taux de location par rapport aux autres soumissionnaires (qui avaient seulement accès aux données du MIC) est de 27,5 M\$ pour les deux immeubles. Ce montant est composé d'une somme de 12,4 M\$<sup>16</sup> inclus à l'offre de prix d'Alfid, selon ses conditions sur les taux de location, ainsi que d'une somme de 15,1 M\$ d'avantages financiers obtenus par Alfid lors de la période des négociations exclusives<sup>17</sup>.

Par ailleurs, rappelons qu'Alfid a bénéficié d'une prolongation de bail de 10 ans pour l'immeuble J-A Tardif et de cinq ans pour le 500 René-Lévesque, sans que les autres soumissionnaires aient obtenu cette information afin de préparer leurs soumissions. Les prolongations de la durée des baux ne sont pas des avantages financiers directs puisque les locaux occupés par la SIQ sont généralement reloués par cette dernière à l'échéance du bail. Par contre, l'ajout de ces périodes sécurise davantage l'investissement d'un acquéreur et représente clairement un avantage auquel les autres soumissionnaires n'ont pas eu droit.

Enfin, notons que les augmentations du taux de location par p.c. accordées par la SIQ à Alfid représentent des majorations des taux de location de 18 % pour l'immeuble J-A Tardif et de

<sup>16</sup> J-A Tardif (6 125 672 \$) et 500 René-Lévesque (6 253 084 \$)

<sup>17</sup> J-A Tardif (5 086 816 \$) et 500 René-Lévesque (10 054 600 \$)

25 % pour l'immeuble 500 René-Lévesque par rapport à ceux annoncés aux MIC<sup>18</sup>. Ces augmentations sont des revenus nets encaissés directement par le nouveau propriétaire.

Description	J-A Tardif	500 René-Lévesque
Augmentation accordée le 1 <sup>er</sup> février 2008 (par p.c.)	1 \$	1 \$
Augmentation accordée le 13 février 2008 (par p.c.)	1 \$	2 \$
Augmentation totale accordée (par p.c.)	2 \$	3 \$
Taux de location moyen au MIC (sur 15 ans - par p.c.)	11 \$	12 \$
% d'augmentation du taux de location durant les négociations exclusives	18%	25%

<sup>18</sup> Dans le cas du J-A Tardif, la comparaison est effectuée avec l'offre du 12 décembre 2007



## 9 Le taux de location - Place Québec

Entre le 26 novembre 2007 et le 8 février 2008, quatre offres concernant l'ajustement du taux de location et la durée du bail ont été effectuées par le consortium Devcorp. Ces offres ont été suivies de trois contre-offres de la part de l'intermédiaire de marché.

### 9.1 Proposition #1 – Lettre de Devcorp du 26 novembre 2007 (Document C-9, page 65)

Le 26 novembre 2007, suite à l'acceptation de leur offre par la SIQ et lors des négociations exclusives avec cette dernière, le consortium Devcorp tente de majorer de façon importante les taux de location et la durée du bail par rapport aux conditions du MIC et l'acceptation de l'offre d'achat du 24 septembre 2007.

Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp	26 nov. 2007 Devcorp Proposit. 1
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$	13 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$	15 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$	17 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	19 \$
An 21 à 25	n/a	n/a	21 \$
Document	C-4, page 55	C-8, page 25	C-9, page 65

### 9.2 Contre-proposition #1 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 6 décembre 2007 (Document C-9, page 78)

Le 6 décembre 2007, l'intermédiaire de marché indique à Devcorp que le terme de 25 ans n'est pas conforme aux conditions de son offre d'achat du 31 août 2007 qui indiquaient plutôt 15 ans (Document C-8, page 25). De plus, il est aussi indiqué que pour le taux de location, alors que son offre du 26 novembre 2007 présentait un taux moyen de 17 \$/p.c.<sup>19</sup>, son offre d'achat du 31 août 2007 indiquait une moyenne de 12,50 \$/p.c. (Document C-8, page 25).

Ainsi, suite à ces commentaires émis par l'intermédiaire de marché, ce dernier propose un bail de 15 ans avec un taux moyen de 12,50 \$/p.c., tel que décrit dans l'offre d'achat de Devcorp du 31 août 2007.

<sup>19</sup> Voir Tableau 9-1, moyenne des taux de 13 \$ à 21 \$.

Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp	26 nov. 2007 Devcorp Proposit. 1	6 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 1
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$	13 \$	12,50 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$	15 \$	12,50 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$	17 \$	12,50 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	19 \$	n/a
An 21 à 25	n/a	n/a	21 \$	n/a
Document	C-4, page 55	C-8, page 25	C-9, page 65	C-9, page 78

### 9.3 Proposition #2 – Lettre de Devcorp du 12 décembre 2007 (Document C-9, page 84)

Le 12 décembre 2007, le consortium Devcorp répond qu'en raison des coûts cités aux rapports techniques, sa proposition est un bail de 20 ans puisque le prêteur hypothécaire exige d'obtenir un bail à long terme. Ainsi, Devcorp propose les taux suivants :

Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp	26 nov. 2007 Devcorp Proposit. 1	6 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 1	12 déc. 2007 Devcorp Proposit. 2
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$	13 \$	12,50 \$	13 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$	15 \$	12,50 \$	14 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$	17 \$	12,50 \$	15 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	19 \$	n/a	16 \$
An 21 à 25	n/a	n/a	21 \$	n/a	n/a
Document	C-4, page 55	C-8, page 25	C-9, page 65	C-9, page 78	C-9, page 84

### 9.4 Contre-proposition #2 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 18 décembre 2007 (Document C-9, page 101)

Le 18 décembre 2007, l'intermédiaire de marché répond que, selon les ententes avec le gouvernement, le terme du bail ne peut excéder 15 ans.

Ainsi, l'intermédiaire de marché propose de majorer les taux qu'il avait offerts le 6 décembre 2007, de 0,50\$/p.c., soit 13 \$/p.c. en moyenne au lieu de 12,50 \$/p.c. tout en conservant un bail de 15 ans.



Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp	26 nov. 2007 Devcorp Proposit. 1	6 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 1	12 déc. 2007 Devcorp Proposit. 2	18 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 2
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$	13 \$	12,50 \$	13 \$	12 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$	15 \$	12,50 \$	14 \$	13 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$	17 \$	12,50 \$	15 \$	14 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	19 \$	n/a	16 \$	n/a
An 21 à 25	n/a	n/a	21 \$	n/a	n/a	n/a
Document	C-4, page 55	C-8, page 25	C-9, page 65	C-9, page 78	C-9, page 84	C-9, page 101

### 9.5 Proposition #3 – Lettre de Devcorp du 30 janvier 2008 (Document C-9, page 114)

Le 30 janvier 2008, le consortium Devcorp revient avec les mêmes paramètres que ceux mentionnés à sa lettre du 12 décembre 2007. De plus, le consortium Devcorp avise que si le bail est de 15 ans, la clause de rétrocession devra être annulée et que le prix de vente sera réduit en conséquence.

Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp	26 nov. 2007 Devcorp Proposit. 1	6 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 1	12 déc. 2007 Devcorp Proposit. 2	18 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 2	30 janv. 2008 Devcorp Proposit. 3
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$	13 \$	12,50 \$	13 \$	12 \$	13 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$	15 \$	12,50 \$	14 \$	13 \$	14 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$	17 \$	12,50 \$	15 \$	14 \$	15 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	19 \$	n/a	16 \$	n/a	16 \$
An 21 à 25	n/a	n/a	21 \$	n/a	n/a	n/a	n/a
Document	C-4, page 55	C-8, page 25	C-9, page 65	C-9, page 78	C-9, page 84	C-9, page 101	C-9, page 114

Par ailleurs, en raison de l'état de l'immeuble et d'autres éléments, consortium Devcorp diminue son prix à 45 M\$ au lieu de 55 M\$ (Document C-9, page 109).

### 9.6 Contre-proposition #3 - Lettre de l'intermédiaire de marché du 1er février 2008 (Document C-9, page 121)

Le 1<sup>er</sup> février 2008, la SIQ accepte d'effectuer la transaction à un prix de 45 M\$, sujet à ce que plusieurs éléments soient acceptés par consortium Devcorp, dont les taux de location présentés ci-dessous.



Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp	26 nov. 2007 Devcorp Proposit. 1	6 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 1	12 déc. 2007 Devcorp Proposit. 2	18 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 2	30 janv. 2008 Devcorp Proposit. 3	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 3
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$	13 \$	12,50 \$	13 \$	12 \$	13 \$	12,50 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$	15 \$	12,50 \$	14 \$	13 \$	14 \$	13,50 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$	17 \$	12,50 \$	15 \$	14 \$	15 \$	14,50 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	19 \$	n/a	16 \$	n/a	16 \$	16 \$
An 21 à 25	n/a	n/a	21 \$	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Document	C-4, page 55	C-8, page 25	C-9, page 65	C-9, page 78	C-9, page 84	C-9, page 101	C-9, page 114	C-9, page 101

La SIQ accepte aussi, par le fait même, la durée du bail de 20 ans, alors qu'elle avait mentionné précédemment ne pas pouvoir en raison de ses ententes avec le gouvernement (voir contre-proposition #2, du 18 décembre 2007).

#### 9.7 Proposition #4 – Lettre de Devcorp du 8 février 2008 (Document C-9, page 131)

Le 8 février 2008, pour la troisième fois, consortium Devcorp présente les même paramètres de taux de location.

Période	juin. 2007 MIC	24 sept. 2007 SIQ - Acceptation offre Devcorp	26 nov. 2007 Devcorp Proposit. 1	6 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 1	12 déc. 2007 Devcorp Proposit. 2	18 déc. 2007 SIQ Contre-prop. 2	30 janv. 2008 Devcorp Proposit. 3	1 <sup>er</sup> fév. 2008 SIQ Contre-prop. 3	8 fév. 2008 Devcorp Proposit. 4
An 1 à 5	9,94 \$	12,50 \$	13 \$	12,50 \$	13 \$	12 \$	13 \$	12,50 \$	13 \$
An 6 à 10	9,94 \$	12,50 \$	15 \$	12,50 \$	14 \$	13 \$	14 \$	13,50 \$	14 \$
An 11 à 15	n/a	12,50 \$	17 \$	12,50 \$	15 \$	14 \$	15 \$	14,50 \$	15 \$
An 16 à 20	n/a	n/a	19 \$	n/a	16 \$	n/a	16 \$	16 \$	16 \$
An 21 à 25	n/a	n/a	21 \$	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Document	C-4, page 55	C-8, page 25	C-9, page 65	C-9, page 78	C-9, page 84	C-9, page 101	C-9, page 114	C-9, page 101	C-9, page 114

Nous comprenons que cette offre a été acceptée par la SIQ, puisque le bail a été signé selon ces taux de location de la proposition du 8 février 2008 (Document C-11).

En acceptant la contre-proposition #3 de consortium Devcorp, la SIQ a consenti un avantage financier estimé à 1,6 M\$ (Annexe 11) à ce dernier.

#### 9.8 Commentaires Accuracy – taux de location – Place Québec

Entre les taux de location présentés au MIC et ceux entendus finalement lors des négociations exclusives avec Devcorp, une augmentation de 36 %<sup>20</sup> a été enregistrée.

<sup>20</sup> Taux moyen An 1 à An 10 au bail de 13,50 \$ p.c. par rapport à un taux moyen de 9,94 \$ p.c. au MIC.



De plus, Devcorp a bénéficié d'une prolongation de bail de 10 ans, sans que les autres soumissionnaires aient obtenu cette information afin de préparer leurs soumissions. La prolongation de bail n'est pas un avantage financier direct puisque les locaux occupés par la SIQ sont généralement reloués par cette dernière à l'échéance du bail. Par contre, doubler la durée d'un bail, soit de 10 ans à 20 ans, sécurise davantage l'investissement d'un acquéreur et représente clairement un avantage auquel les autres soumissionnaires n'ont pas eu droit.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de ces avantages financiers (et flux monétaires supplémentaires en fonction des conditions de taux de location de l'offre d'Alfid acceptée par la SIQ en décembre 2007) alloués à Devcorp et totalisant 4,0 M\$.

<b>Tableau 9-8 - Sommaire des flux monétaires/avantages financiers supplémentaires consentis à consortium Devcorp</b>			
<b>Date</b>	<b>Étape</b>	<b>Référence</b>	<b>Total</b>
<b><i>Flux monétaires supplémentaires inclus à l'offre de prix de consortium Devcorp</i></b>			
12 décembre 2007	Acceptation de l'offre d'achat de consortium Devcorp par la SIQ	Annexe 6	2 367 052 \$
<b><i>Avantages financiers consentis à consortium Devcorp lors des négociations exclusives</i></b>			
8 février 2008	Acceptation de la proposition de consortium Devcorp	Annexe 11	1 633 172 \$
<b>Total</b>			<b>4 000 224 \$</b>

---

## 10 Les frais de gestion

### 10.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Les frais d'exploitation récupérables par le propriétaire étaient indiqués au MIC<sup>21</sup>. Selon le MIC, ces frais étaient constitués des dépenses suivantes :

Assurance	Entretien et réparations
Électricité	Salaires et avantages sociaux
Gaz naturel	Dépenses d'administration et gestion
Sécurité	Amortissement des réparations majeures

Ainsi, basé sur les revenus présentés dans le MIC par la SIQ, un remboursement des frais d'exploitation était présenté. Ces revenus sont facturés aux locataires en fonction de l'espace qu'ils occupent.

Or, les données présentées au MIC indiquent que la dépense des frais de gestion, qui consiste en un pourcentage de 3 % des revenus bruts de location, ne sont pas récupérables<sup>22</sup>. Ainsi, ces frais de gestion ne font pas partie des frais d'exploitation récupérables indiqués ci-dessus et ne sont pas inclus aux revenus présentés au MIC.

