



MOUVEMENT D'ÉDUCATION
ET DE DÉFENSE DES ACTIONNAIRES

Montréal, le 12 août 2010

Monsieur Jean St-Gelais
Président-directeur général
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

AMF.RECU1080011 042

Conseil d'administration

Claude Béland
Président

Fernand Daoust
Vice-président

Louise Champoux-Paillé
Secrétaire

Jean Legault
Trésorier

Monique Charland

Louise Charrette

Clément De Laat

Daniel Simard

Monsieur St-Gelais,

Cette lettre a pour but de vous transmettre nos commentaires concernant l'Avis de consultation sur le *Projet de Règlement modifiant le Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti* et autres documents afférents.

D'entrée de jeu, nous saluons cette préoccupation des régulateurs d'améliorer les procédures de communication avec les actionnaires et, ultimement, la participation actionnariale. Toutefois, nous ne pouvons souscrire à la plus importante modification suggérée par cet Avis, soit, l'abandon de l'envoi automatique d'un exemplaire imprimé de la lettre circulaire. Étant d'avis que peu d'actionnaires s'astreindront à des démarches supplémentaires pour consulter ce document dans Internet ou pour obtenir une copie imprimée, ce changement pourrait contribuer à diminuer le taux de participation au vote, lequel est déjà peu élevé, et avoir même, comme effet pervers, d'encourager le vote de ratification des recommandations de la direction.

Or, depuis plusieurs années, les actionnaires démontrent qu'ils peuvent contribuer à l'amélioration de la gouvernance de nos organisations (voir pièce jointe). Il est donc important que les principes fondamentaux du Règlement 54-101 incluent **celui d'encourager une participation forte des actionnaires au processus de vote et, plus particulièrement, des petits actionnaires**. Dans cette optique, nous recommandons :

- **le statu quo quant à l'envoi systématique aux actionnaires de la lettre circulaire imprimée**, un tel document comportant souvent une centaine de pages pouvant difficilement se lire à l'écran. En favorisant, dans un premier temps, l'accès à un tel document par Internet seulement, le législateur encouragera l'actionnaire à se contenter d'un balayage électronique ultrarapide de l'information nécessaire à une prise de décision éclairée sur les sujets sur lesquels il doit se prononcer. Plus est, cette orientation des législateurs favorisera, comme déjà mentionné, la ratification des recommandations de vote de la direction, les actionnaires n'ayant pas entre leurs mains, du moins pour ceux qui n'en feront pas la demande, le document imprimé leur permettant d'évaluer les enjeux du vote;

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

514-286-1155

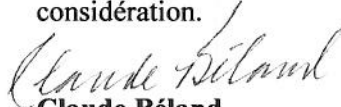
Télécopieur 514-286-1154

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

- une campagne de sensibilisation auprès des actionnaires afin de les inciter à voter et à les renseigner sur le processus de vote;
- le prolongement de la période de vote de 30 à 45 jours afin que les actionnaires aient plus de temps pour poser un geste éclairé. Soulignons à cet égard que le vote consultatif sur la rémunération des hauts dirigeants requiert une analyse plus poussée de la circulaire de sollicitation. Le prolongement de la période de « réflexion » favorisera un vote plus éclairé et permettra à des organismes comme le nôtre de sensibiliser adéquatement les actionnaires quant à nos préoccupations sur les politiques de rémunération;
- la revue de l'approche de communication lorsque les titres sont détenus chez un intermédiaire de manière à **encourager fermement la communication directe** entre l'émetteur assujéti et le propriétaire véritable des titres — l'approche préconisée actuellement pour la transmission des documents afférents au vote (Annexe 54-101A 1) ne fait pas ressortir l'importance des documents à transmettre pour un vote éclairé et encourage plutôt le porteur du titre à refuser la transmission directe et même indirecte de tels documents;
- l'établissement d'un **processus de vérification de l'exercice du droit de vote** afin de s'assurer que la réglementation soit respectée.

Nous espérons que ces recommandations vous conduiront à revoir **en profondeur** tous les règlements afférents à la communication avec les porteurs de titres en alignant cette refonte sur l'encouragement à une participation accrue et éclairée des actionnaires au processus de démocratie actionnariale.

Je vous prie d'agréer, Monsieur St-Gelais, l'expression de ma plus haute considération.


Claude Béland
Président

c. c. Me Anne-Marie Beaudoin, secrétaire de l'Autorité

p. j. 2 :

- Mémoire
- Les propositions d'actionnaires — Un droit des actionnaires et un pilier de saine gouvernance



MÉDAC

**Mémoire portant sur l’Avis de consultation sur le Projet de règlement
modifiant le Règlement 54-101 sur la communication avec les
propriétaires véritables des titres d’un émetteur assujetti et autres
documents afférents**

Le 12 août 2010

Présentation du MÉDAC

Le MÉDAC est un organisme à but non lucratif, unique en son genre, voué à l'éducation financière et à la promotion de la bonne gouvernance et des droits et intérêts des petits investisseurs. Ses principaux moyens d'intervention sont les suivants :

- la préparation et la défense de propositions lors des assemblées des actionnaires afin de s'assurer que les mécanismes de saine gouvernance sont en place pour mettre un terme à la délinquance financière;
- la formation de ses membres en concevant des cours visant à leur permettre à 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;
- 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 membres suivants : Louise Charette, Monique Charland, Clément de Laat et Daniel Simard.

