



Les petits actionnaires et leur pouvoir





Rappel des acteurs

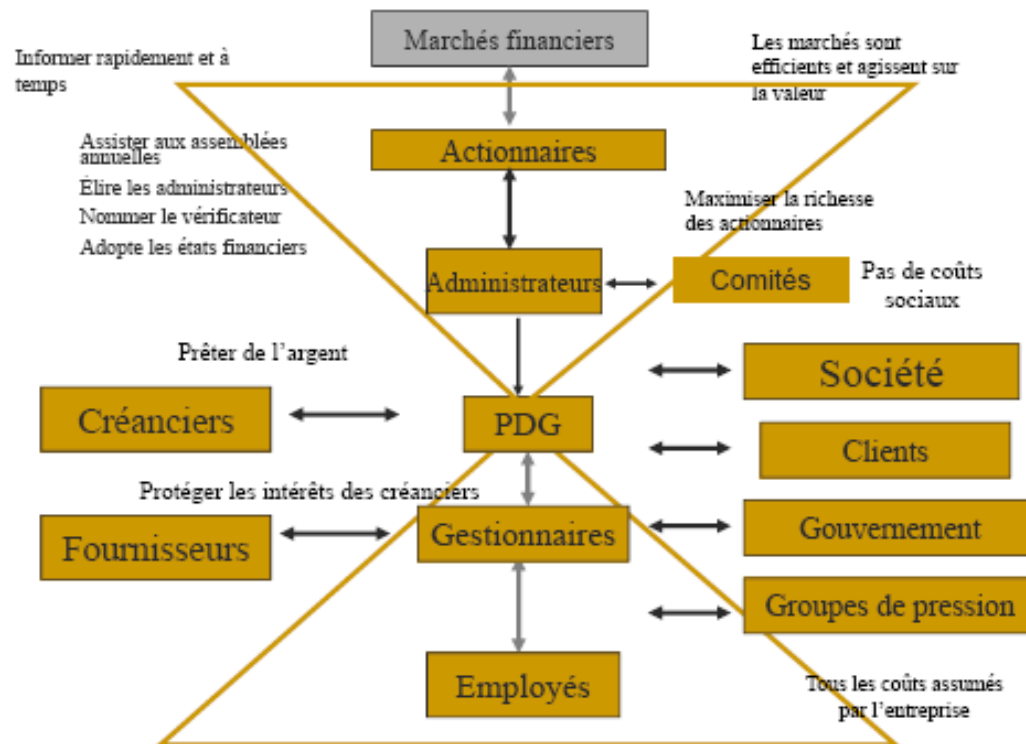


Tableau : La gouvernance d'entreprise de la société par actions ouverte (Andrée De Serres ©1999)



Acteurs externes: propositions d'actionnaires





Propositions d'actionnaires

- Améliorer la gouvernance, promouvoir les principes de développement durable et autres sujets préoccupants les actionnaires.
- Se retrouvent dans les circulaires de sollicitation de procuration
- Peuvent être déposées par des individus, des syndicats, des investisseurs institutionnels, des institutions religieuses, des organismes de défense des droits des petits actionnaires



Loi des sociétés par actions Canada

- Soumission des propositions
- (1.1) Pour soumettre une proposition, toute personne doit :
 - a) soit avoir été, pendant au moins la durée réglementaire, le détenteur inscrit ou le véritable propriétaire d'au moins le nombre réglementaire des actions de la société en circulation;
 - b) soit avoir eu l'appui de personnes qui, pendant au moins la durée réglementaire, collectivement et avec ou sans elle, sont les détenteurs inscrits ou les véritables propriétaires d'au moins le nombre réglementaire des actions de la société en circulation.



Qui peut déposer des propositions?

Pour l'application du paragraphe 137(1.1) et de l'alinéa 261(1)c.1) de la Loi canadienne des sociétés par actions ayant trait aux propositions:

- a) le nombre d'actions réglementaires est le nombre d'actions avec droit de vote :
 - (i) soit qui équivaut à 1 % du nombre total des actions avec droit de vote en circulation de la société établi le jour où est soumise la proposition de l'actionnaire,
 - (ii) soit dont la juste valeur marchande à l'heure de fermeture des bureaux le jour ouvrable précédant celui où est soumise la proposition de l'actionnaire, est d'au moins 2 000 \$;
- b) la durée est la période de six mois précédant le jour où est soumise la proposition de l'actionnaire.



Raisons pour refuser une proposition

- a) Vise à faire valoir une réclamation personnelle ou de faire redresser un grief personnel contre la compagnie ou ses administrateurs, ou principalement aux fins de favoriser des idées générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou d'autres idées du même ordre ;
- b) s'il n'appartient pas aux actionnaires de donner suite à la proposition telle qu'elle est soumise ;
- c) vise à prendre des mesures relativement à une question concernant la conduite des affaires courantes de la compagnie ;
- d) absence de l'actionnaire ou de son fondé de pouvoir pour présenter la proposition
- e) si une proposition à peu près identique a été présentée antérieurement aux actionnaires relative à l'une des assemblées annuelles ou extraordinaires des actionnaires tenue au cours des deux années civiles antérieures.

