



APÉIQ

Association de protection
des épargnants et investisseurs du Québec

Abonnez-vous au
(514) 286-1155

www.apeiq.com

Volume VIII • N° 1 • Printemps 2004

Les propositions **2004** de l'APÉIQ font un **tabac!**

L'APÉIQ a concocté un cocktail de cinq (5) propositions pour les assemblées d'actionnaires de l'année 2004. Ces propositions vous les connaissez, elles ont été présentées dans le bulletin de l'APÉIQ, vol. VII, N° 4 – Hiver 2003-2004. Plusieurs de nos propositions ont connu un taux d'appui sans égal, depuis que l'APÉIQ défend des propositions devant les actionnaires d'entreprises cotées en Bourse, réunis en assemblées générales. Nous nous réjouissons particulièrement de l'appui reçu d'organismes dont la mission est justement de donner un avis aux investisseurs institutionnels. Nous sommes aussi particulièrement fiers des décisions prises par les entreprises visant à instaurer les pratiques préconisées par notre association. Enfin, on peut s'apercevoir par les résultats obtenus que les investisseurs institutionnels commencent à bouger et à exercer leur droit de vote dans les assemblées annuelles. Nous vous référons au tableau ci-joint qui donne les résultats du vote sur nos propositions lors des assemblées des entreprises ciblées en 2004.

Résultats du vote sur nos propositions 2004

Propositions	Banque de Montréal	CIBC	Banque Royale	Banque Scotia	Banque Nationale	Banque Laurentienne	Banque TD	Banque Financière Manuvie	Pétrolière Impériale	BCE
Interdiction de siéger sur un autre CA	3,2 %	2,13 %	5,08 %	2,0 %	2,3 %	3,8 %	2,0 %	2,97 %	2,64 %	s. o.
Divulgation des CA – 5 ans	Note 1	Note 1	Note 1	Note 1	47,4 %	23,6 %	Note 1	Note 1	Note 1	98,9 %
Divulgation des indemnités de départ	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	41,1 %	23,9 %	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Divulgation sur les régimes de retraite	10,6 %	28,29 %	15,25 %	12,0 %	40,5 %	22,3 %	28,0 %	50,5 %	s. o.	14,7 %
Préavis transactions d'initiés	3,0 %	s. o.	5,32 %	4,0 %	3,4 %	s. o.	5,0 %	4,22 %	2,39 %	2,9 %

Note 1 : les entreprises ont accepté de divulguer l'information demandée par l'APÉIQ.

Note 2 : Corporation Power n'a pas divulgué les résultats du vote sur les propositions 1, 4 et 5.

(suite en page 6)

SOMMAIRE

- p. 2-3 Chronique Livres • Saviez-vous que...
- p. 4 Assemblée générale annuelle des membres
Rapport de la présidence
- p. 5 Nortel, un sujet de préoccupation!
- p. 6 Des résultats probants
- p. 7 Fonds communs et gouvernance
Une nouvelle adresse
- p. 8 Fonds communs - suite
Adhérez!



Belleau Lapointe

| A V O C A T S | B A R R I S T E R S A N D S O L I C I T O R S |

Vos experts en droit des actionnaires

(514) 987-6700

Les habitués du site Web de l'APÉIQ ont pu apprécier, depuis l'automne dernier, la nouvelle chronique Lectures à la carte développée avec la collaboration de la Librairie Coop HEC Montréal. Ce partenariat a été établi afin de rendre plus de services à nos membres en publiant des résumés de livres dans les domaines de la finance et de l'investissement. Nous avons voulu faire profiter de cette collaboration les lecteurs du bulletin qui n'ont pas accès au service Internet. Chaque chronique présentera deux sélections de livres. De plus, les membres de l'APÉIQ bénéficient d'un rabais lors de l'achat des livres analysés. Bonne lecture!