Lors de ses négociations exclusives avec la SIQ, Alfid, dans sa lettre du 28 janvier 2008<sup>23</sup>, requiert que les frais de gestion soient inclus aux frais d'exploitation récupérables. Ainsi, ces frais faisant partie des frais d'exploitation, ils pourront être refacturés à la SIQ selon l'espace qu'ils occupent, et résultent du même coup en un avantage financier supplémentaire pour Alfid, puisque les revenus provenant de la SIQ seront plus élevés.

Dans sa lettre du 8 février 2008<sup>24</sup>, Alfid précise ces intentions et insère dans le calcul des frais d'exploitation, des frais de gestion non pas de 3 % des revenus bruts annuels, mais bien de 5 %.

Le 13 février 2008<sup>25</sup>, la SIQ, par la voie de son intermédiaire de marché, donnait son aval à cette modification.

---

<sup>21</sup> J-A Tardif (Document A-8, page 27) et 500 René-Lévesque (Document B-9, page 56).

<sup>22</sup> J-A Tardif (Document A-8, page 26) et 500 René-Lévesque (Document B-9, page 57).

<sup>23</sup> J-A Tardif (Document A-11, page 43) et 500 René-Lévesque (Document B-12, page 29).

<sup>24</sup> J-A Tardif (Document A-11, page 55) et 500 René-Lévesque (Document B-12, page 39).

<sup>25</sup> J-A Tardif (Document A-11, page 59) et 500 René-Lévesque (Document B-12, page 43).

Ainsi, l'avantage financier consenti à Alfid par rapport aux autres soumissionnaires totalise 13,5 M\$ pour les deux immeubles (voir **Annexes 12 et 13**). Les autres soumissionnaires n'ont jamais obtenu cette information afin de préparer leurs soumissions, puisque cet avantage a été concédé à Alfid par la SIQ lors des négociations exclusives entre les deux parties.

Tableau 10-1 - Avantages financiers - Frais de gestion

Immeuble	Référence	Avantages financiers concédés à Alfid
J-A Tardif	Annexe 12	5 648 338 \$
500 René-Lévesque	Annexe 13	7 803 217 \$
<b>Total</b>		<b>13 451 555 \$</b>

## 10.2 Place Québec

Tout comme pour l'immeuble J-A Tardif et le 500 René-Lévesque, les frais de gestion de 3 % n'étaient pas récupérables selon le MIC (**Document C-4, page 56**).

Par contre, durant les négociations exclusives avec consortium Devcorp, ces derniers ont requis d'ajouter les frais de gestion dans les frais de gestion récupérables (lettre du 12 décembre 2007 – **Document C-9, page 84**).

Au bail de la SIQ, nous pouvons y lire que les frais de gestion sont inclus aux frais d'exploitation (**Document C-11, page 14**).

Ces frais de gestion facturés à la SIQ et qui n'étaient pas prévus au MIC sont établis à 134 140 \$ pour la première année du bail (**Document C-22**).

L'avantage financier accordé au consortium Devcorp en incluant les frais de gestion au bail signé entre les parties est estimé à 1,6 M\$ (**Annexe 14**).

---

## 11 Amortissements des réparations majeures historiques

Généralement, la refacturation de la dépense d'amortissement des réparations majeures historiques aux locataires s'effectue en fonction de la durée de vie utile restante de chacune des réparations effectuées. Ainsi, la dépense d'amortissement pour les réparations majeures qui avaient été effectuées avant la date de la transaction devrait diminuer dans le temps, puisque la durée de vie utile sera atteinte dans les années suivant la transaction.

Tout comme pour les frais d'exploitation récupérables, cette dépense d'amortissement est calculée au p.c. selon la superficie occupée par le locataire.

### 11.1 J-A Tardif

Au MIC, un montant de 561 500 \$ est présenté à titre de dépense d'amortissement de réparations majeures<sup>26</sup>. Cette dépense d'amortissement est basée sur la dépense réelle de l'exercice 2006/2007.

Or, dans sa correspondance du 28 janvier 2008<sup>27</sup>, Alfid requiert que :

*« Nous souhaiterions que le tableau d'amortissement pour travaux passés tel qu'indiqué dans le MIC soit garanti, étant donné que ce montant a été comptabilisé dans notre offre de location. Tous nouveaux travaux amortissables seront en sus selon la dépréciation... »*

Ainsi, la SIQ remboursera au nouveau propriétaire, sur une base continue de vingt ans, une dépense d'amortissement de réparations majeures historiques d'environ 449 000 \$<sup>28</sup> (indexée annuellement), alors que cette dépense devrait s'estomper dans le temps (voir **Annexe 15**).

Nous présentons à l'**Annexe 15** l'avantage financier alloué à Alfid dû à ce changement concédé par la SIQ. Cet avantage financier est estimé à 2,7 M\$.

Enfin, généralement, dans les baux de la SIQ, il existe une clause permettant un ajustement des frais d'exploitation au coût réel après une période de cinq ans. Cette clause n'est pas indiquée dans le bail du J-A Tardif. Ainsi, aucun ajustement ne peut être effectué afin de corriger cette situation.

---

<sup>26</sup> Document A-8, page 27

<sup>27</sup> Document A-11, page 43

<sup>28</sup> Dépense totale d'amortissement de 561 500 \$ x superficie occupée de +/- 80 %

---

## 11.2 500 René-Lévesque

Au MIC, un montant de 296 824 \$ est présenté à titre de dépense d'amortissement de réparations majeures<sup>29</sup>. Cette dépense d'amortissement est basée sur la dépense réelle de l'exercice 2006/2007.

Or, dans sa correspondance du 28 janvier 2008<sup>30</sup>, Alfid requiert que :

*« Nous souhaiterions que le tableau d'amortissement pour travaux passés tel qu'indiqué dans le MIC soit garanti, étant donné que ce montant a été comptabilisé dans notre offre de location. Tous nouveaux travaux amortissables seront en sus selon la dépréciation... »*

Ainsi, la SIQ remboursera au nouveau propriétaire, et ce, sur une base continue de vingt ans, une dépense d'amortissement de réparations majeures historiques d'environ 276 000 \$<sup>31</sup> (indexée annuellement), alors que cette dépense devrait s'estomper dans le temps.

Nous présentons à l'**Annexe 16** l'avantage financier alloué à Alfid dû à ce changement concédé par la SIQ. Cet avantage financier est estimé à 3,2 M\$. De plus, notons qu'en 2017, il ne devrait plus y avoir d'amortissement sur les réparations majeures en date de la transaction. Par contre, Alfid continuera à facturer un montant important (près de 330 000 \$ **Annexe 16**).

Enfin, généralement, dans les baux de la SIQ, il existe une clause permettant un ajustement des frais d'exploitation au coût réel après une période de cinq ans. Cette clause n'est pas indiquée dans le bail du 500 René-Lévesque. Ainsi, aucun ajustement ne peut être effectué afin de corriger cette situation.

## 11.3 Place Québec

Selon le libellé du bail *« cet amortissement actuel sera maintenu jusqu'à ce que la FNACC atteigne le seuil de zéro »*. Ainsi, dans le cas de Place Québec, le traitement a été adéquat puisque l'amortissement des réparations majeures historiques est calculé en fonction de la durée de vie utile de l'actif.