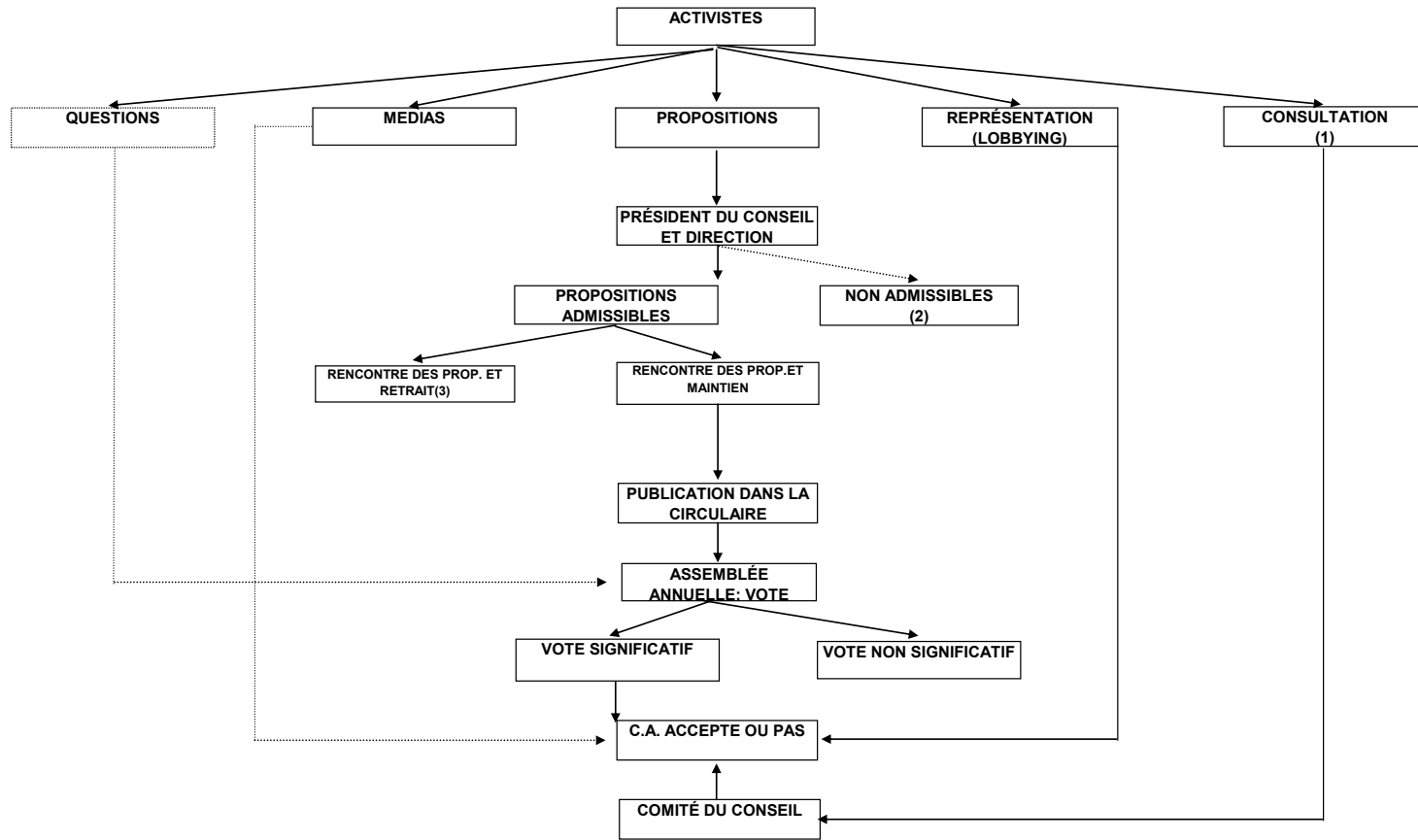


Le Québec

- Depuis 14 février 2011, la loi québécoise permet le dépôt de propositions d'actionnaires.



Processus d'influence sur le conseil d'administration et la direction





Propositions d'actionnaires au Canada 1982-2000

- Peu de propositions
- Jugement Rayle et le MÉDAC



Jugement crucial pour la démocratie actionnariale

- *«Donc, dans l'état normal des choses, l'actionnaire d'une banque ne se prononcera que sur les seules questions soumises par la direction. Ainsi, la rémunération des dirigeants ne serait jamais soumise à l'examen critique des actionnaires puisqu'elle est du ressort du conseil (art. 199.1).Pourtant, cette question retient l'attention du public à travers le Canada. Tous auraient droit à leur opinion sur la question...sauf les actionnaires? Leur droit à la dissidence devrait se limiter au seul privilège de se départir de leur investissement?*
- *Les administrateurs qui siègent au conseil d'administration participent au prestige de la banque et de son président. Ils sont l'entourage de celui-ci et leur réélection dépend des recommandations qui sont formulées en haut lieu annuellement....*
- *Si les affaires des banques affectent tous les canadiens, elles méritent certainement l'attention vigilante de leurs actionnaires qui ont le droit de façonner par leur intervention l'image présente et future de l'institution bancaire, leur banque^[1].*

[1] la

[décision du 9 janvier 1997 de la Juge Pierrette Rayle dans l'affaire Yves Michaud contre la Banque Nationale du Canada.](#)