Depuis notre création, nous ne cessons de recevoir des appels pathétiques concernant des drames individuels comme nous recevons aussi des témoignages de solidarité d'un nombre sans cesse grandissant de petits actionnaires et de consommateurs de produits et services financiers provenant de toutes les couches de la société. Nous avons aujourd'hui un effectif de membres de près de 2000 membres et le rythme d'adhésion connaît présentement un rythme très soutenu.

Fort de cette base de membres et de nos contacts quotidiens avec un grand nombre d'actionnaires, nous présentons les commentaires et recommandations ci-joints qui, nous l'espérons, sauront être utiles dans votre réflexion.

RÉSUMÉ

Le MÉDAC déploie depuis plusieurs années des efforts importants afin de sensibiliser les petits actionnaires à l'importance d'exprimer leurs voix lors des assemblées d'actionnaires, de convaincre les entreprises d'adopter des pratiques exemplaires en matière de gouvernance et de participation actionnariale et d'enchâsser dans nos législations et réglementations les droits des actionnaires. Différents moyens sont utilisés : il donne de la formation, organise des journées de préparation pour intervenir aux assemblées, prépare et contribue à la rédaction de matériel de sensibilisation dédié aux actionnaires, rédige des communiqués de presse pour faire connaître ses positions sur des sujets débattus lors

d'assemblées d'actionnaires, prépare des mémoires et soumet des propositions aux assemblées d'actionnaires, l'exemple le plus récent étant la proposition portant sur l'implantation du vote consultatif.

Nous ne pouvons donc que saluer la préoccupation des régulateurs d'améliorer les procédures de communication avec les propriétaires véritables et ultimement la participation actionnariale. Toutefois, les modifications suggérées ne favoriseront certainement pas un « meilleur appétit » des actionnaires pour participer à la vie actionnariale. Considérant le faible taux de participation au « vote corporatif » et la perception du petit actionnaire que son vote est sans impact, la suggestion principale de cet *Avis de consultation* d'abandonner l'envoi automatique d'un exemplaire imprimé de la circulaire de procuration alourdira le processus de recherche d'information nécessaire à un vote éclairé en perdant le porteur de titre dans les méandres des sites électroniques corporatifs et pourrait même avoir, comme effet pervers, d'encourager le vote de ratification des recommandations de la direction (« rubber stamping »).

Nous croyons plutôt que les régulateurs devraient investir dans des stratégies de sensibilisation afin d'inciter les actionnaires à utiliser leur droit de vote, encourager les émetteurs assujettis à déployer des efforts pour accroître le taux de participation, favoriser une communication directe entre l'émetteur assujetti et le propriétaire véritable des titres, prolonger à 45 jours la période de notification d'avis d'élection tout en y incluant des rappels aux actionnaires, prévoir des mécanismes afin d'assurer l'intégrité du processus de votation et promulguer une charte des droits des actionnaires.

Mise en contexte

Notre expérience et une revue de la littérature publiée sur la participation actionnariale nous conduit aux conclusions suivantes quant aux raisons expliquant le fait que les petits actionnaires exercent peu leur droit de vote :

- le processus est compliqué : un diagramme décrit ce processus à l'annexe I;
- l'information transmise (« lettre circulaire ») n'est pas facilement compréhensible par le lecteur moyen;
- la perception que leur vote ne changera rien aux résultats étant donné que le processus est contrôlé par la direction et les « gros investisseurs ».

Nous nous permettons de donner quelques statistiques pour appuyer ces affirmations

Participation

Si l'on se fit à l'expérience de la dernière année (2010) au sein des grandes banques canadiennes, le pourcentage de participation des actionnaires au processus de vote aura été aux environs de 50 %. Il est utile de rappeler qu'il s'agit du pourcentage des actions – celles-ci étant détenues par un pourcentage encore plus faible d'individus ou de corporations détentrices de ces actions. Un seul individu peut représenter parfois 5, 10 ou 20 % des actions d'une entreprise... ce qui diminue le nombre de réels « voteurs »...

Taux de participation : 2010
Base de calcul : le vote pour les vérificateurs

	Total des votes possibles	Total des votes exprimés	%
Banque Royale	1 421 142 327	718 816 202	50,6
Banque TD	862 952 453	471 273 579	54,6
Banque Scotia	1 028 672 373	599 560 067	58,3
Banque BMO	555 395 619	271 741 160	48,9
Banque CIBC	384 365 816	193 393 179	50,3
Banque Nationale	161 827 365	95 287 959	58,9
Total	4 414 355 953	2 350 072 146	52,8 %

Nous considérons ce pourcentage faible. Nos recherches nous conduisent à penser que ce taux est plus élevé aux États-Unis et en France.

