



LOUISE CHAMPOUX-PAILLÉ

Les propositions d'actionnaires

Un droit des actionnaires et
un pilier de saine gouvernance

Introduction

Le gouvernement québécois adoptait au début de décembre 2009 le Projet de loi n° 63 portant sur les sociétés par actions. Rappelons que la Loi des compagnies du Québec n'avait pas été revue depuis 1981. Une mise à jour s'imposait. L'un des éléments importants de cette loi (qui devrait entrer en vigueur en 2011) est le droit accordé aux actionnaires de déposer des propositions lors des assemblées annuelles, droit déjà enchâssé dans la Loi fédérale des compagnies. Dans sa lutte pour la reconnaissance de ce droit, le MÉDAC a été souvent confronté à la perception que les propositions d'actionnaires étaient dérangeantes, non pertinentes et n'apportant aucune valeur ajoutée.

L'objectif de cette étude est de vérifier si celle-ci est juste ou si, au contraire, les propositions ont contribué à améliorer la gouvernance au sein des entreprises canadiennes. Pour ce faire, 1) nous rappellerons rapidement les assises de la participation actionnariale telles que définies par l'OCDE, 2) nous tracerons un historique et un bilan des propositions d'actionnaires au Canada du début des années 1980 à aujourd'hui, 3) nous présenterons une analyse des propositions soumises au vote des assemblées, soit le nombre de propositions déposées, le type de proposeurs, les sujets abordés et leur taux de succès auprès des actionnaires. Nous pourrions enfin dégager de ce portrait un premier constat selon lequel les banques canadiennes, qui ont fait l'objet du plus grand nombre de propositions depuis 2002, sont aujourd'hui en tête du peloton sur le plan de la gouvernance.

1) Les assises de la participation actionnariale

D'entrée de jeu, rappelons que l'actionnaire remplit deux fonctions. En premier lieu, il apporte des capitaux à l'entreprise qui facilite son développement et lui ouvre les portes de sources de financement additionnelles comme les emprunts. Cette fonction de financement lui donne droit à une rémunération prenant la forme de dividendes ou d'appréciation de la valeur de son action. Ce risque qu'il prend confère à ce dernier une seconde fonction soit de s'assurer que les dirigeants agissent dans le meilleur intérêt de l'actionnariat en faisant fructifier l'investissement selon les valeurs préconisées par ce dernier. La participation actionnariale est donc à la fois un droit et un devoir des actionnaires. L'actionnaire peut donc manifester son mécontentement ou son insatisfaction sur la performance de l'organisation, sur les questions relatives à sa gouvernance, ou encore sur des préoccupations sociales ou environnementales. Cette participation peut prendre diverses formes, tel qu'illustré dans le graphique présenté à la page suivante.

Selon l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), un régime de gouvernance *efficace* doit, prenant en compte l'expérience de certains de ses états membres et

des travaux réalisés dans ce domaine, protéger les droits des actionnaires et faciliter leur exercice en adoptant les principes suivants :

Droit des actionnaires



A. Les droits élémentaires des actionnaires doivent comprendre le droit : 1) de bénéficier de méthodes fiables d'enregistrement de leurs titres; 2) de pouvoir céder ou de transférer des actions; 3) d'obtenir en temps opportun et de façon régulière des informations pertinentes et significatives sur la société; 4) de participer et de voter aux assemblées générales des actionnaires; 5) d'élire et de révoquer les administrateurs; et 6) d'être associés au partage des bénéfices de la société.

B. Les actionnaires doivent avoir le droit d'être suffisamment informés et de participer aux décisions concernant des changements fondamentaux pour la société, notamment pour : 1) toute modification des statuts de la société ou de tout autre document analogue régissant la société; 2) toute autorisation d'émission de nouvelles actions; 3) toute opération à caractère exceptionnel, notamment le transfert de tous ou quasiment tous les actifs se traduisant dans les faits par la cession de la société.