BILAN DES PROPOSITIONS

2000-2010

Source: Propositions d'actionnaires au Canada: pilier de saine gouvernance, Louise Champoux-Paillé



Propositions d'actionnaires par cible

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total	%
Banques	50	31	21	40	59	64	24	63	97	58	507	58
Assurances	0	1	0	13	6	18	2	1	17	8	66	7
Autres	4	7	5	19	43	58	45	33	64	35	313	35
Total	54	39	26	72	108	140	71	97	178	101	886	



Propositions d'actionnaires par proposeur

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Individus	15	12	15	25	29	48	37	25	32	20	258
MÉDAC	37	25	6	25	51	51	14	46	97	53	405
Investisseurs institutionnels	1	2	5	21	27	39	16	23	47	25	206
Groupes religieux et autres	1	0	0	1	1	2	4	3	2	3	17
Total	54	39	26	72	108	140	71	97	178	101	886



Résultats des propositions par type 2000-2008

	Droit	Gouv.	Rém.	IR	Autres	Total	%
Moins de 5%	57	64	86	10	71	288	32,5
5-14 %	38	75	78	16	31	238	26,9
15-24%	12	5	7	4	10	38	4,3
25-49 %	13	18	18	7	1	57	6,4
50-74%	1	3	12	0	1	17	1,9
75% et plus	2	10	1	1	0	14	1,6
Retiré	19	32	51	66	12	180	20,3
Omis ou autres	9	7	17	16	5	54	6,1
	151	214	270	120	131	886	



Constats

- Avec l'année 2004, se manifeste de nouveaux joueurs: les institutionnels: fonds de pension et autres types de fonds
- Au cours des 10 dernières années, près de 900 propositions ont été déposées auprès des entreprises canadiennes. Pour mettre en perspective ce chiffre, en 2003, plus de 1000 propositions ont été déposées aux États-Unis suite à Enron.
- Avec 2004, les propositions d'actionnaires abordent avec plus d'ampleur les sujets suivants: la rémunération, l'investissement responsable et le droit des actionnaires.
- Les compagnies publiques sont davantage ciblées.
- Nombre important de propositions retirées ce qui laisse penser que les proposeurs sont ouverts à la négociation: plus de 20 % sont retirées
- Importance du résultat « say on pay »



Les propositions gagnantes

Propositions ayant reçu 50 % et plus des votes depuis 2000

	Année	% obtenu	Proposeur	Organismes ciblés
Divulgence des honoraires des vérificateurs	2000	99,20%/96 %,81 et 89,1%	MÉDAC	BCE,RBC,CIBC et Laurentienne
Divulgence simultanée de l'information à tous les actionnaires	2000	98,20%	MÉDAC	BCE
Divulgence des honoraires des vérificateurs	2002	98% et 100%	Carpenters	Loblaw et DuPont
Divulgence de la valeur projetée des options d'achat consenties aux hauts dirigeants	2003	66% et 77,36%	Carpenters	Cameco et Petro-Canada
Rapport verbal à l'AGA	2003	83,8%	MÉDAC	Banque Royale
Divulgence des postes d'administrateurs occupés au cours des 5 dernières années	2004	98,9%	MÉDAC	BCE
Divulgence de la valeur des régimes de retraite	2004	100%	MÉDAC	Power Corporation
Rapport sur l'engagement environnemental	2004	90,9%	Carpenters	Banque de Montréal
Vote pour chaque administrateur	2006	70,1%	Jean-Claude et Nicole Casavant	Abitibi Consolidated
Divulgence d'information sur les experts en rémunération	2007	80,6%	MÉDAC	Banque Nationale
Amender règlement concernant l'achat et la vente d'actifs	2008	64,7%	Midocean Holdings	First Calgary Petroleum Ltd.
Réaffirmer l'adhésion aux principes de saine gouvernance	2008	97,4%	Lowell Weir	Banque Nationale
Vote consultatif sur la rémunération	2009	53,6%,51,6%,51,9%,54,4 %	Méritas	Banque de Montréal, Banque Scotia,CIBC, Banque Royale
Indépendance des membres du comité de rémunération et des conseillers en ressources humaines	2009	50,5 %	MÉDAC	Banque Scotia
Vote sur la politique de rémunération	2009	53,1%,66,7%,56,9%,52,9%,53,9%,56,9%,93,1%	MÉDAC	CIBC,Banque Laurentienne, Banque Nationale, Scotia, Banque de Montréal, Banque Royale, BCE



Évolution des principales institutions ciblées sur le plan de la gouvernance

	Rang		Conseil d'admin.		Rémunération		Droit actionnar.		Divulgarion		Total	
	2009	2002	2009	2002	2009	2002	2009	2002	2009	2002	2009	2002
Pt. max			31	40	24	23	33	22	12	15	100	100
SNC	1	42	30	33	22	14	30	20	12	9	94	76
TD	1	19	28	33	23	19	32	22	11	9	94	83
BMO	3	6	29	36	22	22	32	20	9	12	92	90
Scotia	4	32	26	30	11	19	32	20	19	9	81	78
Manu	4	1	28	40	18	23	33	18	12	15	91	96
RBC	4	15	25	33	33	22	32	20	11	10	91	85
CIBC	7	10	25	38	22	19	32	20	11	10	90	87
CNR	8	60	28	31	22	13	28	20	11	8	89	72
Potash	8	23	26	40	22	15	30	14	11	12	89	81
SunLife	8	22	25	33	22	22	32	18	10	9	89	82
Tr.Alta	12	2	28	40	21	22	29	22	10	12	88	96
CPR	13	16	26	37	22	19	27	20	12	9	87	85
Nexen	14	49	25	27	22	17	28	20	11	11	86	75
Cameco	15	92	26	19	19	17	30	20	10	1	85	67
Agrium	18	39	23	37	20	13	28	20	11	7	82	77
B.Nat.	18	71	24	32	20	15	27	14	11	9	82	70
BLC	29	29	22	40	17	9	29	20	9	11	77	80

Source : Board Games, Globe and Mail.