Toutefois, selon les résultats d'une étude américaine (voir annexe II), les investisseurs sont intéressés à participer à l'exercice de votation : 57 % affirment que c'est important et 16 % sont d'avis que ce n'est pas important :

C'est important	Ce n'est pas important
Parce que je suis un actionnaire	Parce que j'ai trop peu d'actions
Parce que je veux avoir mon mot à dire	Parce que je ne connais pas les candidats aux postes d'administrateurs
Parce que je veux influencer les décisions	Parce que mon vote ne fera pas de différence

Il est intéressant également de noter que deux des principales raisons invoquées par les actionnaires pour dire que sa participation n'est pas importante sont qu'ils ne détiennent pas suffisamment d'actions ou qu'ils croient que leur vote ne fera pas la différence.

Qualité de l'information transmise

Selon une étude réalisée en France (annexe III), l'information transmise par les compagnies est :

- Un peu ou pas du tout transparente : 92 %
- Un peu ou pas du tout pertinente : 91 %
- Un peu ou pas du tout claire : 77 %

- Un peu ou pas du tout complète : 74 %

Bien que cette statistique reflète la situation française, les commentaires recueillis auprès de nos membres tendent à confirmer ces critiques.

Plus est, il est intéressant de noter que 82 % des actionnaires ayant participé à ce sondage ont dit être un peu ou pas du tout informés par le site de l'entreprise et 77 % ont porté le même jugement quant à la documentation qui lui est transmise par la société.

Intérêt pour l'information

Selon l'étude américaine citée préalablement, les actionnaires sont loin d'être indifférents à l'information qui leur est transmise pour exercer leurs droits de vote, 19 % lit complètement l'information qui leur est transmise et 44 % la lit avec un bon intérêt.

Recommandations générales

Ce constat de la situation nous conduit aux recommandations générales suivantes :

1. la révision de la réglementation doit avoir comme objectif de sensibiliser les actionnaires à l'importance de la participation actionnariale. Cet objectif n'est nullement cité dans les principes fondamentaux du Règlement 54-101 comme énoncé dans l'*Avis* :
 - *« Tous les porteurs de titres d'un émetteur assujetti, qu'il s'agisse de porteurs inscrits ou de propriétaires véritables doivent être traités de la même manière dans la mesure du possible :*
 - *Il faut encourager l'efficacité;*
 - *Les obligations de chaque partie dans le processus de communication avec le porteur de titres doivent être équitables et clairement énoncées ».*

Le principe à inclure devrait être le suivant : il faut encourager la participation actionnariale.

2. la transmission d'un exemplaire imprimé de la circulaire est essentielle pour assurer un vote éclairé et non biaisé. Vu que ces documents sont lourds et requièrent une étude attentive pour voter d'une manière consciencieuse, une transmission imprimée s'impose. Toutefois, dans l'éventualité où l'actionnaire souhaiterait y renoncer, le régulateur devrait prévoir un formulaire de renonciation qui devrait être signé par le porteur de titre;
3. les régulateurs canadiens devraient encourager la participation actionnariale en accordant, dans leur site internet, une place importante à cette question. Nous citerons l'exemple de la SEC

(annexe IV);

4. les émetteurs assujettis devraient être tenus d'inclure dans leur envoi de notification un communiqué des régulateurs encourageant les actionnaires à voter.

Autres recommandations

Réponses aux questions soulevées dans l'avis de consultation

1. Aucun changement aux procédures de notification et d'accès pour les assemblées extraordinaires

Les assemblées extraordinaires sont des assemblées où des résolutions extraordinaires sont soumises aux porteurs de titres d'un émetteur assujetti. Nous appuyons la décision de conserver les procédures actuelles de notification et d'accès aux documents reliés aux procurations qui se rapportent à ces assemblées. Toutefois, l'expérience récente de Magna International nous conduit à formuler les recommandations :

- allongement de la période de notification de manière à ce que les actionnaires qui s'opposent à la transaction puissent disposer du temps voulu afin de faire connaître aux autres actionnaires les raisons qui les incitent à militer pour son rejet. La période de notification devrait être allongée à 45 jours;
- advenant que le comité d'évaluation d'une transaction comme prescrit par la réglementation n'émette pas de recommandations aux actionnaires, ces derniers devraient recevoir un résumé des raisons qui ont conduit le comité à ne pas formuler de recommandations.

2. Petits actionnaires et communication directe

Nous formulerons les trois recommandations suivantes :

- abolition de la formule *non opposants et opposants* pour la transmission des renseignements aux propriétaires véritables des titres pour les comptes d'intermédiaires;
- prolongation de la période de votation de 21 à 45 jours;
- introduction d'un système de rappel

Abolition de la formule opposants et non opposants

Plusieurs de nos membres qui détiennent des titres — titres qui ne sont pas inscrits à leur nom mais au nom de l'intermédiaire ou au nom d'une autre personne ou d'une société qui les détient en leur nom — ont de la difficulté à se souvenir des instructions données pour les titres détenus dans le compte. Ces instructions ont trait à la communication des renseignements sur la propriété véritable des titres, à la réception de documents pour les porteurs de titres, au choix de la langue de communication, à la transmission électronique des documents (Formulaire Annexe 51-101A-1). L'annexe décrit ainsi cette procédure :

PARTIE 1 - Communication de renseignements sur la propriété véritable¹

Veillez cocher la case indiquant si vous vous **OPPOSEZ** ou si vous ne vous **OPPOSEZ PAS** à ce que nous communiquions votre nom, votre adresse postale, votre adresse électronique, les titres que vous détenez et votre choix de langue de communication (français ou anglais) aux émetteurs des titres que vous détenez auprès de notre établissement et à d'autres personnes ou sociétés, conformément aux lois sur les valeurs mobilières. [*Facultatif* : pour les clients qui **S'OPPOSENT**, indiquer les frais que l'intermédiaire peut exiger pour l'envoi des documents pour les porteurs de titres.] [*Nota* : la formule de réponse du client peut contenir un espace permettant au propriétaire véritable oppose d'indiquer qu'il accepte de régler les frais d'envoi des documents pour les porteurs de titres qui ne sont ni assumés par une autre personne ou société ni imposés à celle-ci.]

