



APÉIQ

Association de protection
des épargnants et investisseurs du Québec

Abonnez-vous au
(514) 286-1155

www.apeiq.com

Volume VIII • N° 2 • Été 2004



Jocelyne Pellerin,
présidente

Retour sur la saison 2004 des assemblées d'actionnaires

Nous avons connu une année exceptionnelle en 2004 avec les propositions d'actionnaires que nous avons défendues en assemblées annuelles des actionnaires. Or, ce succès n'a pas connu d'échos dans la grande presse. Faut-il vraiment s'étonner? Je ne crois pas. D'abord, il est très difficile d'obtenir une couverture de la part des journalistes financiers qui pourtant assistent à ces assemblées. Ces derniers rapportent fidèlement les propos des dirigeants d'entreprise tout en omettant la plupart du temps de communiquer les résultats des votes tenus sur les propositions d'actionnaires. Nous devrions certes nous offusquer d'une telle façon de faire, mais compte tenu du jeu de pouvoir qui s'exerce dans le monde de la haute finance et dans les médias peut-on vraiment s'attendre à un autre traitement?

Les régimes de retraite des dirigeants

Il nous appartient donc de souligner la percée extraordinaire que nous avons réalisée aux assemblées de la Financière Manuvie et de la Banque Nationale au sujet des régimes de pension des hauts dirigeants. L'APÉIQ a combattu depuis ses tout débuts la problématique de la rémunération excessive des hauts dirigeants d'entreprise. Elle l'a fait en présentant une première proposition pour limiter le niveau de rémunération des dirigeants. Cette année, nous voulions porter le débat sur la face cachée de la rémunération des hauts dirigeants, celle des régimes de retraite.

La rémunération des hauts dirigeants est une question trop importante pour que nous baissions les bras. Or, les régimes de pension font partie de la rémunération globale des dirigeants. Trop peu d'informations sont actuellement transmises aux actionnaires sur ce volet et on doit se

réjouir d'avoir obtenu un vote *majoritaire* (50,5%) sur cette proposition à l'assemblée annuelle de la Financière Manuvie, en plus du taux d'appui très élevé à l'assemblée de la Banque Nationale (40,5%). Notre proposition a fait des remous dans les entreprises à qui nous l'avons adressée et le taux d'appui obtenu sur cette proposition aura des conséquences certaines dans un proche avenir.

Diffusion des résultats de vote

Il nous faut également revenir sur une anomalie constatée lors de l'assemblée annuelle de la Corporation Power. Dans le dernier bulletin publié par l'APÉIQ, nous avons signalé en note du tableau présentant les résultats des votes que les dirigeants de Power n'avaient pas communiqué les résultats obtenus par les propositions d'actionnaires. On se souviendra que l'APÉIQ a soumis à Power trois (3) propositions qui portaient sur : 1 – les conseils d'administration; 2 – les conditions de départs; 3 – les régimes de pension. Or, chez Power, il n'y a pas eu de vote secret sur les propositions. Les dirigeants se sont contentés d'un vote à *mains levées*. Voilà qui ne fait pas très sérieux pour une organisation de cette importance. Cette procédure est inadmissible du point de vue démocratique – et du point de vue de régie d'assemblée – aussi les autorités devraient bannir cette procédure en assemblée d'actionnaires.

(suite en page 8)

SOMMAIRE

- p. 2-3 Lectures à la carte! • Saviez-vous que...
- p. 4-5 Le colloque de l'APÉIQ
- p. 6 Une faute impardonnable
- p. 7 Révision de la LCSA
Colloque sur la juricomptabilité
Le nouveau CA
- p. 8 Les assemblées annuelles 2004 – suite
Adhérez!



Belleau Lapointe

| AVOCATS | BARRISTERS AND SOLICITORS |

Vos experts en droit des actionnaires

(514) 987-6700

Lectures à la carte!