Couche-Tard

Proposition No 1 - Vote distinct pour l'élection des administrateurs

Il est proposé que les actionnaires puissent voter distinctement pour chaque candidat proposé à titre d'administrateur.

Argumentaires du MÉDAC

Une bonne pratique de gouvernance favorise un vote distinct pour chaque administrateur. L'actionnaire souhaite que les administrateurs qui le représentent jouent pleinement leur rôle. Or, le niveau de contribution de chacun peut être différent. Citons quelques exemples : certains sont moins présents que d'autres aux réunions du conseil ou des comités; certains siègent à plusieurs conseils d'administration leur laissant ainsi peu de temps pour remplir efficacement leur rôle; les membres du comité de rémunération peuvent proposer des politiques de rémunération jugées inacceptables par les actionnaires comme l'adoption de politiques de rémunération excessives pour les hauts dirigeants sans commune mesure avec la rémunération médiane des employés;....

Position de la Société

Bien que la réglementation à laquelle la Société doit se conformer n'exige pas une telle pratique, le comité des ressources humaines et de régie d'entreprise a recommandé à la Société de permettre aux actionnaires de voter distinctement pour chaque candidat proposé à titre d'administrateur.

Le Conseil et la direction de la Société recommandent de voter **CONTRE** cette proposition.



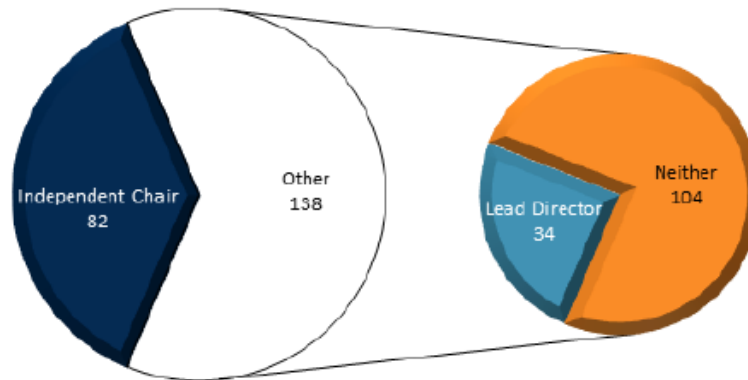
VOTE CONSULTATIF SUR LA RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS

**PRÈS DE 100 INSTITUTIONS
CONSULTENT DORÉNAVANT**

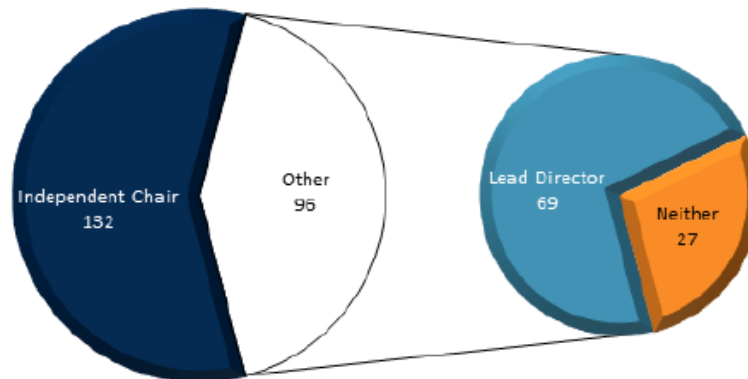


Évolution de la gouvernance

Appointment of an Independent Chair, S&P/TSX Composite Index (2003)



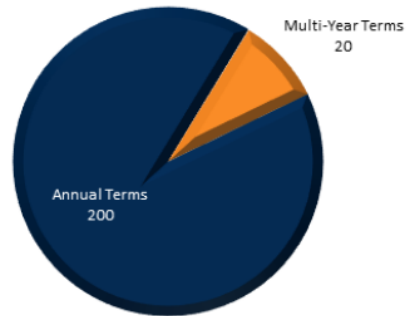
Appointment of an Independent Chair, S&P/TSX Composite Index (2010)



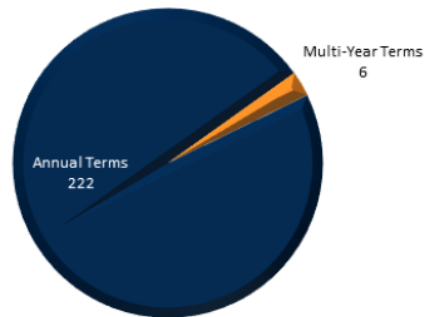


Évolution de la démocratie actionnariale

Annual Director Elections, S&P/TSX Composite Index (2003)