C. Les actionnaires doivent avoir la possibilité de participer effectivement et de voter aux assemblées générales des actionnaires et d'être informés du règlement de ces assemblées, notamment des procédures de vote :

1. Les actionnaires doivent avoir accès en temps opportun à des informations suffisantes concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales, ainsi qu'à des informations complètes sur les décisions devant être prises lors de l'assemblée générale.
2. Les actionnaires doivent avoir la possibilité, dans des limites raisonnables, de poser des questions au conseil d'administration, y compris des questions relatives à la révision annuelle des comptes effectuée par des auditeurs externes, de faire inscrire des points à l'ordre du jour des assemblées générales et de proposer des résolutions.
3. Il convient de faciliter la participation réelle des actionnaires aux grandes décisions relevant du gouvernement d'entreprise, notamment la nomination et l'élection des administrateurs. Les actionnaires doivent pouvoir faire entendre leur opinion sur la politique de rémunération des administrateurs et des principaux dirigeants. La composante en actions de la rémunération des administrateurs et des salariés doit être soumise à l'approbation des actionnaires.
4. Les actionnaires doivent pouvoir exercer leur droit de vote personnellement ou *in absentia*, et les votes ainsi exprimés doivent avoir la même valeur. 

Prenant ces exigences comme grille de base d'un bon encadrement des droits des actionnaires, on peut conclure que les droits reconnus aux actionnaires dans le projet de loi québécois permettent de rééquilibrer les pouvoirs entre les dirigeants de nos sociétés québécoises et les actionnaires, puisque des droits importants étaient absents de notre législation.

2) *Le bilan de 1982 à 2009*

Avant d'entrer dans le vif du sujet, nous nous permettrons un bref rappel de l'histoire du dépôt des propositions au Canada. De 1982 à 1995, période pour laquelle nous avons pu repérer des études, seulement 18 propositions ont été insérées dans les circulaires des compagnies canadiennes. Si l'on compare cette donnée à nos voisins américains, il y a eu, pour la seule année 1994, 701 propositions déposées à cette période. Selon les études consultées, cette situation pourrait s'expliquer, entre autres, par le fait que l'actionnariat des compagnies canadiennes serait davantage concentré que celui des entreprises américaines.

Le recours à cet outil de démocratie actionnariale a pris surtout son envol en 1997 avec le jugement Rayle. Dans cette cause, le président fondateur du MÉDAC, Yves Michaud, demandait que la Banque Nationale du Canada et la Banque Royale incluent dans leur circulaire de sollicitation de procuration les propositions suivantes :

- ▶ Il est proposé que la rémunération globale du dirigeant le plus haut salarié de la banque, incluant le salaire annuel, primes, gratifications, versements en vertu de programmes de bonification à long terme et toutes autres formes de rémunération n'excède pas vingt (20) fois la rémunération moyenne des employés de la banque;
- ▶ il est proposé de mettre fin au 31 décembre 1997, au programme d'endettement des administrateurs, des hauts dirigeants et des dirigeants supérieurs autrement qu'en vertu des programmes d'achat de titres;

- ▶ il est proposé que le président du conseil soit désigné parmi les membres du conseil ne faisant partie du personnel de la banque;
- ▶ il est proposé qu'une personne liée à la banque en tant que prestataires de services ne soit pas éligible au titre de membre du conseil d'administration.

Il est proposé que le mandat des membres du conseil d'administration, autres que les dirigeants de la banque, n'excède pas dix années consécutives.

Les banques intimées ayant refusé à cette période d'inclure de telles propositions dans leur circulaire, prétextant notamment qu'« il (Yves Michaud) n'était pas motivé par l'intérêt d'un actionnaire authentique », le fondateur du MÉDAC décidait d'entreprendre un recours judiciaire contre ces dernières. La juge Pierrette Rayle obligeait alors ces dernières à inclure les propositions tout en étayant son jugement des réflexions suivantes :