On peut commander ces ouvrages par téléphone à la Librairie Coop HÉC Montréal au (514) 340-6400

Comprendre les marchés financiers : Engraisser votre portefeuille sans vous faire plumer

Auteur : Louis Ascah
Éditions Édition CRP, 2003
143 pages
Prix APÉIQ : 25 \$
– formule tous frais inclus

Pour minimiser le risque financier et construire un portefeuille équilibré et cohérent avec la situation de l'investisseur, l'auteur se concentre sur : la stratégie de placement, le risque du portefeuille et les dangers inhérents au choix de son conseiller dans l'allocation de l'actif. La stratégie de placement dépend entièrement de l'investisseur, de ses objectifs, de ses contraintes et de son aversion au risque. L'analyse comparative entre les fonds mutuels et les fonds indiciaires négociés en bourse

démontre l'effet négatif des frais de gestion sur le rendement. L'auteur traite également de l'importance de bien choisir son conseiller. Finalement, il explique la nécessaire diversification. Chacun de ces points est illustré par des exemples empiriques intéressants qui facilitent leur compréhension.

– *Un compte rendu de Hassan Akdim*

Ces riches qui ne paient pas d'impôt

Auteure : Brigitte Alepin
Éditions du Méridien, 2004
232 pages
Prix APÉIQ : 19,95 \$
– formule tous frais inclus

Cet ouvrage relate des situations bien réelles et inédites à propos de l'évasion fiscale, la fraude, la contrebande, les paradis fiscaux. L'auteure démystifie et met en évidence les différentes

pratiques utilisées : celles qui sont légales, l'évasion fiscale ou les paradis fiscaux, ainsi que celles qui sont illégales et qui permettent aux contribuables d'échapper au fisc canadien.

L'auteure illustre son propos de plusieurs exemples concrets de ces contribuables bien nantis qui prennent tous les moyens pour exploiter au maximum le système fiscal et ce, même s'ils doivent faire modifier les lois régissant la fiscalité canadienne pour arriver à leurs fins. Ces faits nous sont révélés dans les moindres détails tout comme les manœuvres concernant le blanchiment d'argent par les contrebandiers et les familles fortunées qui, elles, utilisent les paradis fiscaux pour effectuer des transactions secrètes impossibles à dévoiler.

– *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

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Présidente	Jocelyne Pellerin
Vice-président	Robert Cournoyer
Secrétaire corporative	Rachel Didier
Trésorier	Robert Bélanger
Administrateurs	Fernand Daoust Pierre Genêt Yves Michaud
SECRETARIAT	Claire Caron

BULLETIN

ÉDITION	Jocelyne Pellerin
RÉVISEURE	Bertrane Royer
GRAPHISME	Gestion d'Impressions Gagné inc.

Saviez-vous que... ?



Rachel Didier,
avocate,
secrétaire corporative

Desmarais met en garde contre les peurs causées par la gouvernance d'entreprise

Canada — Paul Desmarais, Jr., président du conseil et co-chef de la direction de Power Corporation du Canada, a prévenu les actionnaires de la société que l'anxiété excessive face aux questions de gouvernance d'entreprise a eu un effet paralysant sur la culture d'entreprise, ce qui amène les hauts dirigeants à prendre moins de risques et à essayer de prévoir ce que les autres feront. Selon M. Desmarais qui

possède 65 % des actions avec droit de vote même s'il ne possède que 30 % des intérêts de la société, le pendule a atteint son point culminant en ce qui concerne la gouvernance d'entreprise. La moindre chose provoque une fébrilité chez les gens. « Je pense que ce qui se passe, c'est qu'on se retrouve en quelque sorte dans une impasse. Les conseils d'administration, les gens et un peu tout le monde essaient de prévoir ce que les autres feront et tout un chacun craint pour leurs arrières et se demande s'il a pris la bonne décision et s'il sera poursuivi pour avoir pris cette décision. » M. Desmarais met aussi en garde contre la notion qui veut que la réforme de la gouvernance d'entreprise soit une panacée pour obtenir de meilleurs résultats. « La

→ confiance fait place à la méfiance et au cynisme. Prévoir ce que les autres feront est devenu le sport national. » Cette semaine, les actionnaires de Power Corporation du Canada ont défait une résolution qui aurait interdit aux co-chefs de la direction de siéger sur le conseil d'administration de sociétés non apparentées.

