



MOUVEMENT D'ÉDUCATION ET DE DÉFENSE DES ACTIONNAIRES

Montréal, le 9 avril 2009

Conseil d'administration

Yves Michaud
Président

Fernand Daoust
Vice-président

Louise Champoux-Paillé
Secrétaire

Jean Legault
Trésorier

Claude Béland

Monique Charland

Louise Charrette

Daniel Simard

Nathalie St-Pierre

Monsieur **Jean St-Gelais**
Président-directeur général

Autorité des marchés financiers du Québec
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Objet : Mémoire sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance

Monsieur St-Gelais,

Cette lettre a pour but de vous transmettre notre mémoire en regard des propositions préconisées par les Autorités canadiennes de valeurs mobilières (« ACVM ») ayant trait à l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance et ses concordants.

Nos commentaires et suggestions visent principalement à s'assurer que ce passage d'une démarche fondée sur les règles à une nouvelle s'appuyant sur des principes s'effectuera avec l'encadrement nécessaire pour que :

- les consignes aux assujettis soient claires et précises;
- les autorités réglementaires se dotent des outils nécessaires pour dépister et faire connaître les écarts de conduite en regard des principes de saine gouvernance suggérés;
- les actionnaires reçoivent l'information pertinente afin d'apprécier les comportements des émetteurs en matière de gouvernance.

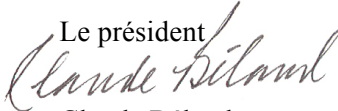
Nous saisissons l'occasion pour souligner notre inquiétude face à cette nouvelle approche réglementaire axée sur les principes. Nous nous permettons de vous inviter à la plus grande prudence et vous recommandons d'accompagner cette nouvelle réglementation d'un programme de surveillance rigoureux fondé sur des examens de conformité et des mesures d'application strictes.

Je demeure disponible pour participer de vive voix à toute consultation additionnelle et vous prie d'agréer, Monsieur St-Gelais, l'expression de mes salutations les meilleures.

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

514-286-1155
Télécopieur 514-286-1154

admin@medac.qc.ca
<http://medac.qc.ca/>

Le président

Claude Béland



MÉDAC

**CONSULTATION RELATIVE AU RÈGLEMENT 58-101
SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES PRATIQUES
EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE ET SES
CONCORDANTS**

INTRODUCTION

Le but de ce document est de transmettre nos commentaires et suggestions en regard des propositions préconisées par les Autorités canadiennes de valeurs mobilières (« ACVM ») concernant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance et ses concordants.

Nos commentaires et suggestions visent principalement à s'assurer que ce passage d'une démarche fondée sur les règles à une nouvelle s'appuyant sur des principes s'effectuera avec l'encadrement nécessaire pour que :

- les consignes aux assujettis soient claires et précises,
- les autorités réglementaires se dotent des outils nécessaires pour dépister et faire connaître les écarts de conduite en regard des principes de saine gouvernance suggérés;
- les actionnaires reçoivent l'information pertinente afin d'apprécier les comportements des émetteurs en matière de gouvernance .

Nos commentaires porteront principalement sur les sujets suivants :

- Les nouvelles orientations réglementaires basées sur les principes;
- La notion d'indépendance;
- Les orientations et exemples de pratiques donnés aux assujettis pour se conformer aux neuf principes de saine gouvernance promus dans ces différents documents soit : définir le rôle et la responsabilité du conseil; structurer le conseil de sorte qu'il présente une valeur ajoutée; attirer et conserver des administrateurs efficaces; toujours veiller à améliorer la performance du conseil; promouvoir l'intégrité; discerner et gérer les conflits d'intérêts; reconnaître et gérer le risque; assurer une rémunération juste et s'engager auprès des actionnaires.
- Les exigences de saine gouvernance pour les émetteurs émergents.

Plusieurs de nos recommandations étant le fruit de notre engagement auprès des actionnaires depuis plus de dix ans, nous permettrons de présenter notre organisme, ses principales réalisations ainsi que ses dirigeants.