JE NE M'OPPOSE PAS à ce que vous communiquiez les renseignements décrits ci-dessus.

JE M'OPPOSE à ce que vous communiquiez les renseignements décrits ci-dessus. PARTIE 2 - Réception de documents pour les porteurs de titres

Veillez cocher la case indiquant les documents que vous souhaitez recevoir. Les documents pour les porteurs de titres envoyés aux propriétaires véritables des titres sont les suivants : a) les documents reliés aux procurations pour les assemblées annuelles et extraordinaires; b) les rapports annuels et les états financiers qui ne font pas partie des documents reliés aux procurations; c) les documents envoyés aux porteurs de titres, mais dont le droit des sociétés ou les lois sur les valeurs mobilières n'exigent pas l'envoi.

JE SOUHAITE recevoir TOUS les documents pour les porteurs de titres envoyés aux propriétaires véritables des titres.

JE NE SOUHAITE recevoir AUCUN des documents pour les porteurs de titres envoyés aux propriétaires véritables des titres. (Même si je ne souhaite pas recevoir ces types de documents, je comprends que l'émetteur assujetti ou une autre personne ou société a le droit de me les faire parvenir à ses frais.)

JE SOUHAITE NE recevoir QUE les documents reliés aux procurations envoyés en vue des assemblées extraordinaires.

Pour nous, le principe devrait être le suivant : **tous les actionnaires devraient recevoir directement** le matériel requis pour la votation. Les actionnaires souhaitant conserver l'anonymat devront signer un formulaire de renonciation à la réception directe du matériel requis.

Ce formulaire doit faire l'objet d'une revue en profondeur afin que l'actionnaire en saisisse bien les enjeux : en s'opposant à la communication des renseignements à l'émetteur assujetti et en exprimant son souhait de ne recevoir aucun document pour les porteurs de titres, il se prive d'une information pertinente pour voter d'une manière éclairée.

¹ <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/reglementation/valeurs-mobilières/Normes/54-101fr.pdf>

Introduction d'une formule de rappel

Nous croyons que l'autorité de réglementation devrait avoir l'obligation de faire parvenir à chaque porteur de titres véritable un rappel afin de lui rappeler la date ultime pour faire parvenir son vote en lui rappelant l'importance de son vote et son devoir d'actionnaire.

Prolongation de la période de votation

Présentement, le règlement prévoit que l'émetteur assujéti envoie, au moins 21 jours avant la date de l'assemblée, les documents reliés aux procurations. Une période de 21 jours est insuffisante. À titre d'exemple, l'introduction du vote consultatif sur la rémunération des hauts dirigeants exige de l'actionnaire qu'il effectue une lecture attentive de la circulaire afin de bien comprendre la politique de rémunération des hauts dirigeants et ses enjeux. Ce vote consultatif demande que l'actionnaire puisse entendre les arguments militant en faveur et contre la politique de rémunération proposée. Présentement, les organismes comme le nôtre n'ont aucunement le temps nécessaire pour entreprendre une campagne de communication efficace pour assurer le contrepoids à l'argumentaire développé par l'émetteur assujéti.

3. Marge de manœuvre pour la forme et le contenu de l'avis

Afin de simplifier le processus pour l'actionnaire, la forme et l'avis de notification devraient être les mêmes d'un émetteur assujéti à l'autre. La non-standardisation complique le processus et peut conduire l'actionnaire à ne pas exercer son droit de vote.

4. Aucune restriction quant aux documents supplémentaires qu'il est possible de joindre à l'avis et au formulaire d'instruction de vote

Le contenu doit être prescrit et bien identifié de manière à éviter que des documents supplémentaires puissent être ajoutés par l'émetteur et ainsi influencer le vote.

5. Intégrité du vote

Présentement, il n'existe aucun mécanisme de vérification permettant d'assurer les actionnaires que les votes sont correctement compilés et que tous les actionnaires ayant droit de vote ont reçu un formulaire de sollicitation de procuration ou des instructions de vote. Les régulateurs devraient prévoir une vérification indépendante du respect du processus.