Financial Post, le 13 mai 2004;
Globe and Mail, le 13 mai 2004

Rémunération des administrateurs en hausse en raison d'une plus grande demande

Canada — En raison d'une charge de travail accrue et d'une plus grande compétition dans le recrutement de candidats expérimentés, la rémunération de base des administrateurs a augmenté d'environ 30 %. Selon un sondage exécuté auprès de 60 sociétés listées au S&P/TSX 60, de 2002 à 2003, les provisions de base des administrateurs ont augmenté de 28 % et cette augmentation s'élève à 61 % si l'on y inclut les actions octroyées. En moyenne, entre 2002 et 2003, les provisions des administrateurs des 60 sociétés qui ont participé au sondage sont passées de 29 760 \$CA à 32 600 \$CA. Si on y ajoute la rémunération en action, les provisions moyennes, en 2003, étaient de 47 840 \$CA, soit une hausse de 61 % par rapport au 29 760 \$CA de 2002. Selon les experts, cette hausse n'est peut-être pas aussi importante qu'elle apparaît à première vue, plusieurs sociétés ayant éliminé les options d'achat d'actions qu'elles octroyaient aux administrateurs pour les remplacer par des provisions en argent ou par des actions à dividende différé. En 2002, trente-quatre des sociétés sondées ont octroyé des options d'achat d'actions à leurs administrateurs. En 2003, seulement 21 d'entre elles en faisaient autant tandis que 12 autres sociétés ont déclaré qu'elles les élimineraient en 2004. En 2004, quatorze des sociétés qui ont répondu au sondage prévoient augmenter la rémunération de leurs administrateurs et leurs provisions de base de 37 % par rapport à 2003 et de 57 % par rapport à 2002. En 2003, les jetons de présence des comités de vérification ont augmenté de 9,5 % et les

provisions pour les présidents de ces comités ont grimpé de 52 %.

Globe and Mail, le 18 mai 2004

Un haut dirigeant d'Hyundai accusé de corruption

Corée du Sud — Kim Dong-Jin, vice-président de Hyundai Motors, fait face à des allégations comme quoi il aurait aidé à distribuer secrètement et illégalement des fonds de la société à certains partis politiques avant les élections présidentielles de 2002. Hyundai est la seule société à faire face à des accusations de corruption tandis que Samsung, LG, et SK sont accusés d'avoir violé les règles électorales qui limitent les contributions aux partis politiques à environ 170 000 \$US. Les contributions servent à acheter l'influence de candidats favorables au milieu des affaires et sont généralement passées en douce vers des caisses noires secrètes à l'abri des regards des actionnaires minoritaires et des vérificateurs.

Financial Times, le 18 mai 2004

CalPers publie sa Focus List 2004

États-Unis — La semaine dernière, la caisse de retraite des fonctionnaires de la Californie (CalPERS) a inscrit les noms de quatre sociétés sur sa Focus List 2004. Cette liste vise les entreprises qui ont une mauvaise performance financière et des pratiques de gouvernance d'entreprise insatisfaisantes. Sur la liste de cette année, nous retrouvons les noms d'Emerson Electric Co. (EMR), Maytag Corp. (MYG), Royal Dutch Shell (ROY 188) et The Walt Disney Co. (DIS). Cette liste est basée sur les investissements de CalPERS dans 1800 sociétés américaines et mesure les pratiques de gouvernance d'entreprise des sociétés, la performance à long terme des actions et l'évaluation économique de la valeur ajoutée. Par exemple, Maytag a vu ses actions perdre 40 % de leur valeur au cours des 5 dernières années tandis que sa dette augmentait. De plus, la société maintient en place un conseil d'administration faible et, dans les 6 dernières années, elle a refusé d'adopter deux résolutions proposées par les actionnaires qui avaient pourtant été votées à la majorité. Suivant Sean Harrigan, président de

CalPERS, si ces sociétés veulent retrouver une rentabilité à long terme et restaurer la confiance des investisseurs, elles devront apporter des changements à leurs pratiques de gouvernance d'entreprise.