---

<sup>29</sup> Document B-9, page 56

<sup>30</sup> Document B-12, page 29

<sup>31</sup> Dépense totale d'amortissement de 296 824 \$ x superficie occupée de +/- 93 %

---

## 12 Réparations majeures futures

Cette section présente l'évolution du degré de responsabilité que la SIQ assume concernant les réparations majeures futures, et ce, à partir du moment de la mise en vente des immeubles et jusqu'à la signature des contrats de vente. Nous constatons que, lors de la mise en vente des immeubles, la SIQ se dégageait de toutes responsabilités, alors qu'au moment de la signature des contrats de vente, la SIQ assumait en grande partie ces réparations majeures futures.

### 12.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

#### 12.1.1 Lettre d'intention de novembre 2007

Selon le texte de la lettre d'intention, la clause suivante concernant les conditions de la vente de l'immeuble<sup>32</sup> mentionnait ce qui suit :

*« L'Acquéreur reconnaît que la Propriété, les baux, contrats, équipements, inventaires, fournitures et autres biens meubles et tous les autres aspects de la transaction (collectivement les « Actifs ») seront vendus et achetés tel quel (« as-is, where-is »), à ses risques et périls, sans aucune représentation, garantie ou engagement du Vendeur quant à toute question, condition ou chose relativement ou affectant la Propriété ou les Actifs, ou l'un d'entre eux, incluant, sans limitation, aucune représentation et garantie relative aux baux, location, titre, condition environnementale, condition structurale, description, condition physique, questions financières, conformité aux lois, règles et règlements, mise en marché, usage, quantité ou qualité de ou relativement à la Propriété ou aux Actifs ».*

Il est donc clairement stipulé que l'immeuble sera vendu « tel quel ».

#### 12.1.2 Offre d'achat du 6 décembre 2007

Suivant les lettres d'intention, les finalistes sélectionnés ont rempli une offre d'achat dans laquelle il était indiqué que<sup>33</sup> :

*« L'acheteur reconnaît que le Vendeur ne lui donne aucune garantie légale ni en ce qui concerne l'éviction, ni en ce qui concerne les défauts cachés, l'Acheteur achetant l'Immeuble à ses risques et périls; le Vendeur garantit uniquement ses faits personnels et ne donne aucune représentation, garantie ou*

---

<sup>32</sup> J-A Tardif (Document A-9, page 17, clause 5) et 500 René-Lévesque (Document B-10, page 17, clause 5)

<sup>33</sup> J-A Tardif (Document A-10, page 15, clause 4) et 500 René-Lévesque (Document B-11, page 14, clause 4)



---

*engagement à l'Acheteur quant à toute question, condition ou chose relativement ou affectant l'Immeuble ou les Actifs (tel que défini ci-après).*

- *L'Acheteur se satisfera lui-même de la qualité du titre qu'il acquerra et reconnaît et accepte que l'Immeuble, les baux, contrats, équipements, inventaires, fourniture et autres biens meubles et tous les aspects de la transaction (collectivement les « Actifs ») sont achetés « tels que vus », dans leur état actuel sans condition, représentation, entente accessoire, promesse ou garantie de quelque nature que ce soit, implicite ou explicite;*

- *Le Vendeur n'a fourni à l'Acheteur aucune représentation, écrite ou verbale, relativement à l'état, aux questions financières, la conformité aux lois, règles et règlements, l'usage, la quantité, la qualité, la durabilité, la condition environnementale, la condition structurale, la condition physique de l'Immeuble ou des Actifs, ou au fait que l'Immeuble est propre à l'usage auquel l'Acheteur le destine.*

- *L'Acheteur reconnaît se fonder uniquement et entièrement sur le résultat de sa propre inspection de l'Immeuble et des Actifs et que tout renseignement fourni par le Vendeur ne comporte aucune garantie d'exactitude. »*

### **12.1.3 Clause 1.8 A du bail initial de la SIQ**

La clause 1.8A du bail initial indiquait une multitude d'exclusions d'items des frais d'exploitation comme<sup>34</sup> :

- toutes dépenses de nature capitale établies selon les principes comptables généralement reconnus (item 10 de la clause 1.8A);
- les réparations majeures (item 24 de la clause 1.8A);
- les réparations structurales majeures, les remplacements et les dépenses de nature capitale selon les principes comptables généralement reconnus et toutes améliorations, modifications ou rénovations à l'édifice ou à l'immeuble (autres que l'amortissement en ligne droite sur plus de dix ans sur les réparations et les remplacements aux systèmes de chauffage, ventilation, climatisation de l'édifice conformément aux principes comptables généralement reconnus) – (item 25 de la clause 1.8A).

---

<sup>34</sup> J-A Tardif (Document A-17) et 500 René-Lévesque (Document B-18)

---

#### 12.1.4 Lettre d'Alfid du 28 janvier 2008

Le 28 janvier 2008<sup>35</sup>, lors des négociations exclusives avec Alfid, cette dernière requiert un ajustement de la clause 1.8A du bail concernant les frais d'exploitation, afin d'y inclure, entre autres, le paragraphe suivant :

*« Le coût des réparations majeures à l'immeuble ainsi que des réparations structurales majeures, les remplacements et les dépenses de nature capitale selon les principes comptables généralement reconnus et toutes améliorations, modifications ou rénovations à l'édifice ou à l'immeuble incluant les réparations et les remplacements aux systèmes de chauffage, ventilation, climatisation de l'édifice, etc. »*

#### 12.1.5 Lettre de Consortium Duclos du 1<sup>er</sup> février 2008

Suite à la lettre d'Alfid du 28 janvier 2008, le 1<sup>er</sup> février 2008<sup>36</sup>, concernant l'immeuble J-A Tardif, consortium Duclos écrit à Alfid que :

*« La transaction prévue à 95 000 000 \$ doit être maintenue, étant donné que nous acceptons d'inclure au bail de la SIQ (tel que décrit ci-dessous) une clause permettant l'amortissement des dépenses en capital qui seront effectuées dans les prochaines années. »*

*« De plus et tel que prévu dans l'offre (clause 4), l'acte de vente stipulera expressément que l'acheteur se déclare entièrement satisfait de toutes ses vérifications et qu'il achète l'immeuble « tel quel » et dégage ainsi la SIQ de toute réclamation future quant à l'état physique et/ou fonctionnel de la propriété vendue ».*

Enfin, à la section 2 de la lettre, il est indiqué que :

*« Les futures réparations à l'immeuble feront partie d'un amortissement distinct calculé d'une façon linéaire, selon les principes comptables généralement reconnus, et intégré aux frais payables par la SIQ »*

Une lettre tenant des propos similaires a aussi été écrite pour le 500 René-Lévesque.

#### 12.1.6 Contrat de vente de l'immeuble du 28 mars 2008

Selon le contrat de vente de l'immeuble, cette vente est faite sans garantie, l'acquéreur achetant l'immeuble tel que vu et constaté<sup>37</sup>.