On peut commander directement ces ouvrages par téléphone à la Librairie Coop HEC Montréal au 514-340-6400

Les fonds négociés en Bourse

Auteur : Howard J. Atkinson
Éditions Transcontinental
Montréal, 2003,
344 pages

Prix APÉIQ : 29,95\$
— formule tous frais inclus

Pour tout investisseur, il est important non seulement de choisir un portefeuille rentable et bien diversifié, mais aussi de veiller à ce que le coût qui y est rattaché soit le plus faible possible. C'est là la différence entre l'investissement en Fonds Communs de Placement (FCP) et en Fonds indiciels (FI) d'une part, et l'investissement en Fonds Négociés en Bourse (FNB) d'autre part. L'auteur explique dans l'ouvrage les similitudes et les différences de ces différents fonds.

— *Un compte rendu de Hassan Akdim*

Investir selon les tendances de marché

Collection : «L'Amérique boursière»

Auteur : André Gosselin
Éditions Transcontinental,
Montréal, 2001, 252 pages

Prix APÉIQ : 29,95\$
— formule tous frais inclus

Il n'existe pas de stratégie unique d'investissement pour saisir tous les avantages qu'offre le marché. Tout dépend de l'investisseur, de ses objectifs et de sa tolérance au risque. Pour ceux qui sont allergiques aux formules mathématiques complexes et qui ne veulent pas se casser la tête avec de la recherche, voici un livre très utile qui mérite d'être consulté comme référence. On y trouvera une vision globale des avantages et des inconvénients des approches les plus pratiquées dans le domaine de la finance.

— *Un compte rendu de Hassan Akdim*



Association de protection
des épargnants et investisseurs
du Québec

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

Téléphone : (514) 286-1155
Télécopieur : (514) 286-1154

Courriel : admin@apeiq.com

www.apeiq.com

FONDATEUR Yves Michaud

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Présidente Jocelyne Pellerin
Vice-président Robert Cournoyer
Secrétaire corporative Rachel Didier
Trésorier Robert Bélanger
Administrateur Fernand Daoust

SECRÉTARIAT Claire Caron

BULLETIN

ÉDITION Jocelyne Pellerin
RÉVISEUR Bertane Royer
GRAPHISME Gestion d'Impressions
Gagné inc.

Saviez-vous que...



Rachel Didier,
avocate,
secrétaire corporative

John Reed décide de rester une autre année

États-Unis — À la demande de la Bourse de New York, John Reed a accepté, non sans réticence, de demeurer président de la Bourse une autre année. Quand il a accepté ce poste, l'an dernier, à la suite du congédiement de Richard Grasso, qui était alors président et directeur général de la Bourse, il avait déclaré qu'il avait l'intention d'occuper le poste de président par intérim

pendant quelques mois seulement. Cependant, M. Reed, qui était coprésident et directeur général de Citigroup, a été incapable de trouver un remplaçant.

*The Daily Herald (Chicago),
le 3 avril 2004*

Daimler abandonne les options d'achat d'actions

Allemagne — DaimlerChrysler a annoncé qu'elle va laisser tomber les régimes controversés d'options d'achat d'actions de ses cadres supérieurs et va les remplacer par un programme à long terme de prime de rendement lié à la valeur →

→ des actions. Dans le passé, le fabricant d'automobiles avait été critiqué pour la générosité de ses régimes d'options d'achat d'actions qui avaient permis aux cadres supérieurs, au cours des quatre dernières années, d'acquérir 10 % des actions de la société.

Financial Times,
le 4 avril 2004

Une nouvelle fédération bancaire internationale représentera le secteur mondial des services financiers

Canada — Les associations bancaires de l'Europe, des États-Unis, de l'Australie et du Canada joignent leurs forces afin d'établir la Fédération bancaire internationale. Ce nouvel organisme sera la tribune internationale clé pour débattre des enjeux législatifs, réglementaires et autres qui intéressent et touchent le secteur bancaire à l'échelle mondiale. Les pays représentés par la Fédération regroupent plus de 18 000 banques comptant 275 000 succursales, dont environ 700 banques au nombre des 1 000 premières banques en importance du monde, lesquelles gèrent, à elles seules, un actif mondial de plus de 31 billions \$US. La Fédération, qui sera située à Londres, augmentera l'efficacité de la réponse du secteur des services financiers aux enjeux gouvernementaux nationaux et multilatéraux. Le conseil d'administration sera présidé par Ian Mullen, au début, en qualité de président du comité exécutif de la Fédération bancaire de l'Union européenne. Les activités de la Fédération ont officiellement débuté le 30 mars 2004.