MOUVEMENT D'ÉDUCATION ET DE DÉFENSE DES DROITS DES ACTIONNAIRES

Le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (« MÉDAC ») est un organisme à but non lucratif fondé en 1995. Organisme unique au Québec et au Canada, il vise à protéger les droits des petits actionnaires et épargnants du Québec en ayant recours aux principaux moyens suivants :

- la préparation et la défense de propositions lors des assemblées des actionnaires afin de s'assurer que les mécanismes de saine gouvernance soient en place pour mettre un terme à la délinquance financière;
- la formation de ses membres en concevant des cours visant à leur permettre de s'initier aux rouages des marchés financiers tout en les renseignant sur les stratégies de protection et de défense de leurs droits;
- le dépôt de mémoires auprès des gouvernements et des autorités réglementaires afin de les saisir des préoccupations de ses membres et formuler des recommandations; soulignons à cet égard, notre participation aux exercices de consultation suivants :

- la protection des épargnants dans le domaine des fonds communs de placement;
 - le réexamen de l'information à fournir au point de vente des fonds communs;
 - la réforme de la Loi des compagnies;
 - l'encadrement des planificateurs financiers;
 - le projet de regroupement des bourses canadiennes;
 - la crise financière et les turbulences de marché;
 - les déclarations d'initié.
- la publication de brochures, dépliants, bulletins et autres documents;
 - un service d'alerte et d'information de ses membres et du grand public pour les orienter et favoriser en eux des réflexes à la fois de solidarité et de prévention.

Le MÉDAC est administré bénévolement par un conseil d'administration constitué de Claude Béland, le président; Fernand Daoust, le vice-président; Louise Champoux-Paillé, la secrétaire du conseil; Jean Legault, le trésorier; ainsi que des autres membres suivants : Louise Charette, Monique Charland et Nathalie St-Pierre et Daniel Simard.

NOS COMMENTAIRES ET RECOMMANDATIONS

1. Règlementation partant d'une démarche fondée sur les principes

Depuis quelques années, les autorités réglementaires de valeurs mobilières considèrent et/ou font appel à une démarche fondée sur des principes plutôt que sur des règles. Des organismes et des analystes du marché ont, dans le cadre de la crise financière actuelle, identifié l'autoréglementation et cette nouvelle démarche axée sur les principes plutôt que les règles comme des sources importantes d'explication.

Tout en épousant cette lecture de la situation actuelle, nous nous ne pouvons que prendre acte de cette nouvelle philosophie réglementaire en suggérant des moyens pour l'encadrer adéquatement. La professeure Christie Ford dans son étude portant sur la réglementation des valeurs mobilières¹ décrivait cette démarche réglementaire ainsi : « On croit généralement que la réglementation sur des principes est plus souple et plus sensible au contexte, mais qu'elle offre moins de certitude. Les règles offrent plus de certitude, mais supposent une certaine rigidité. Les défenseurs et les praticiens de la réglementation prétendent qu'un cadre réglementaire adéquat permet d'éviter les problèmes théoriques associés aux principes et peut produire une réglementation – tout simplement meilleure – c'est-à-dire une réglementation plus efficace et moins coûteuse ». Pour atteindre cet objectif, Me Christie formule les recommandations suivantes :

- « un plus grand recours à une réglementation fondée sur les résultats et sur la gestion plutôt qu'une réglementation fondée sur les processus;
- des directives transparentes, accessibles et continues émanant des organismes de réglementation;
- des méthodes d'intégration de l'expérience de l'industrie dans les attentes réglementaires;
- des méthodes d'analyse aux fins d'évaluer la réussite et d'allouer des ressources;

¹ Ford, Christie. « La réglementation des valeurs mobilières est fondée sur des principes : une étude préparée pour le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières », p.2

- une surveillance rigoureuse des sociétés ouvertes et des entités réglementaires fondée sur une pyramide d'application qui comprend des examens de conformité et des mesures d'application tant sur le plan civil que pénal ».

Utilisant ce tableau de bord comme grille d'évaluation, nous formulons diverses recommandations pour préciser les directives en regard de chacun des principes de gouvernance. Celles-ci sont développées dans les pages qui suivent. De telles directives ne peuvent toutefois être efficaces, si nous ne pouvons pas compter :

- sur des méthodes d'analyse aux fins d'évaluer la réussite et d'allouer des ressources. Nous recommandons à cet égard que les autorités réglementaires canadiennes s'engagent à produire annuellement un rapport sur le degré de respect des principes et des pratiques réglementaires en matière de gouvernance. Nous portons à votre attention le *Rapport sur la gouvernance des entreprises*² produit par l'AMF-France. Bien que s'appuyant sur une réglementation dite « se conformer ou s'expliquer », un tel rapport devrait être émis par les autorités canadiennes en tenant compte de nos particularités. Tant les membres de l'industrie que les actionnaires des sociétés pourraient être en mesure de vérifier le respect des principes de gouvernance;
- sur une surveillance rigoureuse des sociétés ouvertes. À cet égard, nous souhaiterions être rassurés sur les moyens dont disposent les autorités réglementaires pour effectuer les examens de conformité et sur les mesures d'application tant sur le plan civil que pénal. Il faudrait ici se rappeler le dossier Norbourg où une gouvernance saine aurait pu contribuer à éviter un pareil scandale! Rappelons que les autorités réglementaires canadiennes ont souvent déploré ne pouvoir compter sur des ressources insuffisantes pour appliquer avec rigueur l'ensemble de la réglementation;
- créer des façons pour faire participer davantage les actionnaires à l'élaboration des pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Ceux-ci sont de plus en plus inquiets à ce chapitre. À cet égard, nous nous permettrons de souligner les récents résultats de vote pour nos propositions déposées auprès des banques où plus de 50 % ont demandé d'être consultés sur la politique de rémunération des banquiers. Ne sont-ils pas interpellés au premier chef par les questions de gouvernance et n'ont-ils pas le droit d'énoncer leurs attentes et leurs préoccupations.