---

<sup>35</sup> J-A Tardif (Document A-11, page 44) et 500 René-Lévesque (Document B-12, page 30)

<sup>36</sup> J-A Tardif (Document B-11, page 50) et 500 René-Lévesque (Document B-12, page 34)

---

### 12.1.7 Bail du 28 mars 2008

Au bail entre l'acheteur et la SIQ, la clause 12.1 intitulée « *Financement et amortissement des réparations majeures futures* » est ajoutée (remplaçant une partie de la clause 1.8A indiquée dans les différentes communications antérieures). Il est indiqué que<sup>38</sup> :

*« L'amortissement du coût en capital et les intérêts s'y rapportant pour les réparations futures à l'immeuble feront partie d'un calcul et d'une récupération de loyer distincts selon ce qui suit :*

*De l'avis du Propriétaire, agissant raisonnablement, le coût des réparations majeures à l'immeuble ainsi que des réparations structurales majeures, les remplacement (sic) et les dépenses de nature capitale selon les principes comptables généralement reconnus et toutes améliorations, modifications ou rénovations à l'édifice ou à l'immeuble incluant les réparations et les remplacements aux systèmes de chauffage, ventilation et climatisation de l'édifice.*

*Les coûts de ces travaux ou améliorations seront amortis en ligne droite sur la base de la durée de vie normale de l'item en question et selon un taux d'intérêt égal au taux préférentiel plus 1 % et ce, conformément aux principes comptables généralement reconnus.*

*Aux fins des présentes, «taux préférentiel» signifie le taux d'intérêt annuel de base de la banque du Propriétaire au premier jour de l'année fiscale adoptée par le Propriétaire pour l'exploitation de l'immeuble, en vigueur de temps à autre, soit le taux annoncé par ladite banque comme étant son taux de référence pour déterminer le taux d'intérêt des prêts en dollars canadiens qu'elle consent au Canada. »*

### 12.1.8 Les travaux à effectuer

Selon les informations présentées dans un rapport de l'intermédiaire de marché<sup>39</sup> et selon les différentes études obtenues par la SIQ/intermédiaire de marché, les travaux futurs identifiables au moment de la transaction étaient les suivants :

---

<sup>37</sup> J-A Tardif (Document A-18, page 2, clause 4) et 500 René-Lévesque (Document B-19, page 3, clause 4)

<sup>38</sup> J-A Tardif (Document A-16, clause 12.1) et 500 René-Lévesque (Document B-17, clause 12.1)

<sup>39</sup> J-A Tardif (Document A-11, page 106) et 500 René-Lévesque (Document B-12, page 84)

Tableau 12-1 - Estimation des coûts des rénovations majeures

Type de travaux	J-A Tardif		500 René-Lévesque	
	Montant	Remarque	Montant	Remarque
Étude ingénierie	1,5 M\$	État général des systèmes mécaniques	10,5 M\$	État général des systèmes mécaniques et du stationnement
Étude architecturale	N/D	Enveloppe extérieure - Tour sud	1,5 M\$	Problématique de réfection
Étude environnementale	2 M\$	Présence d'amiante	S/O	Adéquat

Il est à noter que pour les travaux de l'enveloppe extérieure de la Tour Sud de l'immeuble J-A Tardif, l'information n'était pas disponible au moment de la transaction afin de quantifier la valeur des travaux à effectuer.

Suite à la transaction de vente de l'immeuble J-A Tardif, nous comprenons que la SIQ et le nouvel acquéreur se sont engagés dans un litige concernant ces travaux. Dans une correspondance d'Alfid datée du 2 décembre 2010<sup>40</sup>, nous pouvons lire :

*« Par ailleurs nous sommes conscients que les montants requis pour la rénovation de la tour Sud sont imprécis en ce moment. Les rapports qui vous ont déjà été remis que ce soit par la firme d'ingénieurs Roche ou par la firme d'architectes Lemay font état d'un budget variant entre 14 000 000 \$ et 19 000 000 \$. Ces études n'adressent pas la problématique de conformité au code du bâtiment qui peut être engendrée par la rénovation (transformation majeure) de la tour sud. De plus, notre budget est limité uniquement à la Tour Sud alors que vous savez sûrement que la Tour Nord nécessitera des investissements majeurs dans les prochaines années le tout tel que décrit dans le rapport d'étude.*

*« A ne pas en douter il a toujours été notre intention de réduire le prix de vente lorsque le rapport d'étude a été mis à notre disposition. La mise en place de la clause 12.1 devenait donc une condition essentielle à la conclusion de cette transaction ».*

Ainsi, nous comprenons que, même deux ans et demi après la transaction, les coûts de la réfection de l'enveloppe extérieure n'étaient pas encore connus et que d'autres coûts seraient à prévoir (conformité au code du bâtiment et travaux pour la tour Nord).

### 12.1.9 L'objectif de la SIQ

La lecture des différents écrits permet de constater que la SIQ avait comme objectif ultime de maintenir le prix le plus élevé, et ce, en échange d'importantes concessions.

<sup>40</sup> Document A-19



---

Tel qu'indiqué précédemment dans la lettre du 1<sup>er</sup> février 2008 adressée à Alfid, l'intermédiaire de marché requiert que le prix soit maintenu en incluant une clause au bail concernant l'amortissement des réparations majeures futures.

De plus, dans un document remis au CA, il est indiqué que :

*« Encore une fois, c'est l'élément important de la négociation : c'est la valeur qui sera attribuée au bail de la SIQ par le biais de l'ajustement du loyer de base, du terme du bail, des conditions d'amortissement, des dépenses éventuelles pour les travaux de réfection à brève échéance, qui contribueront à maintenir le prix offert...et à le justifier économiquement. <sup>41</sup> »*

## 12.2 Place Québec

### 12.2.1 Lettres d'intention et offres d'achat

Tel que présenté pour les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque, des clauses identiques concernant les conditions de la vente étaient indiquées pour la vente de Place Québec dans les lettres d'intention et les offres d'achat (voir Section 12.1.1 et 12.1.2) à l'effet que l'immeuble était vendu « tel quel ».

### 12.2.2 Lettre de Devcorp du 12 décembre 2007

C'est dans une lettre datée du 12 décembre 2007<sup>42</sup> que Devcorp demande d'incorporer une clause sur les réparations majeures à venir :

*« Le coût des réparations majeures à l'immeuble ainsi que des réparations structurales majeures, les remplacements et les dépenses de nature capitale selon les principes comptables généralement reconnus et toutes améliorations, modifications ou rénovations à l'édifice ou à l'immeuble incluant les réparations et les remplacements aux systèmes de chauffage, ventilation, climatisation de l'édifice, etc. »*

### 12.2.3 Lettre de l'intermédiaire de marché du 18 décembre 2007

Selon la lettre de l'intermédiaire de marché datée du 18 décembre 2007<sup>43</sup>, la SIQ donne son accord afin d'inclure au bail une clause permettant l'amortissement des dépenses futures de nature structurale et/ou de nature capitale, en autant, entre autres, que les conditions relatives aux taux de location proposés soient acceptées.