Canada NewsWire,
le 5 avril 2004

Le débat sur la réforme des options d'achat d'actions s'amplifie aux États-Unis

États-Unis — Le débat sur les options d'achat d'actions est relancé aux États-Unis. Selon le projet de réforme dévoilé par le Conseil américain des règles comptables (Financial Accounting Standards Board, FASB), les entreprises qui offrent des programmes d'options

d'achat d'actions à leurs employés devront comptabiliser ceux-ci dans la colonne des coûts à partir de l'an prochain. Mais, depuis les premières rumeurs sur la réforme annoncée du FASB, en 2002, et dans le contexte des scandales de corruption impliquant les options d'achat d'actions des patrons de grandes entreprises, plusieurs sociétés ont volontairement renoncé à leurs anciennes pratiques. Cependant, un projet de loi introduit, en novembre dernier, priverait le FASB de tout pouvoir et limiterait le champ d'action de sa réforme aux cinq plus hauts responsables d'une société, à condition que celle-ci réalise plus de 25 millions de dollars de chiffre d'affaires annuellement.

Les Echos,
le 7 avril 2004

L'OCDE : les sociétés se mettent d'accord sur la mise en place de nouveaux principes de gouvernance d'entreprise

France — Les gouvernements des 30 pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) ont approuvé, cette semaine, la révision du code de gouvernance d'entreprise qui avait été élaboré en 1999. Ils y ont ajouté des recommandations de pratiques exemplaires visant à restaurer et à maintenir la confiance du public envers les sociétés et les marchés boursiers. Ces nouveaux principes encouragent les investisseurs institutionnels à être plus vigilants et exhortent les actionnaires à jouer un plus grand rôle dans la détermination de la rémunération des dirigeants. Ils préconisent également une plus grande transparence et une meilleure divulgation de l'information financière afin d'éviter les conflits d'intérêts.

Union Network International,
le 28 avril 2004

Leur rémunération change, mais les directeurs généraux continuent à encaisser

États-Unis — Selon un sondage de Mercer Consulting portant sur 350

sociétés ouvertes, les sociétés américaines sont en train de changer la façon dont elles rémunèrent leur directeur général. En 2003, la rémunération des directeurs généraux, y compris le salaire, les bonis et les primes de rendement à long terme, a chuté de 4,1 %, soit une rémunération moyenne de 6,2 millions \$US. Cependant, si l'on tient compte uniquement du salaire et des bonis, leur rémunération a augmenté de 7 %, soit 2,1 millions \$US en moyenne, ce qui signifie que la baisse de la rémunération est essentiellement due au déclin de la rémunération à long terme, telle que les options d'achat d'options. Selon un autre sondage de Pearl Meyer, effectué auprès de 180 sociétés en 2003, la valeur des options d'achat d'actions accordées par les sociétés à leur directeur général avait chuté de 38 %, soit une moyenne de 3,2 millions \$US, tandis que les deux tiers d'entre elles ont déclaré leur avoir accordé un salaire plus élevé.

Associated Press,
le 2 mai 2004

Révision de la Loi Sarbanes-Oxley

États-Unis — Le Comité des services financiers de la Chambre a annoncé, cette semaine, que le Congrès procédera à un réexamen de l'efficacité de la Loi Sarbanes-Oxley lors d'audiences qui devraient se tenir cet été. Les partisans de la loi, qui avait été adoptée par l'Administration Bush pour réfréner les abus des sociétés, soutiennent que, grâce à cette loi, la gouvernance d'entreprise s'est grandement améliorée et que ceux qui dénoncent les malversations ont obtenu une plus grande protection. De leur côté, ceux qui critiquent la loi estiment que certaines des clauses les plus sévères concernant la transparence et la responsabilité, qui avaient été prévues, à l'origine, dans la loi, ont été diluées. On s'attend à ce que, lors des audiences, le Congrès entende la Securities and Exchange Commission et le Public Accounting Oversight Board.