6. Charte des droits des actionnaires

Cette charte devrait inclure les droits suivants :

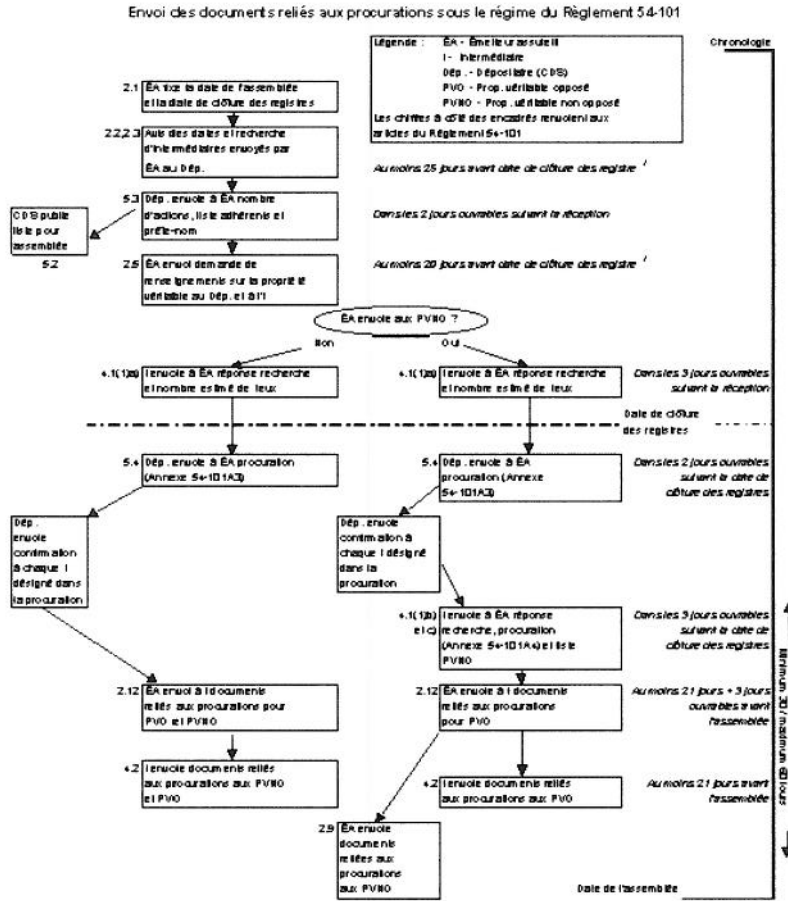
- recevoir une information transparente, simple et claire lui permettant d'exercer son droit de vote de manière éclairée;
- compter sur une période suffisante de réflexion pour effectuer un vote éclairé sur les questions sujettes au vote;

- un processus de vote intègre faisant appel à un processus de vérification des listes de porteurs de titres dûment autorisés à voter ainsi que des votes exprimés;
- exprimer son opinion sur la politique de rémunération des hauts dirigeants;
- la démission automatique des administrateurs ne recevant pas une majorité de votes « en faveur »;
- un conseil d'administration composé d'une majorité d'actionnaires indépendants;
- un comité de rémunération composé majoritairement d'administrateurs indépendants
- des experts en rémunération indépendants qui reçoivent la majorité de leur rémunération de leur travail auprès du comité de rémunération et non de la direction;
- la séparation des pouvoirs entre le président et le chef de la direction et celle de président du conseil d'administration.

Quant aux responsabilités de l'actionnaire, celles-ci devraient être de voter et de s'informer afin de poser un geste éclairé. Nous sommes à cet égard à développer une charte qui sera soumise aux régulateurs une fois approuvée par nos membres.

Annexe I

Envoi des documents reliés aux procurations sous le régime du Règlement 54-101



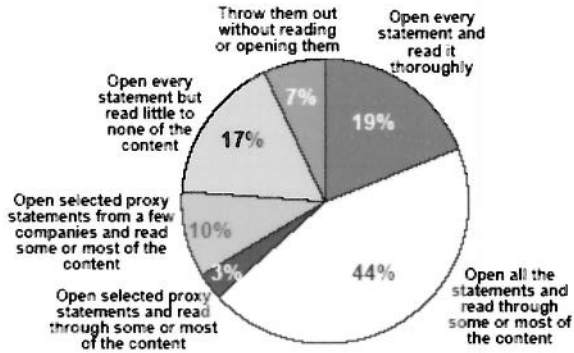
¹ Sous réserve d'abandon de société selon l'article 2.20.

Annexe II

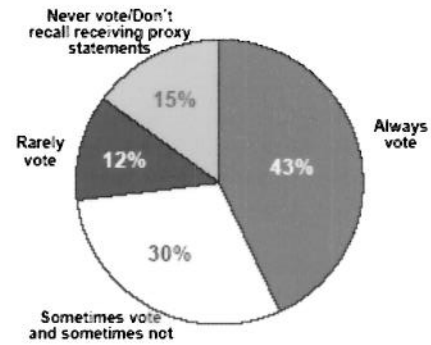
Proxy Voting

Eighty-four percent recall receiving proxy statements in the past 12 months. Almost two in three claim they open all or most of them and more than four in ten say they always send in their proxy vote.

What do you do when you receive them?



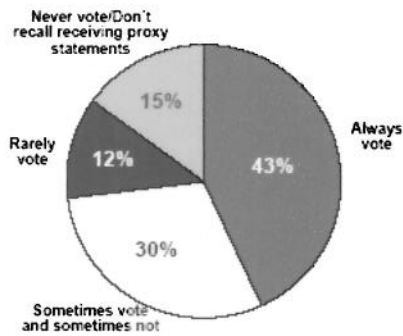
Do you vote?