PR Newswire, le 9 juin 2004

La SEC approuve une nouvelle règle pour les fonds communs de placement

États-Unis — Cette semaine, la Securities and Exchange Commission (SEC) a approuvé une nouvelle règle qui va imposer aux fonds communs de placement d'avoir un président indépendant à la tête de leur conseil d'administration et une plus grande proportion d'administrateurs indépendants. Cette nouvelle règle avait été proposée en janvier et avait été immédiatement l'objet de controverse dans l'industrie des fonds communs de placement. Cependant, la SEC avait déclaré que cette règle bénéficierait aux actionnaires en les assurant que les présidents des fonds se soucieraient forcément des intérêts des propriétaires des fonds. Selon William Donaldson, président de la SEC, en plusieurs occasions, les intérêts des actionnaires des fonds communs de placement entrent directement en conflit avec les intérêts des conseillers en placement. La nouvelle règle a été adoptée à 3 contre 2. Les commissaires Cynthia Glassman et Paul Atkins ont mis en garde contre le fait que la règle allait accroître les frais des investisseurs et n'améliorerait pas nécessairement les pratiques de gouvernance d'entreprise tandis qu'elle aurait pour effet de dégarnir plusieurs conseils d'administration, y incluant les conseils d'administration des fonds les plus performants, de leurs membres les plus aguerris. « Pourquoi devrions-nous dire aux actionnaires qu'ils ne peuvent plus avoir le type de gouvernance d'entreprise qui a aidé les fonds à produire ce haut niveau de performance et pourquoi devraient-ils s'attendre, en plus, à payer pour cela? », demandait Mme Glassman. « Ceux qui ont proposé cette règle n'ont fourni aucun argument quantitatif ou qualitatif pour l'appuyer. Les bénéfices sont illusoire et les coûts sont réels. »

TheStreet.com, le 23 juin 2004

Colloque et assemblée annuelle du 29 mai de l'APÉIQ



Robert Cournoyer,
vice-président

Qui a mangé les poules?

D'entrée de jeu, M^e Paul Martel, professeur de droit à l'UQAM a posé une question percutante : « *Veut-on vraiment protéger les investisseurs?* » L'analyse qu'il fait de la situation l'amène à répondre catégoriquement : NON! Selon lui, le renard ne s'est pas retenu et il a mangé les poules. Convaincu que « le Marché est fondamentalement malade » parce que ses acteurs se trouvent en perpétuels conflits d'intérêts, il souligne les défaillances des « chiens de garde », ces surveillants et ces arbitres, tels les vérificateurs, les conseils d'administration et les régulateurs, qui sont supposés veiller à l'intégrité des opérations financières et aux intérêts des actionnaires. Il est particulièrement sévère à l'endroit des dirigeants politiques qui selon lui devraient veiller à



Louis Ascah a livré un message percutant sur les stratégies de placements.

Les participants au colloque et à l'assemblée générale annuelle du 29 mai dernier semblent avoir apprécié cette formule de jumelage de deux activités importantes de l'APÉIQ. En première partie de la journée, le colloque a regroupé des conférenciers très renommés, qui ont traité des problématiques actuelles des marchés financiers et qui concernent au premier plan les investisseurs. En fin d'après-midi, l'assemblée générale des membres a permis de faire le point sur les activités et les projets de l'association.

prendre tous les moyens nécessaires pour que les abus ne se répètent pas.

« Les investisseurs qui se font spolier d'une manière éhontée par une poignée de dirigeants d'entreprises mégalomanes et malhonnêtes et leurs complices méritent plus, de la part des décideurs politiques, que de la rhétorique faussement rassurante. Une véritable protection des investisseurs requerrait que le marché boursier et ses acteurs, soient purgés des conflits d'intérêts qui corrompent leur culture et leurs actions. Elle exige aussi que l'information publiée par les entreprises et les analystes soit fiable parce que vérifiée et véhiculée par des professionnels intègres et indépendants. Une réforme du système qui fait des conseils d'administration les boucs émissaires, néglige de remettre en question les racines profondes de la crise et qui ne s'accompagne pas d'une répression sévère et systématique des abus, n'a aucune chance d'être vraiment efficace ». Il rappelle que les grands scandales financiers (Enron, Worldcom, Global Crossing) n'auraient pas pu se produire si leurs vérificateurs externes avaient fidèlement rempli leur mission de contrôle et de surveillance. (Rappelons que les membres peuvent se procurer un exemplaire de la communication de M^e Martel, ainsi que les autres communications, auprès du secrétariat de l'APÉIQ).



Réjean Belzile a su convaincre son auditoire du scandale des options d'achat d'actions.