2. Concept d'indépendance

Le projet de réglementation sur le comité de vérification définit l'indépendance de la manière suivante :

« Tout administrateur est indépendant lorsqu'il remplit les conditions suivantes :

- a) il n'est ni salarié ni membre de la haute direction;
- b) il n'a, ni jamais eu, avec l'émetteur ou un membre de la haute direction de celui-ci, aucune relation qui, de l'avis du conseil d'administration eu égard à toutes les circonstances pertinentes, pourrait être raisonnablement perçue comme une entrave à l'exercice de son jugement. »

Dans l'Annexe A du document de consultation, il est fait état du document de la position de la commission des valeurs mobilières de l'Alberta (« ASC ») qui se dit préoccupée « que le facteur déterminant soit la perception d'une personne raisonnable, mais moins informée et expérimentée. Il est à craindre que

² AMF-France. Rapport sur la gouvernance des entreprises. 2008. www.amf-france.org/documents/general/8584_1.pdf

l'application de cette définition de l'indépendance n'empêche les meilleurs administrateurs disponibles d'être admis au conseil ».

Au contraire de l'ACC, nous croyons que le facteur déterminant pour évaluer l'indépendance est la perception d'une personne raisonnable. Un tel concept de « personne raisonnable » permet de faire référence à une personne qui a une bonne compréhension des enjeux de la gouvernance et dont le jugement n'est pas coloré par des conflits d'intérêts. Nous ajoutons que cette définition de l'indépendance devrait comprendre d'autres éléments. À cet égard, nous nous inspirerons du *Combined Code of Corporate Governance*³ pour préciser notre pensée :

« The board should identify in the annual report each non executive director it considers to be independent. The board should determine whether the director is independent in character and judgement and whether there are relationships or circumstances which may appear relevant to its determination, including if the director:

- *has been an employee of the company or group within the last five years;*
- *has, or has had within the last three years, a material business relationship with the company either directly, or as a partner, shareholder, director or senior employee of a body that has such a relationship with the company;*
- *has received, or receives additional remuneration from the company apart from the director's fee, participates in the company's share option or a performance-related pay scheme, or a member of the company's pension scheme;*
- *has close family ties with any of the company's advisers, directors or senior employees;*
- *hold cross-directorships or has significant links with other directors through involvement in other companies or bodies;*
- *represents a significant shareholder; or*
- *has served on the board for more than nine years from the date of their first election ».*

Outre cette définition plus précise de l'indépendance, nous recommandons que la société déclare dans le document approprié de divulgation les raisons pour lesquelles un administrateur est indépendant. Nous ne croyons pas qu'une telle divulgation peut produire la perception que les administrateurs non indépendants ne peuvent exercer leur jugement d'une manière indépendante. Elle informe tout simplement les actionnaires de leur statut et invite ces administrateurs non indépendants à être toujours critiques eu égard aux décisions qu'ils prennent en tant que membre du conseil d'administration.

3. Directives sur les principes de saine gouvernance

Vous trouverez ci-joint les bonifications suggérées en regard des principes de gouvernance proposées dans cet Avis de consultation :

Principe 1 : Concevoir un cadre de surveillance et de responsabilité

Dans les rôles et responsabilités identifiés, nous recommandons que les responsabilités suivantes soient ajoutées :

³ <http://www.corporategovernanceboard.se/en/0000004.asp>

1. s'assurer que l'information financière transmise aux actionnaires est exacte et à jour, qu'elle respecte les exigences des lois applicables et les principes comptables généralement reconnus et qu'il y a en place les mécanismes nécessaires pour assurer un contrôle interne efficient;
2. veiller à ce que les communications externes du conseil soient caractérisées par un esprit d'ouverture et qu'elles soient à jour, pertinentes et reflètent précisément la situation de la société.⁴

L'énoncé des pratiques de gouvernance telles que décrites à l'Annexe 58-101A1 devrait être complété de manière à inciter les émetteurs à se positionner eu égard aux questions suivantes :

- la séparation de pouvoir entre le président-directeur général et le président du conseil d'administration;
- la tenue d'une partie de la réunion du conseil en l'absence des hauts dirigeants de l'émetteur;
- la détention d'une police d'assurance de responsabilité professionnelle;
- la possibilité pour les membres du conseil d'avoir recours à des experts indépendants pour les éclairer dans leur prise de décision.