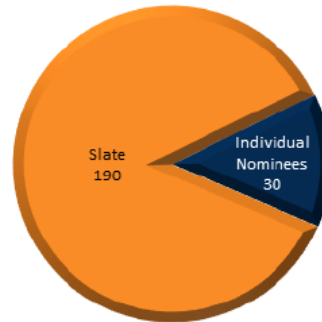
Annual Director Elections, S&P/TSX Composite Index (2010)



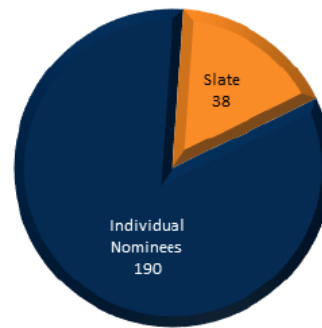


Évolution de la démocratie actionnariale

Individual Director Elections, S&P/TSX Composite Index (2003)



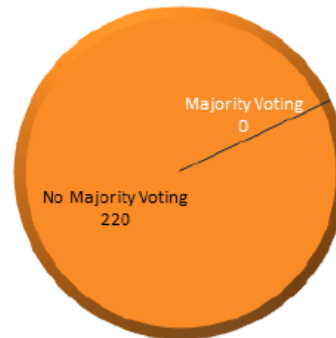
Individual Director Elections, S&P/TSX Composite Index (2010)



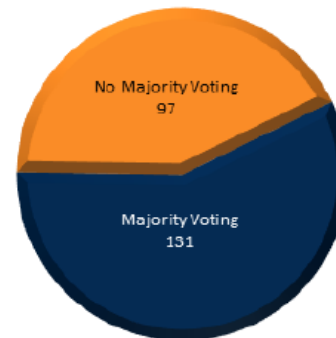


Évolution de la démocratie actionnariale

Majority Voting Policy, S&P/TSX Composite Index (2003)



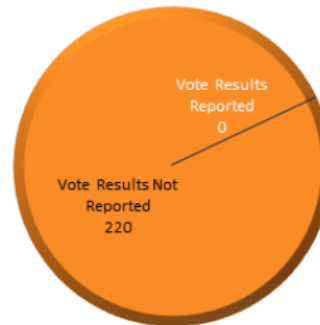
Majority Voting Policy, S&P/TSX Composite Index (2010)



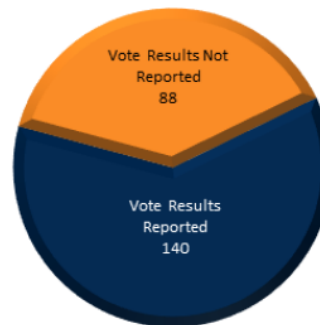


Évolution de la démocratie actionnariale

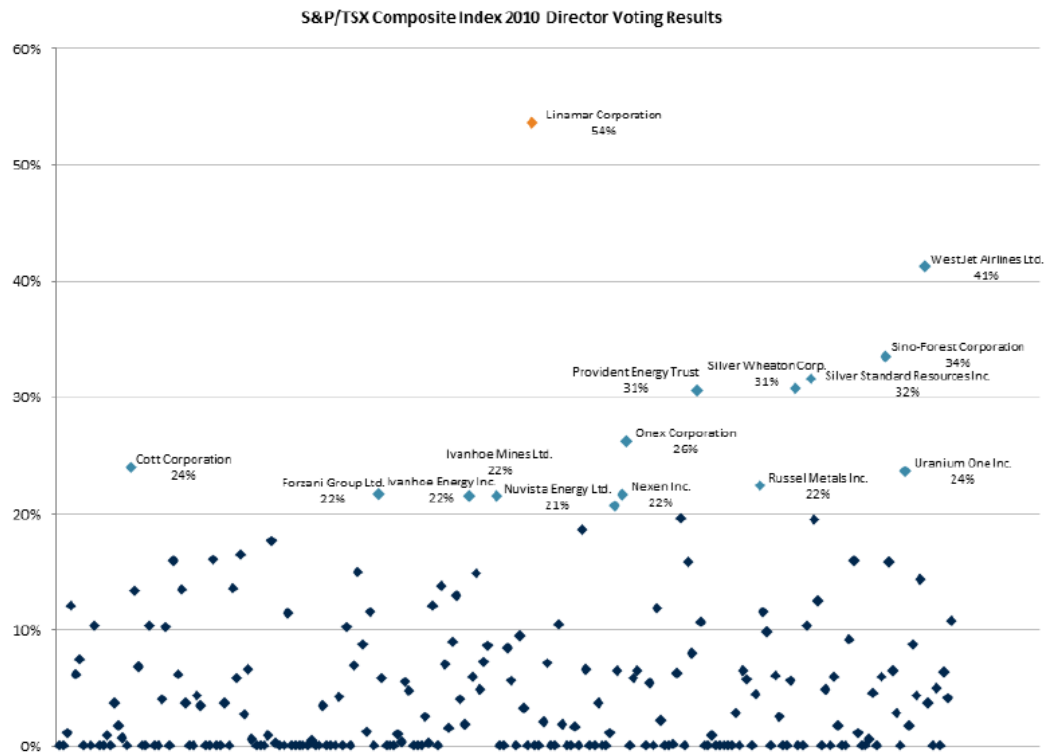
Disclosure of Detailed Voting Results, S&P/TSX Composite Index (2003)