Les options d'achat d'actions

Le deuxième conférencier, le professeur Réjean Belzile de l'UQAM, se demande si les options d'achat d'actions, une forme de rémunération très appréciée des dirigeants de la plupart des entreprises, ne seraient pas une espèce en voie de disparition. Si cette tendance se maintient, ce serait une excellente nouvelle pour les actionnaires! Il a souligné que la théorie veut que les options constituent un mécanisme efficace pour aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires, mais une utilisation abusive au cours des années 90 a détourné ce mécanisme de ses objectifs si bien que les options sont devenues le symbole des excès au plan de la rémunération. Les conseils d'administration accommodants et les hauts dirigeants cupides et à courte vue, bénéficiant par ailleurs d'une réglementation comptable déficiente, se partagent la responsabilité de ce détournement préjudiciable aux actionnaires. Heureusement, à



Les discussions étaient fort animées, même au moment de la pause. On voit ici Yves Michaud entouré de quelques participants.

moins d'ajustements importants, il est douteux que les régimes d'options survivent à l'opposition croissante des actionnaires et à la nouvelle norme comptable canadienne, qui exige l'inscription d'une charge au bilan pour la valeur des options octroyées. En fin de compte, il serait préférable de remplacer les options par des actions ordinaires, qui non seulement ont une valeur plus tangible mais sont un outil de rémunération plus transparent.

Une nouvelle agence

La nouvelle Autorité des marchés financiers a délégué M^e Nicolas Roy, directeur des Affaires juridiques, pour expliquer les pouvoirs, les structures et les objectifs de l'Agence qui est entrée en fonction en février dernier. Cette nouvelle entité regroupe les responsabilités de cinq anciens organismes : *le Bureau des services financiers* - encadrement de la distribution des produits et services financiers; *la Commission des valeurs mobilières du Québec* - régulation des marchés de valeurs mobilières; l'Inspecteur général des institutions financières - surveillance des institutions de dépôts, des fiducies et des assureurs; *le Fonds d'indemnisation des services financiers* - indemnisation des victimes de fraudes de distributeurs de produits financiers; *la Régie de l'assurance dépôts du Québec* - indemnisation des épargnants en cas de faillite d'une institution de dépôts ou d'une fiducie. Les deux objectifs principaux de l'Autorité sont de mieux protéger les consommateurs par la mise sur pied d'un guichet unique en matière de renseignements, de réception

des plaintes et d'indemnisation et la simplification de l'encadrement de l'industrie des produits et services financiers en rationalisant la réglementation.

Engraissez votre portefeuille

Faisant un parallèle intéressant entre les paris sur courses de chevaux et les placements à la Bourse ou dans les fonds communs, Louis Ascah, professeur d'économie à l'Université de Sherbrooke a illustré la pertinence d'adhérer à certains principes connus - et d'autres moins connus - en matière d'investissement. Auteur de l'ouvrage intitulé « Comprendre les marchés financiers - Engraissez votre portefeuille sans vous faire plumer », M. Ascah a mentionné que la diversification a toujours sa place en matière de placements. Par contre, il n'est pas certain que la prolifération des fonds communs soit à l'avantage des investisseurs. Il y voit plutôt le bénéfice des promoteurs, dont les efforts de marketing sont plus remarquables que les rendements générés par ces fonds. Quelle est la valeur ajoutée d'une gestion active, si la plupart du temps elle ne dépasse pas celle d'une gestion indicielle, beaucoup moins coûteuse ? Un « tableau illustratif du plumage à long terme » montre jusqu'à quel point les frais de gestion peuvent gruger le rendement d'un portefeuille. On trouvera à la chronique *Lectures à la carte*, en page 2 du présent bulletin, la critique du livre de M. Ascah.

Hommage à Réjean Belzile

Le colloque s'est terminé par un hommage à Réjean Belzile, professeur de gestion

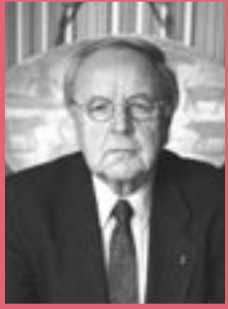
financière à l'UQAM, qui a participé à la fondation de l'APÉIQ et animé pendant plusieurs années le « comité des études » chargé de formuler les propositions défendues par l'Association dans les assemblées des actionnaires des banques et autres grandes sociétés cotées en Bourse. La présidente a souligné que le travail de recherche et d'argumentation accompli par Réjean Belzile n'était certes pas étranger au succès de plusieurs de ces propositions, qui ont souvent montré la voie en matière de régie d'entreprise. Elle a rendu un vibrant hommage à ce collaborateur de longue date qui a été apprécié par tous ses collègues des différents CA de l'APÉIQ pour ses qualités intellectuelles et humaines et c'est avec grand plaisir qu'elle lui a remis un souvenir en appréciation de son engagement remarquable envers l'association.