- ▶ « *L'expertise des premiers (les institutions financières) ne les autorise pas à ignorer l'opinion des seconds (les actionnaires). L'actionnaire qui se manifeste, ne doit pas être perçu ni traité comme un adversaire ou un intrus. [...]*
- ▶ *non seulement les propositions sont-elles pertinentes, mais le tribunal croit qu'une décision sereine civilisée sur les questions qu'elles soulèvent, servira l'intérêt prochain et lointain des actionnaires, et celui des banques intimées»; On a bien cité l'affaire Wilson c. Woolatt 13 dans laquelle la Cour d'appel d'Ontario décidait que la rémunération du président d'une société n'était pas du ressort des actionnaires. C'était une décision de 1928. Les mœurs ont évolué depuis. Si techniquement cela demeure exact, l'article 143 permet que les actionnaires soient les décideurs ultimes, même de cette question, si la proposition est votée par l'assemblée.*

► *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 banque¹.

1. la décision du 9 janvier 1997 de la Juge Pierrette Rayle dans l'affaire Yves Michaud contre la Banque Nationale du Canada.

Pour conclure cette mise en contexte, nous mentionnerons à titre d'appui, la statistique suivante :

Années charnières

	1997	1998
Nombre de propositions	14	57

Source : Eric Wang, Jacob Musila et Shamsud D. Chowdhury, *How shareholder activists pick their targets.*

3) Analyse des propositions

Nous aborderons maintenant le premier objectif de cette étude soit d'effectuer une première analyse du dépôt des propositions sous les angles suivants : le nombre des propositions et leur répartition entre les banques et les autres types d'institutions; la nature des propositions en relation avec les catégories de proposeurs, les résultats des propositions en relation avec la catégorie des propositions et le type de proposeurs. L'ensemble des informations de base sur les propositions est issu de la banque de données de l'organisme *Shareholders Association for Research and Education (SHARE)*.

En guise d'introduction, vous trouverez à la page suivante un tableau présentant l'évolution du nombre de propositions depuis le début de 2000.

Tableau 1
Propositions déposées par année et par type

Type	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Droit	20	7	0	12	4	38	8	4	57	1	151
Gouv.	21	15	7	22	38	27	7	22	16	39	214
Rémun.	7	9	10	24	37	36	28	32	51	36	270
Inv.Resp.	2	2	2	6	14	18	16	19	25	16	120
Autres	4	6	7	8	15	21	12	20	29	9	131
Total	54	39	26	72	108	140	71	97	178	101	886

Les années 2003-2004 se distinguent et amorcent une nouvelle tendance dans les propositions. Notre analyse nous conduit à l'identification des facteurs suivants à titre d'explication :

- ▶ une insatisfaction plus grande des actionnaires en regard des décisions des conseils portant sur la rémunération, les options d'achat d'actions, les régimes de retraite et le processus de mise en nomination des administrateurs (indépendance, disponibilité des administrateurs; la vague des scandales corporatifs *Enron*, *WorldCom*, *Tyco*, *Nortel* etc. n'est sûrement pas étrangère à ce plus grand activisme des actionnaires;
- ▶ le ciblage des compagnies publiques lesquelles étaient quasi absentes au cours des années 2000 à 2002;
- ▶ l'arrivée d'un nouveau groupe de proposeurs : les institutionnels;
- ▶ l'utilisation des propositions comme outil de négociation pour amorcer des changements de politiques, un nombre significatif de propositions étant retirées avant la publication de la circulaire de la direction.

Nous discuterons dans les prochaines lignes de chacun de ces facteurs.

Évolution du nombre de propositions et leur répartition entre les banques et les autres types d'institutions

Vous trouverez ci-dessous un tableau présentant les types d'entreprises ciblées et les propositions qui y ont été déposées.

Pour bien situer cette observation dans sa perspective historique, nous soulignerons que les banques ont été les institutions les plus ciblées de 1997 à 2002, avec 202 propositions contre seulement 30 pour les autres compagnies.