---

<sup>41</sup> J-A Tardif (Document A-11, page 106) et 500 René-Lévesque (Document B-12, page 84)

<sup>42</sup> Document C-9, page 85

<sup>43</sup> Document C-9, page 102

---

Nous comprenons que la clause des rénovations majeures futures a été intégrée tout de même au bail de la SIQ malgré le fait que certaines demandes de la SIQ n'ont pas été acceptées par consortium Devcorp, par exemple le taux de location et la durée du bail.

#### *12.2.4 Les travaux à effectuer*

Nous n'avons pas d'information précise quant aux travaux à effectuer identifiables au moment de la transaction.

Une correspondance de Devcorp en date du 30 janvier 2008<sup>44</sup> indique que l'état du bâtiment, tel que révélé par la vérification diligente technique effectuée par Marton et Atelier 21, montre que des sommes variant entre 12 M\$ et 32 M\$ devront être investies dans les 10 prochaines années. Nous n'avons aucune idée à quels travaux font référence ces montants.

De plus, une autre correspondance de Devcorp en date du 30 janvier 2008<sup>45</sup> mentionne que : « *À la lumière de l'ampleur des coûts cités dans les rapports techniques de la vérification diligente... »*

### **12.3 Commentaires Accuracy – réparations majeures futures**

La lecture de la documentation permet de constater qu'une fois les négociations exclusives entamées avec Alfid et consortium Devcorp, la SIQ a accordé d'importantes concessions au niveau des réparations majeures futures aux immeubles.

Or, durant le processus de vente des immeubles, l'information qui était fournie aux autres soumissionnaires étaient à l'effet que les immeubles étaient vendus tels quels. De plus, les baux liant la SIQ aux éventuels acquéreurs faisaient en sorte qu'aucune recharge de rénovations majeures ne pouvait être effectuée à la SIQ.

Il appert que la SIQ occupe près de 80 % de la surface de l'immeuble J-A Tardif, près de 93 % pour le 500 René-Lévesque et plus de 70 % de la surface de bureaux de Place Québec (ou 43 % de la superficie totale). Ainsi, l'inclusion d'une telle clause au bail de la SIQ est un avantage financier majeur pour l'acquéreur, qui est pour le moment non quantifiable.

La lecture de la documentation permet de constater que l'un des objectifs lors de la vente des immeubles était de conserver le prix de vente le plus élevé. Nous n'avons pas d'information supportant cet objectif qui semblait incontournable. Par contre, le fait de concéder ce type de clause afin de conserver le prix le plus élevé expose de façon importante la SIQ dans un programme potentiel de rénovations majeures, et ce, au bénéfice des acquéreurs sur une période

---

<sup>44</sup> Document C-9, page 109

<sup>45</sup> Document C-9, page 113

---

de 20 ans. La SIQ n'a aucun contrôle sur le type de travaux qui pourraient être effectués ainsi que sur les coûts. D'un point de vue d'un contrôle financier, cet engagement est très risqué et expose la SIQ de façon importante.

Enfin, mentionnons que pour Place Québec, la SIQ avait déjà consenti une réduction du prix de vente de 10 M\$ et a tout de même concédé cette clause sur les réparations majeures futures, ainsi que des avantages reliés aux taux de location et la durée du bail.



---

### 13 Clause de rétrocession

Une clause de rétrocession donne le droit au locataire de rétrocéder au propriétaire une partie de la surface qu'il loue, et ce, à un moment précis durant le bail.

Cette clause a été un autre élément qui a fait l'objet de négociations entre la SIQ et les futurs acquéreurs. Nous présentons à l'Annexe 17 un sommaire de l'évolution des négociations pour chacun des immeubles.

Au début du processus de mise en vente des immeubles, les paramètres des clauses de rétrocession indiquaient une rétrocession de 20 % des espaces à partir de l'An 6.

Durant la période de l'obtention des offres d'achat, la clause de rétrocession n'a jamais fait l'objet de conditions particulières ou de demandes d'ajustement de la part des futurs acquéreurs.

Or, durant les négociations exclusives, les termes de la clause initiale présentée au MIC ont changé de façon importante. La finalité des concessions accordées par la SIQ fait en sorte que l'application de cette clause débute à partir de l'An 11 pour un pourcentage de 10 % et un autre pourcentage de 5 % peut être appliqué à partir de l'An 16.

Ainsi, alors que la SIQ désirait obtenir une clause de rétrocession de 20 % applicable à partir de l'An 6, elle a consenti à une clause totalisant 15 % applicable en partie à partir de l'An 11.

L'avantage financier de cette clause est difficilement quantifiable puisque la SIQ doit se prévaloir de celle-ci afin de constater un avantage financier pour les acquéreurs. Par contre, tout comme pour la durée du bail, le fait de reporter à plus tard le droit à la rétrocession et de diminuer le pourcentage d'espace applicable sécurise davantage l'investissement de l'acquéreur. Il peut compter sur un locataire de qualité, tel que la SIQ, sans devoir défrayer des coûts de recherche et d'aménagement de nouveaux locataires.



---

## 14 La diminution du prix de vente de Place Québec

Tel que mentionné précédemment, le prix de vente final pour l'acquisition de Place Québec est passé de 55 M\$ à 45 M\$. Cet ajustement fait suite à différents motifs soumis par l'acquéreur lors de ses négociations avec la SIQ.

Il est difficile pour le moment de pouvoir statuer sur les motifs entourant la diminution du prix accordé au consortium Devcorp. Pour certaines conditions énoncées par consortium Devcorp, nous avons l'information qu'elles ont été remplies. Par contre, il nous manque des informations sur d'autres conditions. Afin de pouvoir comprendre les motifs entourant cette réduction de prix de vente, des entrevues devraient être effectuées avec, entre autres, l'intermédiaire de marché.



---

## 15 Informations fournies au CA

Cette section présente un résumé de l'information présentée au CA de la SIQ tout au long du processus de vente des immeubles. Cette information est tirée des procès-verbaux des réunions du CA.

### 15.1 Mise en vente et obtention des lettres d'intention

Pour le J-A Tardif et le 500 René-Lévesque, lors de la réunion du 31 octobre 2007, Marc-A. Fortier informe les membres du CA que la SIQ aura l'information sur les lettres d'intention reçues le 15 novembre 2007 (Document A-20 et B-20).

Pour Place Québec, nous n'avons pas de renseignements précis quant aux informations qui auraient été fournies au CA durant la période de sollicitation de lettres d'intention.

### 15.2 Réception et sélection des lettres d'intention

#### 15.1.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

##### a) Note du 20 novembre 2007

Un document destiné aux membres du CA, transmis par Marc-A. Fortier en date du 20 novembre 2007,<sup>46</sup> indique pour l'immeuble J-A Tardif :

*« Procès-verbal d'une rencontre avec le courtier Michel Duclos & Ass. Inc./ J.J. Barnicke, tenue au siège social de la SIQ en présence de Mme Janina Francescutti et M. Michel Duclos, M. Pierre Fournier et le soussigné.*

*[...] les courtiers nous ont déposé un rapport à l'effet qu'ils ont reçu neuf (9) lettres d'intention dont deux (2) seront retenues et avec lesquelles nous entrevoyons une offre agréablement majorée au-dessus de notre seuil de 65 M\$. »*

Ainsi, nous comprenons que le seuil de prix de vente était de 65 M\$ pour cet immeuble. Les lettres d'intention retenues indiquaient un prix de 84 M\$ et de 85 M\$.