Jocelyne Pellerin a remis un souvenir à Réjean Belzile pour son implication soutenue auprès de l'APÉIQ depuis les débuts de l'association.

L'assemblée générale annuelle

En fin d'après-midi, s'est tenue l'assemblée générale annuelle des membres. Le conseil d'administration 2004-2005 a été présenté aux membres présents. On trouvera en page 6, la composition du nouveau CA. La présidente Jocelyne Pellerin a fait son rapport sur les activités de l'association et elle a souligné l'apport important de Frédéric Simmonot, responsable des communications de l'APÉIQ depuis deux ans. Frédéric a quitté le conseil d'administration en mai dernier. Sous son égide, le bulletin et le site Web de l'APÉIQ ont connu un essor remarquable. Le trésorier Robert Bélanger a par ailleurs déposé les états financiers. Par la suite, une période de questions a permis aux membres de discuter avec l'exécutif de différents sujets d'intérêt. ▀



Yves Michaud,
administrateur

Une faute impardonnable

Il y a à la fois lieu de se réjouir et de s'inquiéter pour l'avenir de l'association que j'ai créée en 1995 pour la protection et la défense des épargnants investisseurs du Québec. Le bilan, à ce jour, est globalement positif mais il y a des zones d'ombre et d'inquiétude qui ne laissent de me préoccuper.

Au premier chef, le nombre de nos membres qui plafonne dans le meilleur des cas autour de 1 000. Interrogé par les médias, je n'ai de cesse de rappeler que nous devrions être trente, quarante, voire cent mille membres d'une association vouée essentiellement à la défense des petits investisseurs et des actionnaires minoritaires. Ces derniers sont les premiers floués, tondués, sans voix et sans défense lorsque des escrocs du monde de la finance font main basse sur leurs investissements. Cela, à la barbe des gouvernements et des organismes réglementaires, impuissants à contrer les pousse-au-crime que sont les paradis fiscaux, les délits d'initiés, les pavillons de complaisance, les scandaleuses options d'achat, les rémunérations grotesques des dirigeants, les parachutes dorés, les pensions extravagantes, l'iniquité fiscale et la ribambelle des passoires légales qui sont le pain quotidien des hommes et des femmes de loi férus dans ce type d'entourloupettes accessibles aux grandes fortunes et aux portefeuilles bien garnis.

L'APÉIQ a jusqu'ici bien fait mais elle pourrait faire cent fois mieux si elle était soutenue par une masse impressionnante de membres. La cotisation annuelle de 35 \$ est le meilleur inves-

tissement qu'un actionnaire puisse faire pour protéger ses intérêts. Nous sommes tous un peu fautifs de ne pas recruter auprès de nos proches, amis et connaissances, le maximum possible de nouveaux membres. Les nombreux appels en ce sens n'ont pas donné les résultats escomptés. À vrai dire, les deux premières années d'existence de l'APÉIQ me laissaient entrevoir un minimum d'une dizaine de milliers de membres dont la contribution aurait permis le maintien d'un secrétariat permanent adéquat et d'un service de recherches à la fine pointe des innovations indispensables en matière de gouvernement des entreprises. Le rendez-vous a été manqué. Le rêve passe !

Désintéressement et indolence

Compte tenu des résultats obtenus à ce jour, je ne m'explique pas la pudeur et le désintéressement des gouvernements ou de leurs agences, des caisses de retraite, des investisseurs institutionnels et des organismes réglementaires, à mettre à la disposition de l'APÉIQ les moyens financiers idoines à son fonctionnement. Tous et toutes sont les premiers bénéficiaires des interventions de notre association qui s'emploie, bon an mal an, à nettoyer le lupanar des maisons closes de la finance pourrie. Il faut bien appeler un chat un chat. La cohorte des prédateurs financiers, loin de régresser, progresse de jour en jour, et la liste s'allonge des dirigeants gavés de millions sans égard à leur performance ou à une juste évaluation de leurs efforts.