Who Votes?

As with political elections, age is the biggest determinant of the likelihood to cast a proxy vote.

Do you vote?

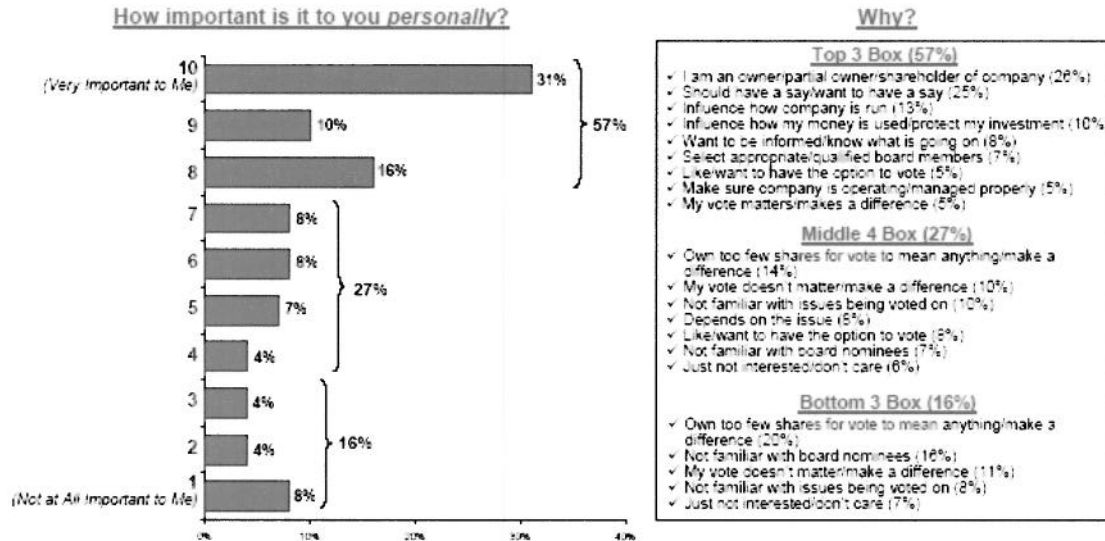


Who votes?

	Always/ Sometimes	Always	Sometimes
Total	73%	43%	30%
Men	76%	52%	27%
Women	66%	33%	33%
18-34	61%	24%	37%
35-54	70%	37%	33%
55+	85%	64%	21%
<\$300,000 invested	67%	36%	31%
\$300,000+ invested	83%	56%	27%
<20 trades a year	73%	41%	32%
20+ trades a year	76%	53%	23%

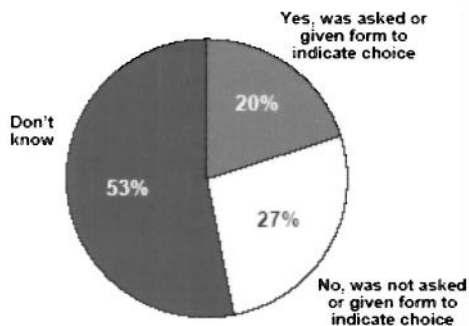
Why Is Proxy Voting Important or Not?

Most investors say proxy voting is important to them.



Remember Being Asked to Provide Contact Information to Company

Half don't remember if they were asked whether they wanted their contact information provided to companies whose stock they purchased. Even those with full service brokerage accounts and those who set up their account in person don't know if they were asked about this.



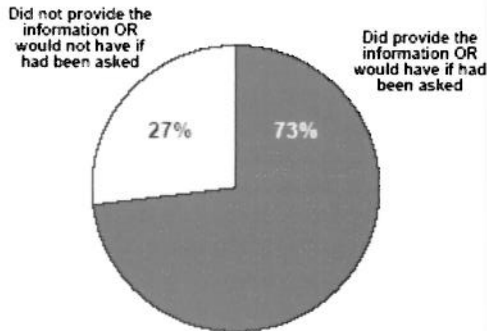
	Yes	No	Don't Know
Where Have Account			
Full Service Brokerage Firm	21%	25%	54%
Regular Discount Brokerage Firm	24%	29%	47%
Online Brokerage Firm	20%	30%	50%
Investment Division of Bank	33%	19%	48%
Independent Financial Advisor	33%	22%	45%
How Set Up Account			
In Person	23%	21%	56%
Telephone	23%	36%	41%
Online	18%	32%	50%

Q5: When you opened this account, do you recall being asked whether or not you wanted your contact information (name, address, and the number of shares of a stock you own or buy) to be provided to the public company or companies whose stock you bought to allow them to communicate directly with you about shareholder matters?

Bases = Total (n=579), have account with full service brokerage firm (n=259), have account with regular discount brokerage firm (n=92), have account with online brokerage firm (n=261), have account with the investment division of a major bank (n=52), have account with an independent financial advisor (n=49), set up account in person (n=252), set up account via telephone (n=100), set up account via the internet (n=220)

Choice If Had Been Asked

Combining results for those who were asked their preference for providing contact information and those who were not, nearly three in four investors either provided their contact information or would have if they had been asked their preference.