Pour le 500 René-Lévesque, il est indiqué que<sup>47</sup> :

*« [...] les courtiers nous ont déposé un rapport à l'effet qu'ils ont reçu quinze (15) lettres d'intention dont quatre (4) seront retenues et avec*

---

<sup>46</sup> Document A-21

<sup>47</sup> Document B-21

---

*lesquelles nous entrevoyons une offre agréablement majorée au-dessus de notre seuil de 95 M\$. »*

Ainsi, nous comprenons que le seuil de prix de vente était de 95 M\$ pour cet immeuble. Les lettres d'intention retenues indiquaient des prix se situant entre 99 M\$ et 101 M\$.

Dans ce même document sont indiquées les étapes à venir concernant le processus de vente de l'immeuble (confirmation aux candidats retenus, demande d'une offre d'achat, sélection du finaliste, négociation et vérification diligente).

*b) Rencontre du CA du 5 décembre 2007*

Le 5 décembre 2007, une réunion du CA a été tenue. Michel Duclos et Janina Francescutti y sont invités afin de présenter le déroulement du processus de vente. Ces derniers sont accompagnés de Pierre Fournier, responsable de ces dossiers<sup>48</sup>.

Rappelons qu'en date du 5 décembre 2007, les secondes offres des finalistes n'avaient pas encore été reçues. Elles l'ont été le 6 décembre 2007.

Les membres du CA étaient satisfaits de l'information fournie. De plus, il a été accepté que le président du Conseil, Pierre Lessard, et le président-directeur général, Marc-A. Fortier, soient désignés pour accepter et signer les promesses d'achat qui ont été présentées.

### *15.1.2 Place Québec*

*a) Note du 13 août 2007*

Pour Place Québec, un document destiné aux membres du CA, transmis par Marc-A. Fortier en date du 13 août 2007<sup>49</sup>, indique que :

*« Procès-verbal d'une rencontre avec le courtier Michel Duclos & Ass. Inc./ J.J. Barnicke, tenue au siège social de la SIQ en présence de Mme Janina Francescutti, M. Michel Duclos, M. Pierre Fournier et le soussigné.*

*[...] les courtiers nous déposent un rapport à l'effet qu'ils ont reçu 15 lettres d'intention dont 4 seront retenues pour avoir rencontré notre objectif préliminaire (40 M\$ et +) qui était d'obtenir le meilleur prix possible à partir des conditions exposées au mémoire d'information confidentiel qui fut émis en juin 2007. »*

---

<sup>48</sup> J-A Tardif (Document A-22) et 500 René-Lévesque (Document B-22)

<sup>49</sup> Document C-13

---

Ainsi, nous comprenons que le seuil de prix de vente était de 40 M\$ pour cet immeuble. Les lettres d'intention retenues indiquaient des prix de vente se situant entre 40 M\$ et 45 M\$.

Dans ce même document, étaient indiquées les étapes à venir concernant le processus de vente de l'immeuble (confirmation aux candidats retenus, demande d'une offre d'achat, sélection du finaliste, négociation et vérification diligente).

*b) Rencontre du CA du 29 août 2007*

Le 29 août 2007, une réunion du CA est tenue<sup>50</sup>. Marc-A. Fortier mentionne que des rencontres sont prévues prochainement avec l'intermédiaire de marché. Ce dernier devrait présenter le ou les meilleures offres reçues. Un document devrait être transmis au CA le 10 septembre 2007 afin d'expliquer les offres reçues. Un appel conférence devrait être tenu le 11 septembre 2007 afin que le CA statue sur ces offres.

*c) Rencontre du CA du 24 septembre 2007*

Une rencontre du CA est tenue le 24 septembre 2007. Lors de cette rencontre, monsieur Fortier présente un état de la situation en expliquant que deux soumissions ont été retenues. Le procès-verbal de cette réunion indique que<sup>51</sup> :

*« Il (i.e monsieur Fortier) tient également à souligner qu'à ce stade de la négociation, il est encore prématuré d'indiquer la valeur de la transaction compte tenu qu'il reste encore certaines précisions importantes à négocier avec le futur acheteur. Selon, le courtier, la possibilité que le prix soit divulgué à ce stade-ci, ne pourrait avoir que des effets négatifs sur la négociation à être complétée. Ce n'est dans les faits qu'après la vérification diligente que l'on pourra connaître officiellement le prix réel et final offert par l'acheteur. Il est certain que les membres du conseil auront à se prononcer sur le prix final et que les écarts entre le prix actuel de l'offre d'achat et son prix final seront alors expliqués. »*

### **15.3 Réunion du CA - 20 février 2008**

#### **15.1.3 J-A Tardif et 500 René-Lévesque**

Les dernières informations fournies aux membres du CA remontent au 5 décembre 2007. À cette date, les offres d'achat des finalistes n'avaient pas été encore reçues. Nous n'avons pas d'information à savoir si les membres du CA ont obtenu l'information sur le choix du futur acquéreur, Alfid, et les négociations exclusives qui en ont suivi.

---

<sup>50</sup> Document C-14

<sup>51</sup> Document C-22



---

Le 20 février 2008, une réunion du CA est tenue<sup>52</sup>. Il est indiqué que Michel Duclos, Janina Francescutti et Pierre Fournier se joignent à l'assemblée afin de présenter un rapport complet aux membres du conseil.

Différentes informations sont soumises au CA, telles que :

- le déroulement du processus de transaction depuis le 5 décembre 2007;
- le prix de vente conclu et le taux d'actualisation obtenu;
- commentaires pour la seconde offre reçue par rapport à celle du finaliste (pour J-A Tardif);
- paramètres du bail : 20 ans, taux de location, clause de rétrocession.

Par ailleurs, un document de quatre pages est aussi fourni au CA présentant différents points de discussions<sup>53</sup>. Il y est entre autres mentionné que :

- les coûts de rénovations majeures à venir;
- certains éléments de négociation (terme du bail, réparations majeures futures, etc.) afin de conserver le prix de vente selon l'offre d'achat;
- le taux d'actualisation obtenu sur la transaction en fonction des revenus générés et du prix de vente entendu. Selon M. Duclos, le taux obtenu est dans les meilleurs obtenus au cours des dernières années pour ce type de transaction.

#### *15.1.4 Place Québec*

Les dernières informations fournies au CA semblent remonter au 31 octobre 2007<sup>54</sup> et au 5 décembre 2007<sup>55</sup>. Lors de cette dernière réunion, l'intermédiaire de marché informait les membres du CA que différents délais étaient occasionnés par des validations qui devaient être effectuées quant aux droits aériens, servitude, certificat de localisation, etc.