Stephen Jarislowsky, président d'une grande société d'investisseurs, que j'aime bien au demeurant pour son franc-parler et sa critique sévère des mœurs dépravées de la haute finance, déclare dans la revue **Affaire plus** de juillet 2004 que « *Le temps est venu de réorganiser de fond en comble les conseils d'administration et les organismes de*

réglementation et de modifier les lois afin qu'elles offrent une véritable protection aux actionnaires minoritaires ». C'est précisément ce à quoi s'emploie l'APÉIQ depuis sa création, au Sénat canadien, à la Chambre des communes, à l'Assemblée nationale du Québec, dans les médias, les colloques universitaires et les conférences d'affaires. M. Jarislowski annonce du même souffle que la fondation qui porte son nom dotera une chaire de droit à Toronto d'une somme d'un million de dollars pour servir de « chien de garde » des investisseurs. Le geste est louable, tant s'en faut. Le seul bémol est que de mémoire de militant de la démocratie actionnariale, je n'ai guère vu de savants et distingués universitaires se bousculer aux portillons des assemblées générales d'actionnaires et encore moins parrainer des propositions musclées sur une direction honnête des entreprises à capital ouvert. Là aussi, l'APÉIQ est à pied d'œuvre depuis des lunes, menant le combat seule et sans véritable appui des investisseurs institutionnels qui gèrent les épargnes de millions de nos concitoyens.

Il est davantage temps de mettre fin à cette indifférence dolente à l'égard de l'association qui a été au Québec et au Canada la première à se barbouiller les mains dans le cambouis des assemblées d'actionnaires et à affronter l'arrogance et la suffisance de certains dirigeants d'entreprises dont le souhait vif mais non exprimé est de la voir crever le plus tôt possible. Ce serait une faute impardonnable et préjudiciable aux actionnaires individuels de laisser l'APÉIQ vivoter et tirer le diable par la queue au fil des ans sans appuis financiers importants, d'une part des pouvoirs publics, d'autre part de ceux et celles qui ont le mandat de gérer les épargnes de l'ensemble de nos concitoyens. ▀

Révision de la LCSA

L'APÉIQ a été invitée à commenter le projet de révision de la LCSA – Loi canadienne sur les sociétés par actions. Nous prendrons l'été pour étudier les modifications proposées. Mentionnons que la présente révision s'inspire des travaux réalisés par le Comité sénatorial permanent des Banques et du Commerce et celles découlant des récentes initiatives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

L'objectif de cette révision est d'élever les normes de régie des sociétés en mettant particulièrement l'accent sur l'organisation du conseil d'administration, sur les responsabilités de ses membres et de ses comités, de même que sur la relation entre le conseil d'administration et les hauts dirigeants.

Rappelons que l'APÉIQ a présenté un mémoire, en novembre 2002, au Comité sénatorial précité. Nous avons alors formulé plusieurs suggestions en vue d'améliorer la confiance des investisseurs après le scandale d'Enron.

Colloque international sur la juricomptabilité

Le 3^e colloque international sur la Gouvernance et la juricomptabilité s'est tenu à HEC Montréal les 3 et 4 juin dernier. Organisé par l'Alliance de recherche en Gouvernance et Juricomptabilité¹, ce colloque a mis l'accent sur les principaux enjeux qui confrontent le monde des affaires, les marchés financiers et les professions comptables et légales.

La plénière d'ouverture accueillait M. Raymond Bachand, PDG de Sécour Groupe conseil et M. Gérard Charreaux de l'Université de Bourgogne. Ils ont traité des systèmes de gouvernance des sociétés et des marchés. M. Bachand a souligné la nécessité d'un système de coopération internationale dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. M. Charreaux a pour sa part présenté une analyse fort complète des

systèmes de gouvernance, à différentes époques et dans différents pays.

Plus de 60 conférences ont été prononcées principalement par des professeurs d'ici et d'Europe et par quelques professionnels. Les thèmes abordés étaient très diversifiés : la rémunération à base d'options, la structure de propriété et les mécanismes de gouvernance, la communication financière, les manipulations comptables, l'éthique, l'évaluation de la performance. La présidente de l'APÉIQ qui a été invitée à animer l'atelier sur les actionnaires minoritaires a profité de cette occasion unique pour présenter les activités de l'association. Par ailleurs, le professeur Réjean Belzile de l'UQAM, proche collaborateur de l'APÉIQ, a prononcé une conférence sur les options d'achat d'actions.