Principe 2 : Structurer le conseil de manière à ce qu'il présente une valeur ajoutée

À cet égard, nous formulons la recommandation que les émetteurs qualifient leur pratique relativement à la composition du conseil, à sa taille et à l'engagement des administrateurs en traitant des efforts accomplis pour atteindre la parité hommes femmes à leur conseil, de leurs exigences en regard du nombre de mandats qu'un administrateur peut détenir en sus de son mandat au sein du conseil d'administration de l'émetteur et du nombre de réunions du conseil et de comités auxquels l'administrateur est tenu d'assister.

Principe 3 : Attirer et conserver des administrateurs compétents

La divulgation des pratiques en vue de sélectionner, d'attirer et de conserver des administrateurs efficaces devrait également porter sur :

- les critères utilisés pour sélectionner les candidats;
- les clauses de signature de contrat d'embauche : bonus à la signature, bonification du régime standard de retraite de l'émetteur, etc.
- les conditions de cessation d'emploi advenant un changement de contrôle;
- la brochette des incitatifs à court et à long terme;
- l'encouragement à une formation continue.

Principe 4 : Toujours veiller à améliorer la performance du conseil

Nous souhaiterions que soit précisée à ce chapitre la politique de l'émetteur en regard d'une performance insatisfaisante d'un administrateur.

⁴ <http://www.corporategovernanceboard.se/en/0000004.asp>

Principe 5 : Promouvoir l'intégrité

L'émetteur devrait faire état de son code d'éthique

Principe 6 : Discerner et gérer les conflits d'intérêts

Nous proposons que l'émetteur décrive les moyens qu'il utilise pour sensibiliser ses employés aux conflits d'intérêts réels et potentiels et les procédures mises en place afin que le conseil d'administration en soit saisi.

Principe 7 : Reconnaître et gérer le risque

Nous recommandons que l'assujetti décrive les compétences des administrateurs qui siègent sur leur comité de gestion des risques, la formation continue suivie par ces derniers, le nom des conseillers externes retenus pour les appuyer dans cette tâche et la fréquence de discussion de ce sujet au sein du conseil d'administration.

Principe 8 : Assurer une rémunération juste

Nous recommandons que l'émetteur décrive de manière précise les éléments suivants :

- le processus de sélection des conseillers en rémunération;
- la répartition des honoraires des conseillers en rémunération entre le travail qu'ils effectuent auprès du comité de rémunération et auprès de la direction;
- la politique en regard de la divulgation des honoraires de consultation;
- le rôle du chef de la direction dans la sélection des membres du comité et sa participation aux travaux du comité;
- la proportion des membres du comité qui sont des chefs de la direction d'autres entreprises;
- le processus de délibération concernant la rémunération des hauts dirigeants en mentionnant si ces derniers y participent ou pas;
- la formule de consultation retenue afin que les actionnaires puissent émettre leur opinion sur les objectifs de sa politique de rémunération;
- des informations permettant d'apprécier l'écart entre le salaire moyen d'un travailleur et la rémunération de son président et chef de la direction.

Principe 9 : S'engager auprès des actionnaires

Il faudrait que l'émetteur précise sa position eu égard aux points suivants :

- ses exigences en regard de la présence des administrateurs à l'assemblée annuelle et plus particulièrement en ce qui a trait aux membres du comité de rémunération et de vérification;
- les actions prises par les administrateurs pour obtenir le pouls des actionnaires et la discussion des points soulevés par ces derniers au sein du conseil;

- sa politique eu égard au dépôt de propositions par des actionnaires;
- sa politique en regard de la possibilité pour les actionnaires d'ajouter des points à l'ordre du jour;
- le code de procédure régissant l'assemblée générale annuelle, notamment en ce qui a trait à l'actionnaire qui fait des propositions, au temps d'exposé pour chacune d'entre elles (7 à 10 minutes) et au droit de réplique en réponse aux opposants de chacune de ses propositions;
- la conception de son site internet de manière à recueillir les préoccupations des actionnaires et leurs questions, et à divulguer au grand public les réponses données par l'émetteur aux questions générales;
- la fréquence de rencontres des membres de l'équipe de haute direction et des administrateurs avec des représentants des actionnaires.