Le courant amorcé en 2003-2004 est donc majeur, le dépôt de propositions dans les autres compagnies ayant connu une augmentation

Tableau 2
Principales catégories d'organisations ciblées par année

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004-2009
Nombre de banques	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	365
Nb. de propositions	50	31	21	40	59	64	24	63	97	58	
Nb. moyen de prop./cies	7	4,4	3,0	5,7	8,4	7	3,4	9	13,8	8,2	
Nombre de compagnies d'assurance	0	1	0	3	1	2	2	1	3	3	278
Nb. de propositions	0	1	0	13	6	18	2	1	17	8	
Nb. moyen de propositions/compagnie	0	1	0	4,3	6	9	1	1	5,7	2,7	
Nombre de compagnies autres	3	4	5	13	28	35	30	17	32	18	278
Nb. de propositions	4	7	5	19	43	58	45	33	64	35	
Nb. moyen de propositions/compagnie	0,75	1,75	1,0	1,5	1,5	1,6	1,5	1,9	2,0	1,9	

constante et d'une manière suffisamment importante pour que leur nombre se rapproche sensiblement de celles déposées dans les banques soit 365 contre 278 propositions.

Il est de plus intéressant de noter que les compagnies autres que les banques et les compagnies d'assurance reçoivent un nombre moyen de propositions inférieur à celui des banques et des autres compagnies. Une analyse des propositions déposées auprès des banques comparativement aux compagnies nous permet de constater que les *compagnies sont ciblées par un plus grand nombre de proposeurs* et que ces derniers ont davantage tendance à déposer des

propositions spécifiques aux problématiques individuelles des compagnies. Ainsi, à titre d'exemple, les compagnies reçoivent presque la majorité des propositions dans le domaine de l'investissement responsable soit 94/120. Or, de telles propositions sont généralement conçues spécifiquement pour une compagnie et ne sont donc pas reprises auprès de d'autres de manière systématique. On observe, par ailleurs, une stratégie différente auprès des banques, celles-ci étant ciblées par des propositions identiques. Les proposeurs visent davantage des changements systémiques.

Propositions par type de proposeurs

L'étude des propositions sous l'angle des proposeurs (voir tableau page suivante) nous permet de constater que de 2000 à 2002 inclusivement, le champ de dépôt des propositions a été principalement occupé par les « Individus » et le MÉDAC. Avec 2003, une famille de proposeurs est davantage présente soit les investisseurs institutionnels. Deux groupes institutionnels ont présentés plus de 75 % des propositions : ce sont *Carpenters local 27 Pension Trust* et *Meritas*.

Tableau 3
Par type de proposeurs

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

Tableau 4
Les investisseurs institutionnels

Type	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Carpenters			3	12	14	15	10	6	14	0	74
Meritas				1					5	9	14
Autres	1	2	2	8	13	24	6	17	28	10	29
Total	1	2	5	21	27	39	16	23	47	25	117

Un autre élément intéressant à ce chapitre est le thème abordé par les proposeurs. On y constate que les « Individus » et le MÉDAC ont tendance à épouser des préoccupations similaires (droit, gouvernance et rémunération) tandis que les investisseurs institutionnels favorisent

davantage les sujets traitant de la rémunération et de l'investissement responsable. Pour ce qui est des communautés religieuses et autres proposeurs, ces derniers sont davantage préoccupés par l'investissement responsable.

Tableau 5
Catégorie de proposeurs et % de propositions
Déposées dans chaque famille de propositions

	Droit	Gouvernance	Rémunération	Inv.Resp.	Autres	Total
Individus	23,6 %	22,9 %	29,1 %	4,3 %	20,1	100 %
Médac	17,1 %	32,6 %	32,8 %	---	17,5 %	100 %
Inv. Inst.	10,2 %	11,2 %	29,6 %	45,1 %	3,9 %	100 %
Religieux et autres	0	0	5,9 %	94,1 %	---	100 %
Total	17 %	24,2 %	30,5 %	13,5 %	14,8 %	100 %

Thèmes abordés par les propositions

Nous présentons à la page suivante un tableau comparant les thèmes propositions selon deux périodes : 2000-2002 et 2003 à 2009. On peut noter que les thèmes les plus souvent abordés de 2000-2002 sont ceux de la gouvernance (36,1 %) alors que ceux touchant le droit des actionnaires et de la rémunération viennent en second avec respectivement 22,7 % et 21,9 %. À partir de 2003, le sujet de la rémunération prend de plus en plus d'importance, celui-ci représentant 31,8 % de l'ensemble des propositions déposées au cours de la période.