1. L'Alliance regroupe six universités canadiennes (HEC Montréal, Université de Montréal, UQAM, Moncton, Ottawa, Toronto), six universités françaises (HEC Paris, Paris-Dauphine, Bourgogne, Franche-Comté, Grenoble, Toulouse), trois (3) universités suisses (HEC Genève, HEC Lausanne et Lugano), une université écossaise (Édimbourg) et une belge (Mons-Hainaut).

Le conseil d'administration

2004-2005



Jocelyne Pellerin
présidente



Robert Cournoyer
vice-président



Robert Bélanger
trésorier



Rachel Didier
secrétaire
corporative



Yves Michaud
administrateur



Fernand Daoust
administrateur



Pierre Genêt
administrateur

Depuis, Janet McFarlane, journaliste du *Globe and Mail*, a constaté que les entreprises étaient fort nombreuses à ne pas divulguer les résultats de vote. De telles omissions constituent des fautes graves envers les actionnaires! Pourtant, à ce jour, il n'y a aucune Commission des valeurs mobilières qui a réagi à cet état de fait.

Les dirigeants de Power ont également su s'illustrer lors de l'assemblée annuelle en manifestant leur irritation envers les règles de gouvernance. Ces messieurs ont mal digéré la proposition de l'APÉIQ visant à interdire à leur PDG de siéger sur un autre conseil d'administration. M. Paul Desmarais jr a cru bon de souligner que ses propos reflétaient ce que beaucoup de dirigeants pensaient! Voilà qui est très inquiétant pour les investisseurs! Ce qui est certain, cependant, c'est que leur discours n'est guère édifiant pour des dirigeants de cette envergure, mais ce n'est pas leur indignation qui va refroidir les ardeurs de l'APÉIQ!

Divulgaration des CA

On se demande encore comment il se fait que la Banque Nationale et la Banque Laurentienne n'ont pas recommandé d'appuyer notre proposition de divulguer tous les conseils d'administration auxquels

participent ou ont participé au cours des cinq dernières années, les candidats aux postes d'administrateurs. La BCE est la seule autre société qui a soumis au vote des actionnaires notre proposition, tout en recommandant toutefois de voter en faveur de celle-ci. C'est ainsi que la proposition a recueilli un résultat incroyable de 98,9%! On aimerait certainement obtenir plus souvent un tel taux d'appui pour nos propositions. On se rappellera que les autres sociétés ont accepté de divulguer l'information demandée par l'APÉIQ dans la circulaire de la direction. Certaines l'ont fait cette année, d'autres se sont engagées à le faire à partir de 2005. L'application de cette proposition assurera une plus grande transparence de l'information.

Rapport des comités

L'année dernière, l'APÉIQ avait soumis une proposition à l'effet que les présidents des comités relevant du conseil d'administration fassent rapport lors des assemblées annuelles. Nous avons obtenu une recommandation favorable de la part de la Banque Royale qui l'avait appliquée dès sa présentation. Or, cette année plusieurs organisations ont décidé d'aller dans le sens de cette proposition lors de leur assemblée annuelle. Voilà qui démontre que les

organisations peuvent décider d'appliquer nos propositions indépendamment du résultat obtenu et que des améliorations peuvent être introduites dans le temps.

Des appuis

Cette année, l'APÉIQ a reçu de la part de *Fairvest* le plus important appui sur nos propositions. Cet organisme spécialisé dans l'étude des propositions a en effet émis plusieurs avis favorables sur nos propositions, notamment sur la divulgation des indemnités de départ versées aux hauts dirigeants. Les résultats obtenus à la Banque Nationale et à la Banque Laurentienne jumelés à la recommandation favorable de *Fairvest* devraient susciter des modifications dans les règles appliquées par les sociétés. *Fairvest* s'est montrée également favorable à notre proposition sur la divulgation des conseils d'administration et la divulgation de plus d'information relativement aux pensions accordées aux hauts dirigeants. On constate donc que les demandes visant plus de transparence de la part des entreprises sont considérées comme fondées. Autrement dit, le droit à l'information de l'investisseur est fondamental et doit être respecté plus qu'il ne l'est actuellement par les sociétés à capital ouvert. ▀

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° : _____ - _____ - _____ / _____

Signature : _____