Disclosure of Detailed Voting Results, S&P/TSX Composite Index (2010)



Évolution de la démocratie actionnariale





DISCUSSION

Vote sur le salaire des patrons: un sujet de polémique





Vote consultatif et ses effets

Entreprises où le vote contre la politique de rémunération a été supérieur à 10 %

Nom de la compagnie	% de vote contre la politique de rémunération	Commentaires sur le taux d'abstention pour les administrateurs
Ballard Power Systems Inc	15,62 %	Taux d'abstention pour l'ensemble des administrateurs : 14,55 % : taux élevé.
Banque Royale du Canada	11,39 %	Taux d'abstention pour l'ensemble des administrateurs : 7,16 % ce qui constitue un taux élevé. Les membres du comité de rémunération reçoivent un taux d'abstention supérieur.
ManuVie	17,41 %	Taux moyen d'abstention pour l'ensemble des administrateurs est de 5,6 %. Quatre des six membres du comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention plus élevé.
Nexen	11,22 %	Taux d'abstention pour l'ensemble des administrateurs élevé : 19 %. Aucune différence pour les membres du comité de rémunération.
PanAmerican Silver Corporation	24,13 %	Aucun pourcentage fourni quant à l'élection des administrateurs.
TELUS	19,53 %	Aucun impact sur les membres du comité de rémunération et le taux d'abstention pour l'ensemble des administrateurs est peu élevé.
TransAlta	13,92 %	Taux d'abstention pour l'ensemble des administrateurs peu élevé, mais 2 administrateurs sur 4 membres du comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention plus élevé.



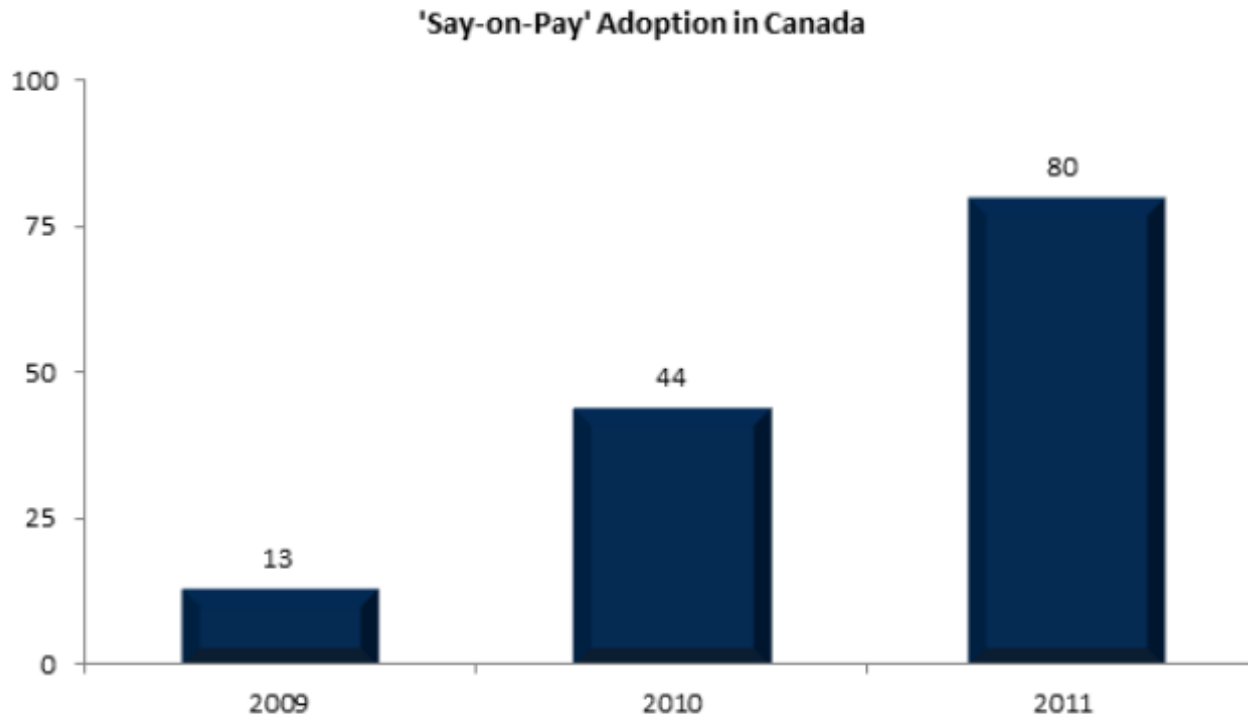
Vote consultatif et ses effets

Neuf entreprises se classent dans cette catégorie. Celles-ci sont les suivantes.