Summary Results

- ✓ 73% provided the information OR would have if they had been asked
- ✓ 27% did not provided the information OR would not have if they had been asked

Q5: When you opened this account, do you recall being asked whether or not you wanted your contact information (name, address, and the number of shares of a stock you own or buy) to be provided to the public company or companies whose stock you bought to allow them to communicate directly with you about shareholder matters?

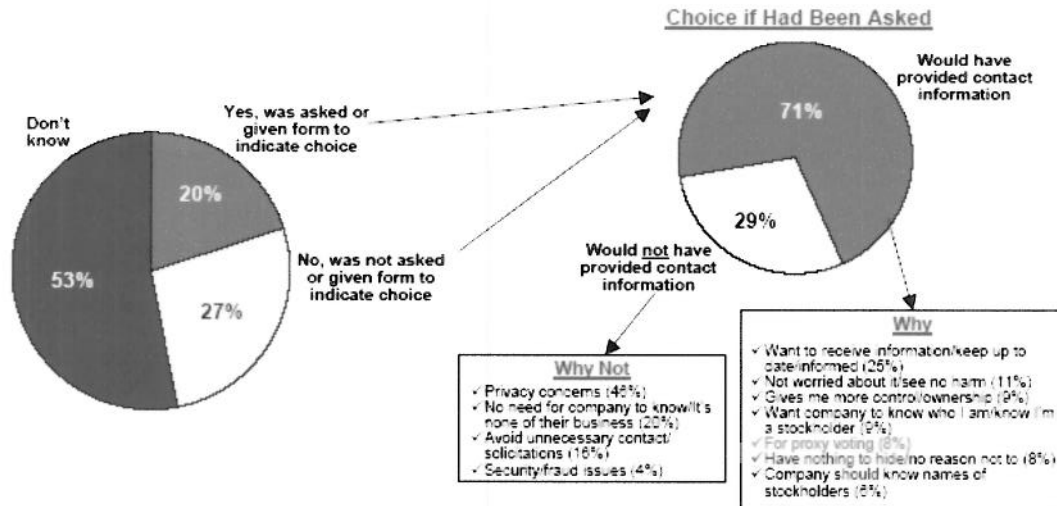
Q5a: Did you choose to provide your contact information to the company or companies whose shares you owned or purchased?

Q5d: If you had been asked, would you choice have been to provide your name and contact information to the public company or companies whose shares you bought or would you have opted NOT to provide this information to the public company or companies whose shares you bought?

Bases = Total n=5791

Choice If Had Been Asked

By more than a 2-1 margin, those who were not asked their preference would have provided their contact information if they had been asked.



Q5a: Did you choose to provide your contact information to the company or companies whose shares you owned or purchased?

Q5d: If you had been asked, would you choose to have been to provide your name and contact information to the public company or companies whose shares you bought or would you have opted NOT to provide this information to the public company or companies whose shares you bought?

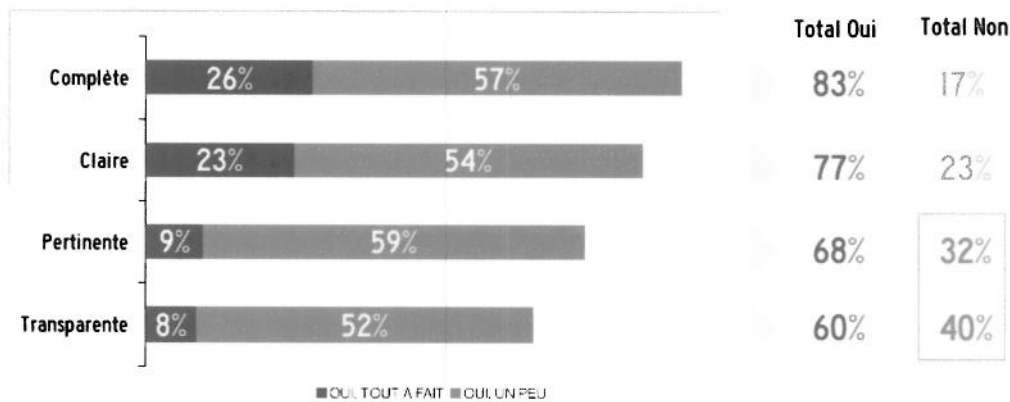
Q5e: Why would this be your decision?

Bases = Total (n=579); those who do not remember being asked or given form to indicate choice or were not asked (n=465); would have provided information (n=330); would not have provided information (n=135).

Annexe III

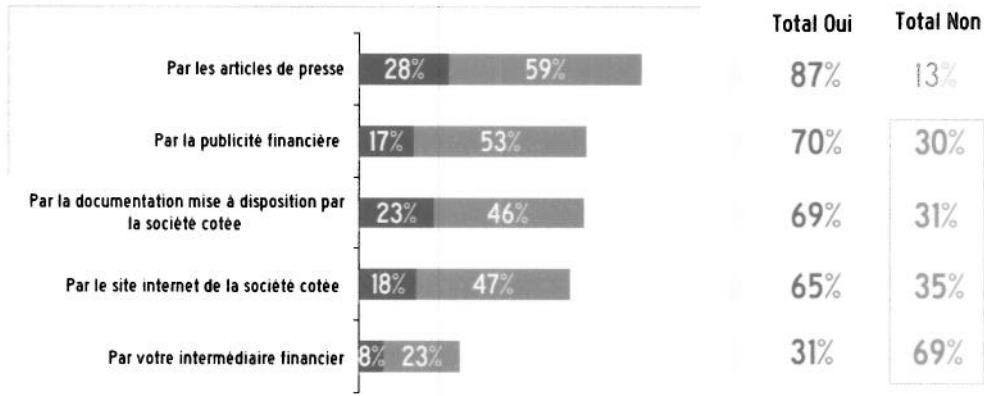
Ce qu'attendent les actionnaires²

■ LA COMMUNICATION DES RÉSULTATS ANNUELS PAR LES SOCIÉTÉS DONT VOUS ÊTES ACTIONNAIRE VOUS A-T-ELLE PARUE ?