Tableau 6
Distribution des propositions
selon les thèmes abordés

	2000-2002		2003-2009	
	Nombre	%	Nombre	%
Droit	27	22,7 %	124	16,1 %
Gouvernance	43	36,1 %	171	22,3 %

Nous présentons ci-dessous un tableau décrivant, pour les trois principales catégories de propositions, la répartition des propositions au cours des années.

On notera, en ce qui a trait aux propositions traitant de la rémunération, que celles portant sur

les options d'achat ont été les plus nombreuses et qu'en matière de gouvernance, bon nombre de propositions ont porté sur les conditions de mise en nomination et les modalités de vote, champ sur lequel le MÉDAC porte ses interventions en 2010.

Tableau 7
Principaux thèmes abordés

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Droit des actionnaires											
Vote cumulatif	0	7	0	0	0	9	0	0	11	0	27
Actions multivotantes	0	0	0	0	1	3	2	0	0	0	6
Autres relativement au vote	0	0	0	7	1	23	3	1	27	0	62
Relatives aux AGA et à l'information transmise	20	0	0	5	2	3	2	3	20	1	56
											151
Gouvernance											
Séparation des pouvoirs	2	0	0	6	2	0	1	0	0	0	11
Conditions de mise en nomination	4	0	0	0	21	17	6	0	2	16	66
Indépendance des administrateurs	0	5	5	0	5	1	0	5	0	0	21
Parité/diversité	0	0	0	1	2	1	0	8	12	11	35
Vérificateurs	8	10	2	6	2	8	0	0	0	0	36
Conseillers en rémunération	0	0	0	0	0	0	0	8	1	10	19
Autres	7	0	0	9	6	0	0	1	1	2	26
											214
Rémunération											
Vote consultatif	0	0	0	0	1	1	10	0	16	20	48
Options d'achat d'actions	0	9	10	18	10	17	0	9	11	10	94
Régime de retraite	0	0	0	0	10	8	2	4	0	0	24
Parachutes dorés et indemnités	0	0	0	0	9	0	2	0	0	0	11
Équité salariale	0	0	0	0	0	0	0	8	10	0	18
Autres	7	0	0	6	7	10	14	11	14	6	75
											270

Analyse des propositions selon les résultats obtenus

Dans les tableaux présentés ci-dessous traitant des résultats obtenus, on constate que le taux de succès des propositions est relativement peu élevé : près de 60 % d'entre elles ont obtenu

moins de 15 % au cours des dix dernières années. Pour ce qui est des propositions ayant obtenu plus de 50 %, on constate que le MÉDAC est le groupe qui a obtenu le plus de succès, soit 24 propositions sur les 31 propositions ayant obtenu 50 % et plus des votes. Notons également que les propositions abordant les questions de gouvernance et de rémunération sont celles qui ont connu les succès les plus importants, avec des propositions portant sur la gouvernance et la rémunération.

Tableau 8
Résultats des votes partype de proposeurs

	Individus	MÉDAC	Investisseurs institutionnels	Com.Relig. et autres	TOTAL
Moins de 5 %	105	170	8	5	288
5-14 %	71	126	38	3	238
15-24 %	11	18	9	0	38
25-49 %	14	22	18	3	57
50-74 %	1	14	2	0	17
75 % et +	0	10	4	0	14
Retiré	42	35	100	3	180
Omis et autres	14	10	27	3	54
Total	258	405	206	17	886