The New Standard,
le 3 mai 2004

Rapport de la présidence



Jocelyne Pellerin,
présidente

En 2003, notre programme d'interventions dans les assemblées d'actionnaires prévoyait cinq (5) propositions dont la très révolutionnaire proposition sur l'abolition des options d'achat d'actions! Nous avons réussi à percer la muraille de la fameuse *Loi canadienne des sociétés par actions* (LCSA – novembre 2001) qui nous avait causé tant d'ennuis en 2002. C'est justement chez une entreprise à capital ouvert que nous avons obtenu le plus haut taux d'appui pour notre proposition sur les options d'achat d'actions (Manuvie – 26,2 %)! Notre proposition sur la présentation de rapports verbaux a par ailleurs recueilli des taux d'appui très intéressants allant même chercher la recommandation favorable de la haute direction de la Banque Royale! La proposition sur la certification personnelle des états financiers a aussi recueilli un appui remarquable avec des votes favorables allant de 34 % à 44,3 %. Pour plus de détails sur les résultats du vote sur nos propositions de l'année 2003, nous vous référons au bulletin Vol. VII N° 2 de juin 2003.

Recours collectifs



C'est le 22 janvier 2003 que le tribunal américain rendait sa décision et approuvait définitivement le règlement intervenu au cours de l'été 2002 entre l'APÉIQ et Cinar alors que la Cour supérieure du Québec avait rendu sa décision le 27 novembre 2002. Cependant, les dédommagements n'avaient toujours pas été versés à la fin de l'année. En ce qui concerne le recours collectif entrepris contre Nortel en 2001, les procédures se sont avérées très complexes. Les actionnaires de Nortel ne sont pas toutefois rendus au bout de leurs peines, compte tenu des derniers développements survenus au cours des derniers mois, alors que les principaux dirigeants de Nortel ont été limogés. On trouvera un autre texte, en page 5 de ce bulletin, qui traite spécifiquement du dossier Nortel.

Communications



En 2003, nous avons publié quatre (4) numéros du bulletin. Je tiens à remercier Frédéric Simonnot qui a réussi ce tour de force. Non seulement avons-nous augmenté le nombre de parutions en cours d'année, mais la facture du bulletin s'est beaucoup améliorée sous la gouverne de Frédéric. Le site Web de l'association s'est également enrichi au cours de la dernière année, pour donner toujours plus d'informations à nos membres. Une nouvelle chronique a été inaugurée avec la collaboration de la Librairie Coop HEC Montréal. Des résumés de livres sont publiés sur une base régulière et en vertu de l'entente

intervenue, les membres de l'APÉIQ bénéficient de rabais spéciaux sur le prix des livres. Enfin, nous avons collaboré à des émissions de radio en plus de donner de nombreuses entrevues pour les journaux et les revues spécialisées. Nous avons aussi participé à la 9^e Conférence de l'ICGN (International Corporate Governance Network) qui a eu lieu à Amsterdam, en juillet dernier. Par ailleurs, l'APÉIQ a été invitée à donner son avis sur la pertinence de créer un régime interprovincial de réglementation des valeurs mobilières comme alternative à la création d'un organisme national de réglementation, poussé par un très puissant lobby dans le reste du Canada.

Régie interne



Nous avons adopté, à la dernière assemblée générale annuelle des membres, un nouveau règlement interne mieux adapté aux activités de l'association. Nous remercions particulièrement la secrétaire corporative M^e Rachel Didier et le vice-président Robert Cournoyer pour leur implication dans ce dossier. Nous avons de plus implanté un nouveau système de comptabilité, plus convivial.