Nom de l'entreprise	% de votes contre la politique de rémunération	Commentaires sur l'élection des administrateurs
Banque de Montréal	7,20 %	Les administrateurs siégeant au comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention plus élevé que la moyenne des administrateurs.
Banque Scotia	7,30 %	Les administrateurs siégeant au comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention plus élevé que la moyenne des administrateurs.
BCE inc.	6,43 %	Les administrateurs siégeant au comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention légèrement plus élevé.
Cameco	7,59%	Pas de différence importante
Enbridge	6,06 %	Les administrateurs siégeant au comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention plus élevé que la moyenne des administrateurs.
EnCana	8,8 %	Les administrateurs siégeant au comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention plus élevé que la moyenne des administrateurs
Industrielle-Alliance	6,90 %	Aucune influence et le taux d'abstention pour l'ensemble des administrateurs est en moyenne peu élevé.
Suncor Energy inc.	6,28 %	Aucune influence significative.
Talisman Energy inc.	7,08 %	Trois membres sur quatre du comité des ressources humaines ont reçu un taux d'abstention plus élevé que la moyenne.
TransCanada Corporation	9,75 %	Les administrateurs siégeant au comité de rémunération ont reçu un taux d'abstention plus élevé que la moyenne des administrateurs.



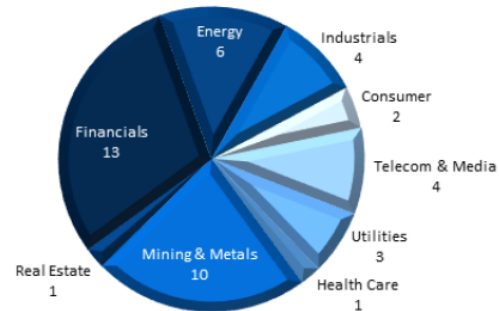
Évolution de la démocratie actionnariale



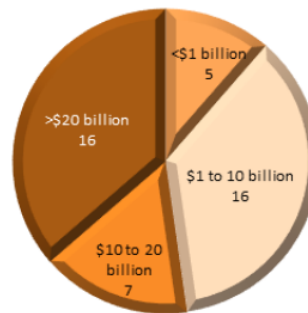


Évolution de la démocratie actionnariale

'Say-on-Pay' Adoption by Sector (2010)



'Say-on-Pay' Adoption by Market Capitalization (2010)





Conclusion

- Les propositions sont pertinentes
- Elles ont mis une pression sur l'amélioration de la gouvernance au sein de nos organisations
- Un grand nombre de propositions vise des changements systémiques
- Ouverture à un dialogue plus soutenu entre les parties: diplomatie discrète
- L'importance du MÉDAC dans le processus

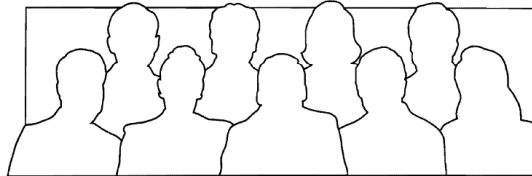
Présence forte des investisseurs institutionnels

- Ces actionnaires sont-ils en mesure d'exercer un contrôle sur les gestionnaires et les administrateurs des sociétés ?
- Le veulent-ils ?
- En ont-ils les capacités et les habiletés ?



Example

The Directors of Sears, Roebuck and Co.



NON-PERFORMING ASSETS

Two years ago, Sears was the nation's largest retailer. It's now number three. Its share price today is less than it was in 1986. In my opinion, the reputation of the Sears Board of Directors has fallen, due largely to its lack of energy and interest in making management accountable to shareholders. Make no mistake, a board's value translates into stock price.

The most recent and clear example of course, is General Motors. The day after the Board recognized senior management, GM stock gained \$1.25 over the Dow Jones Industrial Average. Just 62 days later, GM was suffering a 20% drop in stock price to launch the largest equity offering in history.

PROTECTING THE OWNERS - THE GM PRECEDENT

The GM Board acted to protect its owners. We ask the Sears Board to give shareholders and the investment community a sign that it, too, understands its priorities. We ask the Board to take a modest step toward independence by reconsidering its blanket opposition to five shareholder proposals.

• Make Shareholder Votes Confidential
The Board's current practice is to deny shareholders complete confidentiality in voting, a right Americans expect. Why would a board oppose giving the secret ballot to the very shareholders it's supposed to represent?

• Separate Chairman Position from CEO/President
This proposal offered by the 500 million New York City Employees' Retirement System seeks to establish a truly independent chairman. Mr. Edward Brennan is Sears Chairman, President and CEO, as well as operating head of the seriously troubled retail group. How can a chairman objectively monitor management when the chairman is management? Would a board genuinely accountable to owners let an executive hold not just one but all of the most crucial jobs in the company?

• Study Divestiture
In each of the last ten years, Sears management's goal of a 15% return on equity has never been met. Its deal to investors that if Sears' non-merchandise businesses were spun-off, shareholders would have a better chance of achieving that return. An employee proposal calls for an independent study to determine the value of a divested Sears. Would a board committed to shareholder value oppose such a reasonable request?

• End Staggered Board Terms
A staggered board is a device by which entrenched management keeps control. The Sears Board repeatedly has allowed manipulation of board size to protect its management. Would an accountable board allow itself to be used to protect management interests?

• Require Directors to Own Minimum Shares
Thanks to management, last year each Board member received an average of \$20,000 in fees and a gift of 500 shares. The position of Director should not be a patronage job. To insure accountability, shouldn't Board members have an investment of their own money in a company?

ACTIVIST BOARDS AND SHAREHOLDERS

INCREASE STOCK VALUES

Scholars and experts, looking at the concept of the "governance dividend", are documenting how owner activism and board performance increase stock value.