Tableau 9
Résultats des votes par type de propositions

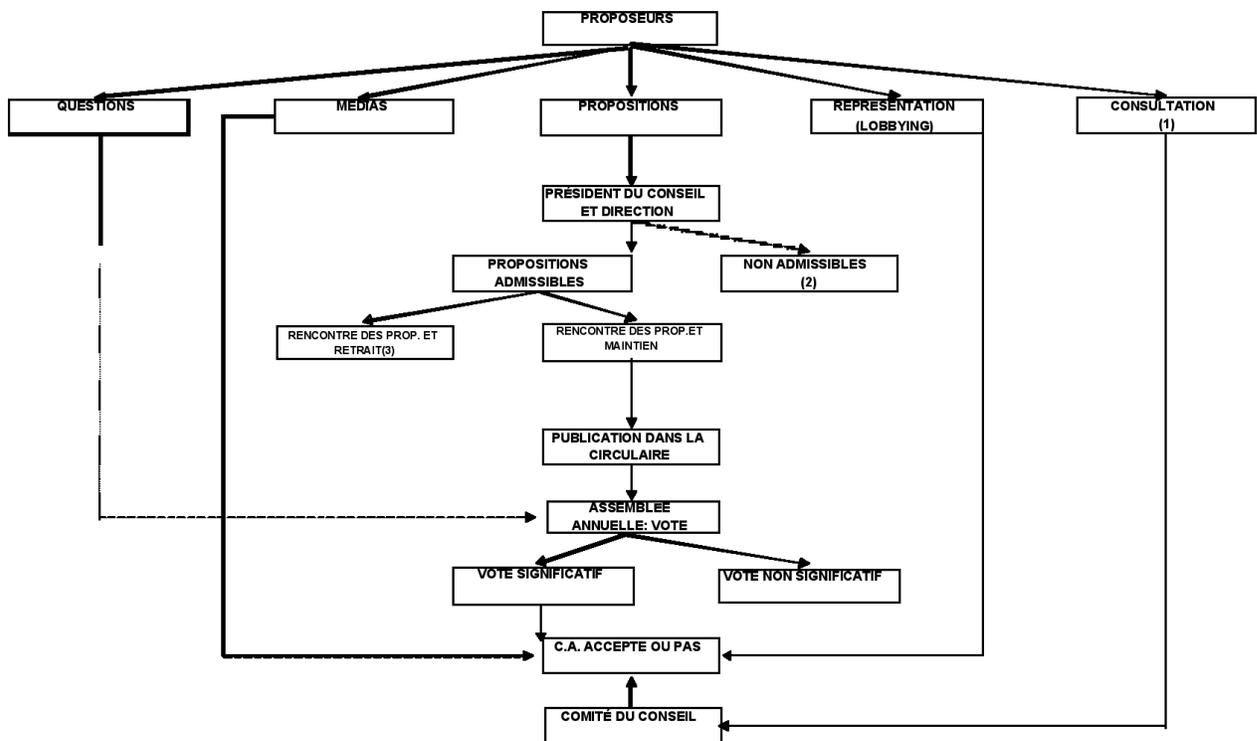
	Droit act.	Gouv.	Rém.	Invest.Respons.	Autres	Total	%
< que 5 %	57	64	86	10	71	288	32,5
5-14 %	38	75	78	16	31	238	26,9
15-24 %	12	5	7	4	10	38	4,3
25-49 %	13	18	18	7	1	57	6,4
50-74 %	1	3	12	0	1	17	1,9
75 % et +	2	10	1	1	0	14	1,6
Retiré	19	32	51	66	12	180	20,3
Omis et autres	9	7	17	16	5	54	6,1
Total	151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

Utilisation des propositions comme outil de négociation

Nous présentons à la page suivante un aperçu du processus d'influence que les proposeurs peuvent utiliser afin de susciter des changements de gouvernance.

Depuis 2004, nous constatons que plusieurs propositions d'actionnaires sont retirées avant d'être soumises au vote, soit 20 %. Plus de 50 % de ces propositions sont déposées par les investisseurs institutionnels, ce qui nous conduit à poser l'hypothèse que ceux-ci utilisent les propositions pour amorcer un dialogue et les retire, une fois qu'ils ont obtenu satisfaction. 33 % de ces propositions se retrouvent dans le domaine de l'investissement responsable et la rémunération.

PROCESSUS D'INFLUENCE SUR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA DIRECTION



(1) Certaines organisations ciblées ont des processus de consultation des actionnaires au cours de l'année. Cette consultation peut être effectuée par un comité du conseil. Ceci peut conduire à des changements souhaités par les activistes.