L'association a maintenant deux (2) catégories de membres : membres individuels pour les personnes physiques et membres institutionnels, pour les personnes morales. Pour mieux répondre aux besoins de nos membres, nous avons embauché Madame Claire Caron qui assure la permanence à nos bureaux du lundi au jeudi. Nous avons

également implanté un système de carte de membre, de sorte qu'il est maintenant plus facile de se souvenir de la date anniversaire de son renouvellement.

Remerciements



Réjean Belzile a quitté le conseil d'administration en mai 2003. Il a

travaillé avec assiduité et détermination à la progression de l'APÉIQ depuis le début de l'association et il a occupé la présidence du comité des études pendant toutes ces années. Nous avons apprécié ses judicieux conseils et son implication a été considérable. Je le remercie pour l'appui de tous les instants qu'il a accordé à ses collègues de l'association, même après son départ comme membre du CA. Je tiens à

remercier nos avocats des bureaux Belleau Lapointe et Unterberg Lebeau Labelle dans les différents dossiers cités plus haut. Je terminerai en remerciant tous les membres du conseil d'administration qui ont travaillé à faire évoluer l'association au fil des événements. Je remercie également tous les membres de l'association dont l'appui est une source d'inspiration pour poursuivre notre travail. ▶

Nortel, un sujet de préoccupation majeur pour les investisseurs

Les développements des derniers mois, dans ce que nous devons maintenant appeler la saga Nortel, n'ont rien fait pour apaiser les craintes des épargnants, d'ici comme d'ailleurs. Ainsi, tous les efforts pour ramener la confiance des investisseurs semblent dérisoires, face à ce que l'on peut qualifier de récidive de la part de la haute direction de *Nortel*, et plus particulièrement de son ex-PDG, M. Frank Dunn limogé en avril dernier avec d'autres dirigeants, suite à l'annonce de révisions comptables pour les exercices financiers de 2001, 2002 et 2003. Depuis que l'APÉIQ a entrepris ses démarches pour exercer un recours collectif à l'encontre de *Nortel* en 2001, les actionnaires de *Nortel* ont été nombreux à communiquer avec notre organisation pour faire valoir leurs droits d'investisseurs lésés. Avec l'épisode de cet hiver, les appels se sont faits encore plus insistants. Nous désirons signaler à ces actionnaires que l'APÉIQ croit toujours aux démarches entreprises, il y a maintenant trois (3) ans, et que nous travaillons intensément avec nos procureurs pour faire avancer les procédures judiciaires.

Un article traitant de ce recours collectif, paru dans le bulletin de l'APÉIQ de juin 2003, faisait le point sur cette question. Nous vous y référons pour plus d'éclairage concernant l'évolution de cette cause. La position de l'APÉIQ est très claire dans ce dossier : les recours judiciaires des investisseurs canadiens doivent être exercés au Canada et même plus, au Québec dans le cas présent. *Nortel Networks* est une entreprise canadienne et nous voyons mal comment cette entreprise peut considérer soumettre ses litiges avec les investisseurs canadiens à des tribunaux étrangers, fussent-ils américains! Nous reviendrons dans un prochain bulletin, sur ce dossier très chaud qui n'a pas su retenir encore l'attention de l'Autorité des marchés financiers du Québec, contrairement à la CVMQ (Commission des valeurs mobilières de l'Ontario) et la SEC (Securities Exchange Commission) aux États-Unis.