• Entrenched boards depress value. A 1991 study of 1,100 major companies by Professor John Pound of Harvard and Lilli A. Gordon of the Gordon Group (whose permission has been obtained to use their study in this advertisement) showed that companies with poor governance profiles did worse over the long term than their peers with better governance profiles.

• Pound and Gordon documented significant and systematic differences...for return on assets, operating margin, and market valuation relative to cash flow.

• Shareholder initiatives increase value. A 1992 study by Wishnie Associates found that shareholder proposals submitted by the California Public Employees' Retirement System resulted in a \$137 million net gain, even when the proposals did not get a majority vote.

There can be no assurance that a "governance dividend" will result from the adoption of Sears shareholders' proposals. But, by withdrawing its opposition to these proposals and demonstrating independent thinking, the Sears Board could give Sears owners a governance dividend of their own.

MAY 14 ANNUAL MEETING

We urge the Board, before the May 14 annual meeting, to recognize its responsibilities and reconsider its rejection of the five shareholder proposals. The Sears Board should follow the example of GM by revisiting its report to the owners, not management.

VOTE FOR SHAREHOLDER PROPOSALS
We urge all Sears shareholders to endorse the need for Board accountability and vote for fellow shareholders' proxy proposals. Even if you've voted, you can still change your vote. Send in your proxy card or contact Geogossion & Co., Wall Street Plaza, New York, NY 10005, 1-800-223-2064.

Bob Marks
Robert A. Geogossion, Sears Shareholder and President, Inc. and Chairman, Shareholder Partners, Inc.
Suite 270
3333 Market St., NW
Washington, D.C. 20007



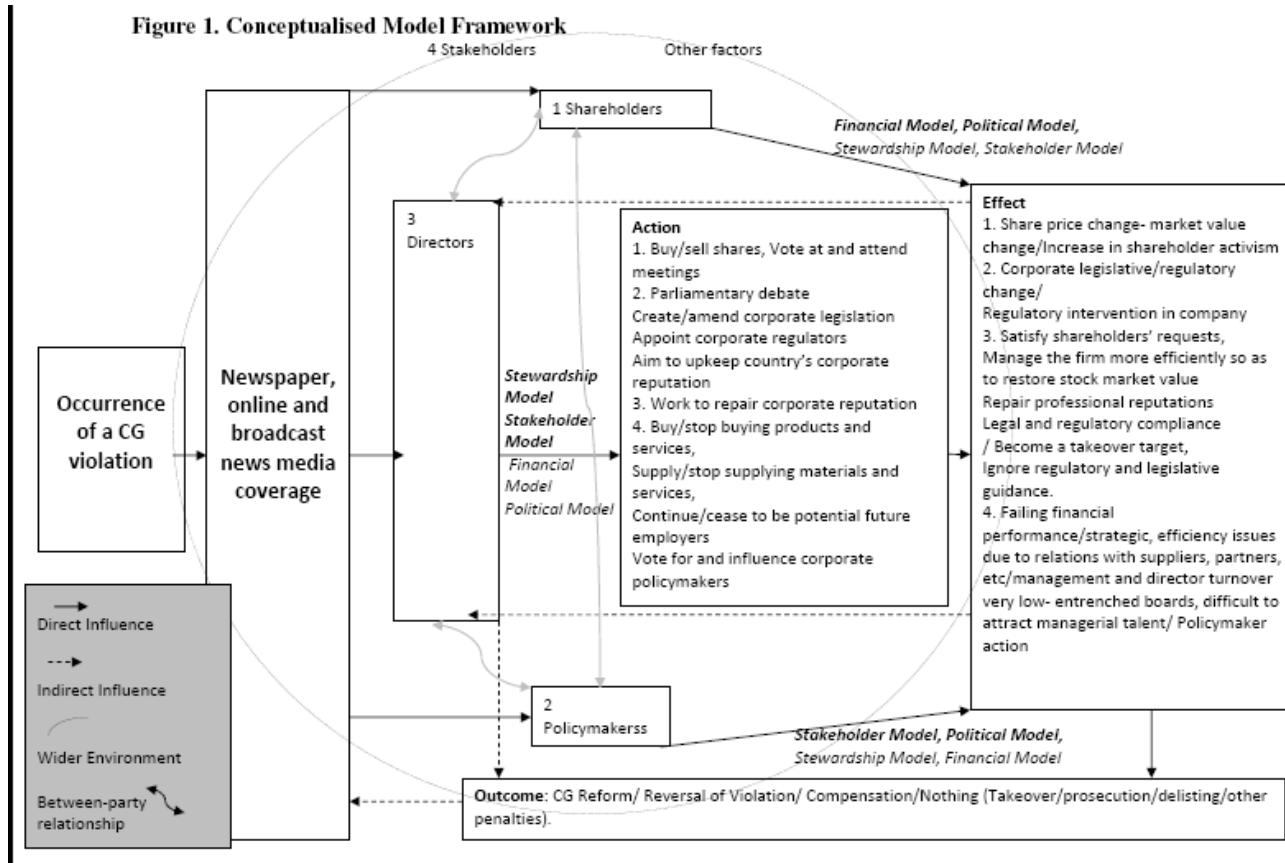
Quebecor, deux administrateurs invités à démissionner





Impact des médias

Figure 1. Conceptualised Model Framework



MERCI