(2) Ex: le proposeur ne détient pas le montant d'actions voulu; la proposition est arrivée en retard; reprise d'une proposition antérieure laquelle n'avait obtenu le taux de succès requis pour la soumettre à nouveau.

(3) Certaines organisations ciblées rencontrent les proposeurs afin de mieux comprendre leurs préoccupations. À la suite de ces rencontres, des proposeurs peuvent convenir de retirer leurs propositions compte tenu des actions qui seront prises éventuellement par l'entreprise.

Conclusion

En conclusion, nous pouvons nous demander si ces propositions auront conduit à des changements dans la saine gouvernance des organismes ciblés. Pour ce faire, nous utiliserons deux mesures, la nature des propositions qui ont obtenu plus de 50 % et l'évolution du rang des institutions ciblées sur le plan saine gouvernance selon la compilation annuelle effectuée par le Globe and Mail depuis 2002.

Propositions ayant obtenu plus de 50 % des résultats de vote

Vous trouverez à la page suivante un tableau énonçant ces propositions. Rappelons que les entreprises ne sont pas contraintes à implanter les propositions ayant obtenu la majorité des voix. Toutefois, si l'on considère chacune d'entre elles, on peut dire qu'elles font dorénavant partie du code des pratiques de saine gouvernance proposées par l'AMF, la Coalition canadienne de saine gouvernance ou des politiques de droits de vote des grandes organisations.

Tableau 10
Propositions de gouvernance ayant reçu 50 % et plus des votes depuis 2000

	Année	% obtenu	Proposeur	Organismes ciblés
Divulgence des honoraires des vérificateurs	2000	96 %, 96 %, 53 %, 53 %, 81 %, 89,1 %, 99,2 %	MÉDAC	BNC, BR, BMO, Scotia, CIBC, Laur., BCE
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 %	MEDAC	BCE
Divulgence de la valeur des régimes de retraite	2004	100 %	MÉDAC	Power Corporation
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
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 Lau, BNC, Scotia, Banque de Montréal, Banque Royale, BCE

Voyons maintenant notre autre indicateur :
le rang obtenu par quelques-unes des institutions
ciblées dans les « *Board Games* ».

Tableau 11
Évolution du classement des principales organisations ciblées
depuis 2002 sur le plan de la gouvernance

	Rang		Conseil d'admin.		Rémunération		Droit actionnar.		Divulgestion		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
Tran.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
B.L.C.	29	29	22	40	17	9	29	20	9	11	77	80

On y constate que la majorité des banques ont amélioré leur classement depuis 2002. Toutes les compagnies publiques devant « se conformer ou s'expliquer » en regard des mêmes lignes directrices des autorités de valeurs mobilières, il est permis de penser que d'autres facteurs peuvent expliquer le fait que les banques ont sensiblement amélioré leur position depuis 2002. **Celles-ci ayant fait l'objet d'un plus grand nombre de propositions que les autres compagnies, on peut suggérer que les propositions d'actionnaires, vu leur accent sur la gouvernance, ont contribué à cette amélioration.**

Un dialogue plus soutenu entre les parties

Nous pouvons enfin conclure que les propositions constituent aujourd'hui pour les proposeurs un moyen de pression pour amorcer des changements sans impliquer un vote des actionnaires. Ils font alors le pari qu'ils ont plus de chance d'obtenir un changement par cette stratégie qu'en poursuivant jusqu'au vote où les chances d'obtenir des résultats sont perçues comme minces. Les propositions d'actionnaires constituent donc également un outil de rapprochement entre les parties concernées.



Mouvement d'éducation et
de défense des actionnaires (MÉDAC)

82, rue Sherbrooke Ouest,
Montréal (Québec) H2X 1X3

Téléphone ▶ (514) 286-1155
Télécopieur ▶ (514) 286-1154
Courriel ▶ admin@medac.qc.ca
Site internet ▶ www.medac.qc.ca

Éditeur ▶ Médac
Graphisme ▶ Valna inc.
Impression ▶ Valna inc.