Proposition

1

Interdiction pour le PDG de siéger sur un autre conseil d'administration

Cette proposition a créé tout un émoi à l'assemblée de Power Corporation, alors que le président du conseil et cochef de la direction Paul Desmarais jr s'est écrié que « la régie d'entreprise va trop loin! » La veille, André Desmarais, le président et cochef de la direction de Power Corporation avait annoncé sa démission du CA de Bombardier. Pour nous, cette proposition constitue une exigence minimale puisque les présidents d'entreprises ont des défis immenses à relever. Or, cette proposition a recueilli les plus faibles taux d'appui. Nous considérons ces résultats presque comme une curiosité, car plusieurs présidents de conseil d'administration n'ont pas hésité à dire qu'ils appuyaient en principe cette proposition. Cependant, les hautes directions des entreprises ont recommandé de voter contre la proposition de manière à garder la porte ouverte pour d'éventuelles occasions! Tous reconnaissent cependant que le travail de PDG est tellement exigeant qu'il n'est pas souhaitable que ces derniers siègent sur un autre CA. M. Desautels, président du conseil d'administration de la Banque Laurentienne, considère même que les administrateurs ne devraient pas pouvoir cumuler plusieurs conseils d'administration.

Proposition

2

Divulgence de tous les conseils d'administration depuis 5 ans

La seconde proposition demandait de divulguer, dans la circulaire de la direction, tous les conseils d'administration auxquels participent ou ont participé au cours des cinq dernières années, les candidats aux postes d'administrateurs. Cette divulgation visait les sociétés inscrites en Bourse uniquement. L'association a fait mouche avec cette proposition puisque la majorité des entreprises visées par cette proposition ont accepté de divulguer cette information dès cette année. C'est ce qui explique que la proposition a été retirée. Pour les investisseurs, cette nouvelle pratique adoptée par les entreprises leur assure plus de transparence, plus d'information sur les membres des conseils d'administration. Il n'y a pas eu de discussions préalables avec la Banque Nationale et la Banque Laurentienne, de sorte que la proposition a été soumise au vote. On voit, par les résultats obtenus aux assemblées de ces deux banques, que cette problématique est importante pour les investisseurs. Notons que Fairvest (1) a donné son appui à cette proposition.

(1) Fairvest est une entreprise qui fait l'analyse d'information pour les investisseurs institutionnels.

Proposition

3

Divulgence des indemnités de départ

La troisième proposition consistait à divulguer, dans la circulaire de sollicitation des procurations, en plus du programme de rémunération des hauts dirigeants, les clauses relatives à leur départ et les circonstances et conditions justifiant les indemnités prévues. Cette proposition a reçu l'appui de Fairvest. Les Banques ont fait valoir qu'elles répondaient aux exigences de l'Ontario Securities Act en cette matière. S'il existe un tel programme d'indemnités de départ, les sociétés cotées en Bourse de Toronto doivent divulguer à la Commission des valeurs mobilières d'Ontario et dans la circulaire de sollicitation des procurations, plusieurs informations dont le programme et les circonstances justifiant l'application du programme. En matière d'interprétation du droit, si la circulaire de sollicitation des procurations reste silencieuse sur l'existence de ces programmes, c'est que la société publique n'en offre pas à ses hauts dirigeants. C'est ce qui explique que l'APÉIQ a retiré sa proposition. En ce qui concerne la *Loi sur les valeurs mobilières du Québec*, la Loi n'oblige pas la diffusion de cette information aux actionnaires. Les résultats obtenus lors du vote, à la Banque Nationale et à la Banque Laurentienne, témoignent néanmoins éloquemment des préoccupations des actionnaires en cette matière!

Proposition

4

Divulgence de la valeur totale de la pension accordée aux hauts dirigeants

Cette proposition visait à obtenir plus d'informations relativement aux pensions accordées aux hauts dirigeants. Nous avons été appuyés sur cette question par Fairvest et étonnamment la revue Finance de mars 2004 présentait justement un article sur ce sujet, sans toutefois mentionner que l'APÉIQ avait soumis une proposition allant dans le sens des propos des personnes interviewées. Cette proposition a obtenu des résultats fort intéressants à la Banque Nationale (40,5 %) mais aussi à la Banque TD (28 %) et la Banque CIBC (28,3 %). Il semblerait que les banques ont reçu des appels téléphoniques d'investisseurs institutionnels (qu'elles ne pouvaient écarter) suite à notre proposition, de sorte qu'en 2005, les investisseurs obtiendront vraisemblablement plus d'information en cette matière. Par ailleurs, les résultats obtenus chez Manuvie constituent un haut fait d'armes dans les entreprises autres que les banques, puisque nous avons obtenu la majorité des votes exprimés, à 50,5 % sur cette question.