Nous recommandons enfin que toutes les informations ayant trait à la gouvernance de l'émetteur soient publiées sur leur site sous un onglet intitulé gouvernance afin que les actionnaires puissent y avoir accès rapidement et en tout temps en minimisant la recherche de l'information dans l'un ou l'autre des documents suivants : circulaire de sollicitation de procurations, notice annuelle ou rapport de gestion annuel de l'information au sujet de leurs pratiques de gouvernance.

4. Émetteurs émergents

Nous demandons que de tels principes et pratiques de gouvernance soient le propre tout autant des émetteurs non émergents qu'émergents. Il nous semble que l'appel à l'épargne publique a ses obligations et que la saine gouvernance en fait intrinsèquement partie. Les obligations de divulgation permettront aux actionnaires d'émetteurs émergents d'apprécier leurs efforts en matière de saine gouvernance. La pratique exemplaire visant à demander aux membres du conseil d'administration d'être sensible aux préoccupations des actionnaires permettra un meilleur dialogue et la recherche de moyens pour atteindre les objectifs poursuivis en fonction de la taille de l'organisme. En terminant, nous ne saurions trop insister sur l'importance du neuvième principe portant sur l'engagement auprès des actionnaires qui, à notre avis, doit être renforcé.

CONCLUSION

Nous concluons ce mémoire en répondant de manière spécifique aux principales questions soulevées par l'Avis de consultation.

Questions 1 et 2

Les principes 6, 7, et 9 fournissent-ils des orientations utiles et pertinentes? Ces orientations sont-elles un complément valable au droit des sociétés et des valeurs mobilières (y compris la législation et les décisions des tribunaux canadiens) dans les domaines concernés? Le commentaire et les exemples pratiques sont-ils assez détaillés pour orienter les émetteurs et servir les investisseurs sans sembler établir des pratiques exemplaires?

MÉDAC. Nous croyons que ces principes fournissent des orientations utiles et pertinentes, mais pas suffisamment complètes. Nous formulons à cet égard des recommandations quant aux informations que les émetteurs devraient fournir aux investisseurs. Nous sommes d'avis que la réglementation basée sur des principes est l'une des sources de la crise actuelle, celle-ci n'étant pas suffisamment encadrée comme nous le développons dans notre texte. Nous croyons que les autorités réglementaires doivent promouvoir des pratiques exemplaires avec fermeté afin d'éviter les écarts de conduite connus au cours des dernières années.

Questions 3 et 4

À votre avis, quels sont, en matière de diffusion d'information, les avantages relatifs d'une démarche fondée sur les principes par rapport au modèle « se conformer ou expliquer »? Le niveau d'information à fournir selon chacun des principes est-il adéquat tant du point de vue de l'émetteur que de celui de l'investisseur? En particulier, pensez-vous que l'information découlant des principes 6,7 et 9 est utile pour les investisseurs?

MÉDAC. Une telle approche favorise la divulgation de l'ensemble des pratiques de gouvernance des émetteurs. Toutefois, nous tenons à souligner notre désaccord en regard de l'abolition de l'obligation pour les émetteurs de déposer leur code de conduite ou d'éthique. C'est une information fondamentale

Mais pour qu'une telle divulgation sur la gouvernance porte fruit, il est absolument essentiel que les autorités réglementaires publient annuellement un bilan de la situation de la gouvernance au sein des émetteurs, soulignent les écarts et les pratiques exemplaires et effectuent les recommandations qui s'imposent. Le rapport AMF-France est intéressant à cet égard.

Quant au niveau d'information à fournir et aux pratiques de gouvernance suggérées dans vos différents documents, nous proposons de nombreuses bonifications. Plus particulièrement en regard de l'engagement auprès des actionnaires, nous formulons la recommandation que ce principe soit davantage appuyé de pratiques exemplaires, la participation des actionnaires et plus particulièrement des petits actionnaires n'étant pas partie intégrante de la culture organisationnelle des émetteurs.

Question 5

Les émetteurs émergents devraient-ils être tenus aux mêmes obligations d'information en matière de gouvernance que les émetteurs non émergents?

MÉDAC. Oui, sans aucun doute. L'appel à l'épargne publique a ses obligations comme développé dans notre texte.

Questions 6 à 10 portant sur l'indépendance des administrateurs

MÉDAC. Nous croyons que les exigences en cette matière devraient être plus élevées et davantage précisées comme nous le soulignons dans notre texte.