Tout comme pour les immeubles J-A Tardif et 500 Grande-Allée, un sommaire des travaux effectués depuis le 5 décembre est présenté par monsieur Duclos<sup>56</sup>. Il y est entre autres mentionné que :

- le prix de vente a dû être réduit de 10 M\$ étant donné certains facteurs, tels que les revenus potentiels, l'état de l'immeuble, les droit aériens, etc.;

---

<sup>52</sup> J-A Tardif (Document A-12) et 500 René-Lévesque (Document B-15)

<sup>53</sup> J-A Tardif (Document 14-A-2) et 500 René-Lévesque (Document 14-B-2)

<sup>54</sup> Document C-15

<sup>55</sup> Document C-16

<sup>56</sup> Document C-12

- 
- dû aux problématiques rencontrées, tout autre acheteur potentiel se serait déjà retiré.

#### 15.4 Réunion du CA - 25 mars 2008

##### 15.1.5 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Le 25 mars 2008, une réunion spéciale du CA est tenue<sup>57</sup>. Michel Duclos se joint à la réunion.

Alfid a des difficultés à trouver le financement nécessaire à la transaction dans le contexte actuel (crise du crédit, Bear Stearns) et demande, au lieu de payer la transaction comptant, d'obtenir une balance de prix de vente.

Le tout est accepté par le CA.

#### 15.5 Réunion du CA - 16 avril 2008

Suite à la finalisation des transactions de ventes des immeubles à la fin mars 2008, une réunion du CA a été tenue le 16 avril 2008<sup>58</sup>. La lecture du procès-verbal de la réunion permet de déceler un malaise chez certains membres du CA. Nous pouvons y lire que :

*« En regard à l'appréhension de M. Faustini quant à la possibilité qu'avait la SIQ de modifier la durée du bail ainsi que les taux qui lui sont rattachés et d'en discuter uniquement avec le seul soumissionnaire retenu, le président et chef de la direction confirme (i.e. Pierre Fournier), basé sur les rapports de Mallette et de FMC, que la SIQ était dans son droit d'agir de la sorte.*

*M. Serge St-Jean tient cependant à souligner que la SIQ devrait, dans les transactions futures, informer de manière plus approfondie le conseil d'administration afin que ce dernier s'assure d'avoir toutes les données pertinentes pour prendre une décision éclairée.*

*À l'exception des opinions formulées a posteriori par FMC, M. Lessard mentionne que l'information a été véhiculée adéquatement au conseil d'administration par la direction. Toutefois, l'ensemble du conseil d'administration demande à ce que nos avocats à l'interne nous produisent au préalable une opinion dans les dossiers litigieux et les transactions majeures, et ce, avant que le conseil n'engage la Société. »*

---

<sup>57</sup> J-A Tardif (Document A-23) et 500 René-Lévesque (Document B-23)

<sup>58</sup> J-A Tardif (Document A-24) et 500 René-Lévesque (Document B-24)

---

Nous présentons en pièces jointes les trois opinions légales<sup>59</sup> qui indiquent que « *tout recours d'un soumissionnaire non retenu pour attaquer légalement la transaction intervenue [...] serait sans aucun fondement.* »

De plus, concernant les rapports de Mallette, nous n'avons pas retrouvé de rapport spécifique pour chacune des transactions, mais seulement un rapport relatif à la transaction de Place Québec<sup>60</sup>. Le rapport est daté du 31 mars 2008. Or, à la quatrième page de ce document, il est indiqué que :

*« Nous comprenons aussi que le processus de vente des immeubles sis au 500, René-Lévesque Ouest à Montréal et au 425, Saint-Amable à Québec a été amorcé à ce jour. Le même intermédiaire de marché a été retenu pour supporter la SIQ dans cette démarche, après que celle-ci ait effectué un appel d'offres public. Selon la direction de la SIQ, il est prévu que les mêmes étapes et mécanismes de contrôle que ceux effectués dans le cadre de la disposition de l'immeuble de Place Québec soient mis en œuvre pour la disposition de ces deux autres immeubles, en considérant les opportunités d'amélioration incluses dans le présent rapport. Si tel est le cas, tout porte à croire que le processus qui sera utilisé pour la vente de ces immeubles respectera les règles contractuelles en vigueur et les pratiques courantes du marché tout en permettant à la SIQ d'obtenir le meilleur prix sans garantie. »*

Ainsi, il ressort de ce document qu'aucune vérification du processus pour la vente du J-A Tardif et du 500 René-Lévesque n'a été effectuée.

#### **15.6 Commentaires Accuracy – informations fournies au CA**

Selon les éléments probants recueillis, nous croyons que l'information fournie au CA pouvait ne pas permettre à ses membres de prendre des décisions en toute connaissance de cause.

Nous nous interrogeons sur le fait que le CA n'ait pas reçu l'information quant aux prix et conditions indiqués aux différentes soumissions reçues et le choix des acquéreurs potentiels qui s'en est suivi, et ce, au moment où cette étape du processus de vente a été complétée. Selon le procès-verbal du CA du 24 septembre 2007, le comité formé de l'intermédiaire de marché et de la direction de la SIQ voulait conserver ces informations confidentielles, même aux membres du CA.

---

<sup>59</sup> J-A Tardif (Document A-25), 500 René-Lévesque (Document B-25) et Place Québec (Document C-17)  
<sup>60</sup> Document C-10

---

Or, soulignons que le procès-verbal du 16 avril 2008 illustre bien que certains membres du CA étaient inconfortables avec les modifications qui avaient été effectuées aux conditions des baux de la SIQ durant les négociations exclusives tenues entre la SIQ et les acquéreurs sélectionnés, compte tenu que ces nouvelles conditions aux baux de la SIQ n'avaient jamais été offertes aux autres soumissionnaires.

Bien sûr, notre évaluation pourrait être différente suite à des rencontres avec les membres de l'époque ou si nous avions exactement en notre possession tous les documents qui ont été remis au CA afin qu'ils apprécient le déroulement du processus de la vente des immeubles.



---

## 16 Restrictions, conditions et réserves

Le présent rapport a été préparé pour vous aux seules fins précisées. Il n'a pas été préparé en vue de quelque autre usage et il ne doit pas être utilisé à quelque autre fin que ce soit sans notre consentement écrit préalable. Un tiers ayant accès au présent rapport n'acquiert aucun droit résultant dudit accès, reconnaît qu'Accuracy décline toute obligation et responsabilité relativement audit accès et ne doit pas diffuser le rapport.

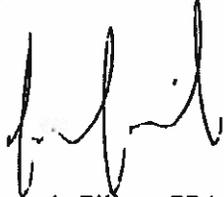
Dans l'éventualité où des documents ou encore des renseignements additionnels nous étaient communiqués, nous nous réservons le droit, sans aucune obligation, de réviser tous les calculs et les hypothèses inclus ou auxquels référence est faite dans ce rapport et, si nous le considérons nécessaire, de réviser nos conclusions découlant de ces documents ou renseignements.

Dans le cadre de ce mandat, nous nous sommes fiés aux renseignements et aux données financières et autres auxquels nous avons eu accès. Nous avons présumé que ces renseignements étaient exacts et complets.

Enfin, des écarts d'arrondissement peuvent survenir étant donné l'utilisation d'un chiffrier électronique.

---

**ACCURACY CANADA INC.**



François Filion, CPA, CA, CA•EJC, EEE



Guylaine Leclerc, FCPA, FCA, CA•EJC