Fonds communs et gouvernance, une histoire à suivre...

Proposition

5

Préavis public de 10 jours civils pour les transactions d'initiés

Cette proposition a été acheminée aux entreprises avant qu'elles prennent la décision de donner un préavis qui varie de 5 jours ouvrables à 10 jours de calendrier. Ce que l'on retient à ce sujet, c'est qu'il n'y a pas si longtemps, quelques mois à peine, c'était une aberration que de demander d'annoncer les transactions d'initiés avant qu'elles aient lieu. Les résultats obtenus en assemblées générales reflètent donc le fait que notre proposition était comparée – non plus à un statu quo – mais plutôt à de nouvelles dispositions qui allaient dans le sens de notre proposition. C'est ainsi que la proposition a même été retirée sur place, à l'assemblée de la Banque Laurentienne. En cette matière, les actionnaires et les investisseurs sortent gagnants de la ronde des assemblées d'actionnaires.



APÉIQ
www.apeiq.com



Robert Cournoyer,
vice-président

Ceux qui ont investi dans des fonds communs canadiens peuvent-ils dormir tranquilles ? Voilà la question posée dans le dernier numéro du bulletin, vu les scandales de grande ampleur qui avaient ébranlé cette industrie aux États-Unis. Rien de tel ne semblait s'être produit au Canada, mais des autorités publiques, et notamment la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, procédaient à certaines vérifications. À peu près au même moment, un sondage du Globe & Mail révélait que 60 % des répondants estimaient que les problèmes dévoilés aux États-Unis pouvaient survenir au Canada et avaient l'intention d'investir moins dans les fonds communs. Au moins la moitié pensaient que les promoteurs ne fournissaient pas une bonne information sur les frais de gestion des fonds.

Mais que s'est-il passé depuis ? Du côté des États-Unis d'abord, rappelons que les enquêtes d'Eliot Spitzer, procureur de l'État de New York, ont amené quelques grands gestionnaires de fonds à verser des centaines de millions de dollars en amendes afin d'éviter des poursuites judiciaires qui leur auraient sans doute valu une publicité encore plus dommageable et peut-être des condamnations graves.

Par ailleurs, accusée d'avoir fait preuve d'indolence en la matière, la Securities and Exchange Commission a manifesté une activité remarquable au cours des derniers mois, énonçant plusieurs propositions et adoptant de nouvelles règles. Soulignons les règles proposées concernant l'indépendance des administrateurs de fonds : au moins les trois-quarts des administrateurs et le président devraient être indépendants du gestionnaire et les administrateurs pourraient se réunir en l'absence de ce dernier et retenir les services d'autres conseillers. (La loi américaine prévoit, depuis 1940, que la gestion d'un fonds commun soit sous la responsabilité d'un conseil d'administration, ce qui n'est pas le cas au Canada.) La SEC propose aussi la divulgation des critères de sélection des gestionnaires

(suite en page 8)

Une nouvelle adresse pour votre association

Bon, alors nous sommes enfin emménagés dans nos nouveaux locaux. Toujours au centre-ville, nous nous retrouvons sur la rue Sherbrooke, avec comme voisins immédiats l'Université du Québec à Montréal, la Place-des-Arts et pas si loin le Complexe Desjardins. Pour nous visiter, c'est facile, il y a le métro Sherbrooke (autobus 24 ouest) ou encore le métro Place-des-Arts, pour ceux qui ne sont pas effrayés par la côte Sherbrooke! Il se peut que vous ayez eu quelques problèmes à nous joindre pendant un certain temps, mais depuis les communications sont bien rétablies (même numéro de téléphone, même numéro de télécopieur) avec un service Internet plus performant.

Claire Caron est toujours à la barre de la permanence. APÉIQ, bonjour!

et de leurs intérêts dans différents portefeuilles et l'imposition éventuelle de frais sur les transactions à court terme, qui ont pour effet d'alourdir les dépenses des fonds. Elle envisage de nouvelles exigences en matière d'information aux investisseurs sur les coûts des transactions, les frais de gestion et les modes de rémunération des gestionnaires. Quoique les périodes de consultation sur ces projets de règlements soient closes, les décisions n'ont pas encore été annoncées. En avril, la SEC a effectivement adopté une règle sur la divulgation des politiques et des pratiques des fonds concernant la fréquence des transactions et les relations particulières avec les investisseurs qui détiennent, ou envisagent de détenir, d'importantes tranches.

Au Canada, il y a eu moins d'agitation, semble-t-il. Mais en janvier 2004, les autorités en valeurs mobilières publiaient un projet de réglementation qui obligerait les fonds communs à mettre sur pied un organe de gouvernance chargé de superviser leur société de gestion. Ce «comité d'examen» se composerait d'au moins trois personnes, en majorité

indépendantes de la société de gestion, et serait responsable envers les investisseurs. Il devrait s'assurer que la société de gestion agit dans l'intérêt de ces derniers en examinant les questions dans lesquelles les intérêts commerciaux de la société de gestion entrent en conflit avec son obligation fiduciaire. Les conflits d'intérêts touchent notamment les opérations avec les entités reliées à la société de gestion, les opérations entre fonds et certains changements sur lesquels les investisseurs doivent se prononcer.

Ce projet est vertement critiqué par les défenseurs des droits des actionnaires car il marque un recul par rapport à l'idée, avancée par les mêmes autorités de réglementation en 2002, de mettre en place un véritable conseil d'administration indépendant pour assumer la responsabilité de la gestion d'un fonds commun. Il faut dire qu'au moins trois rapports d'experts, depuis cinq ans, ont proposé ce genre de réforme. En 1999, Glorianne Stromberg, ancienne commissaire de l'Ontario Securities Commission, en faisait une recommandation au Bureau de la consommation du ministère fédéral

de l'Industrie. Puis, en 2000, le juriste Michael Erlichman, mandaté par les autorités canadiennes de réglementation en valeurs mobilières, faisait des propositions détaillées à cet effet. En 2002, c'était au tour de Purdy Crawford, dans son rapport sur la révision de la loi ontarienne sur les valeurs mobilières, de recommander la création d'un «organisme directeur indépendant» pour la gestion des fonds communs.

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières tiendront-elles compte des commentaires qui leur ont été adressés ou s'en tiendront-elles à leur projet? Entre-temps, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a annoncé qu'elle a entrepris une enquête auprès de quinze gestionnaires de fonds communs afin de vérifier si certains types de transactions peuvent effectivement servir à manipuler les valeurs des fonds au bénéfice de certains investisseurs. Il faut espérer que les résultats de cette investigation indiqueront que les choses sont vraiment différentes au Canada. En toute hypothèse, l'APÉIQ continuera à suivre les développements en cette matière. ▀

Vous adhérez aux idées et aux principes défendus par l'APÉIQ? **Adhérez aussi à son combat!**



Coupon d'adhésion à remplir et à faire parvenir à l'APÉIQ
au 82, rue Sherbrooke Ouest, Montréal (Québec) H2X 1X3

Nom : _____ Prénom : _____

Adresse : _____

Ville : _____ Province : _____ Code postal : _____

Téléphone (bur.) : (____) _____ Téléphone (dom.) : (____) _____ Télécopieur : (____) _____

Courriel : _____ Profession : _____ Date : _____

Membre individuel 35 \$ Membre institutionnel 250 \$ Contribution additionnelle libre : _____ \$

Chèque au nom de l'APÉIQ ou paiement par carte Visa

N° : _____ - _____ - _____ - _____ - _____ Date d'expiration : ____ / ____

Signature : _____