² <http://www.investir.fr/infos-conseils-boursiers/actus-des-marches/infos-marches/enquete-exclusive-investir-ce-qu-attendent-les-actionnaires-des-resultats-et-des-assemblees-generales-241360.php>

■ ETES-VOUS SUFFISAMMENT INFORMÉS SUR LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES
(ANNONCE, COMPTE-RENDU...)?



Annexe IV

Investor.gov | Proxy Matters and Shareholder Voting - Microsoft Internet Explorer

Fichier Edition Affichage Favoris Outils ?

Précédente → → → Rechercheur Favoris Média

Adresse http://investor.gov/proxy-matters/ OK Liens 0 1 METEO ROMEvienne 10-MOTEURS 11-AIR PURIFIR 11-ITALIEN »

Google SEC Rechercheur PageRank 20 bloqué(s) ABC Orthographe Options SEC

Stay updated on our news

 **Investor.gov**
U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

HOME PONZI SCHEMES PROXY MATTERS FRAUD TOOLS GAMES ESPAÑOL

Proxy Matters

One of the key rights of shareholders is the right to vote their shares on important matters that affect the companies they own. The proxy voting process is a primary way for shareholders to learn about matters to be decided at companies in which they have invested, make their views known to company management, and participate effectively at an annual or special meeting.



This Web page provides shareholders with general information about how to cast their vote and why voting should be an important consideration for shareholders. Because investment companies, including mutual funds, may have special rules governing elections of directors or trustees, not all of the information on this web site will apply to investment companies.

For additional assistance, investors can call the SEC's Office of Investor Education and Advocacy at 1-800-SEC-0330, or ask a question [using this online form](#).

Investor Alert – New Shareholder Voting Rules

Search

SEC Investor Alerts

- [Oil Spill Stock Scams—Don't Get Cleaned Out by False Cleanup Claims](#)
- [Investor Alert: Investors Beware of Entity Calling Itself "U.S. Securities and Equities Administration"](#)
- [Investor Warning Relating to Eric V. Bartoli, Enrico Orlandini, and DT Analysis a/k/a and Dow Theory Analysis SAC](#)
- [Investors Beware of Phony SIPC "Look-Alike" Website Targeting Madoff Victims](#)

Démarrer MÉDAC - Mo... Boîte de réce... Investor.g... Microsoft Wor... Bureau Poste de travail 12:51



LOUISE CHAMPOUX-PAILLÉ

Les propositions d'actionnaires

Un droit des actionnaires et
un pilier de saine gouvernance

15 janvier 2010

Les Éditions du MÉDAC

Introduction

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

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

1) Les assises de la participation actionnariale

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

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

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

Droit des actionnaires

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

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

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

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

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

2) *Le bilan de 1982 à 2009*

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

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

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

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

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

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

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

► *Donc, dans l'état normal des choses, l'actionnaire d'une banque ne se prononcera que sur les seules questions soumises par la direction. Ainsi, la rémunération des dirigeants ne serait jamais soumise à l'examen critique des actionnaires puisqu'elle est du ressort du conseil (art. 199.1). Pourtant, cette question retient l'attention du public à travers le Canada. Tous auraient droit à leur opinion sur la question... sauf les actionnaires? Leur droit à la dissidence devrait se limiter au seul privilège de se départir de leur investissement? Les administrateurs qui siègent au conseil d'administration participent au prestige de la banque et de son président. Ils sont l'entourage de celui-ci et leur réélection dépend des recommandations qui sont formulées en haut lieu annuellement...*

Si les affaires des banques affectent tous les Canadiens, elles méritent certainement l'attention vigilante de leurs actionnaires qui ont le droit de façonner par leur intervention l'image présente et future de l'institution bancaire, leur banque¹.

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

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

Années charnières

	1997	1998
Nombre de propositions	14	57

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

3) Analyse des propositions

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

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

Tableau 1
Propositions déposées par année et par type

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

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

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

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

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

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

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

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

Tableau 2
Principales catégories d'organisations ciblées par année

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

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

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

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

Propositions par type de proposeurs

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

Tableau 3
Par type de proposeurs

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

Tableau 4
Les investisseurs institutionnels

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

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

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

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

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

Thèmes abordés par les propositions

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

Tableau 6
Distribution des propositions
selon les thèmes abordés

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

Analyse des propositions selon les résultats obtenus

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

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

Tableau 8
Résultats des votes partype de proposeurs

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

Tableau 9
Résultats des votes par type de propositions

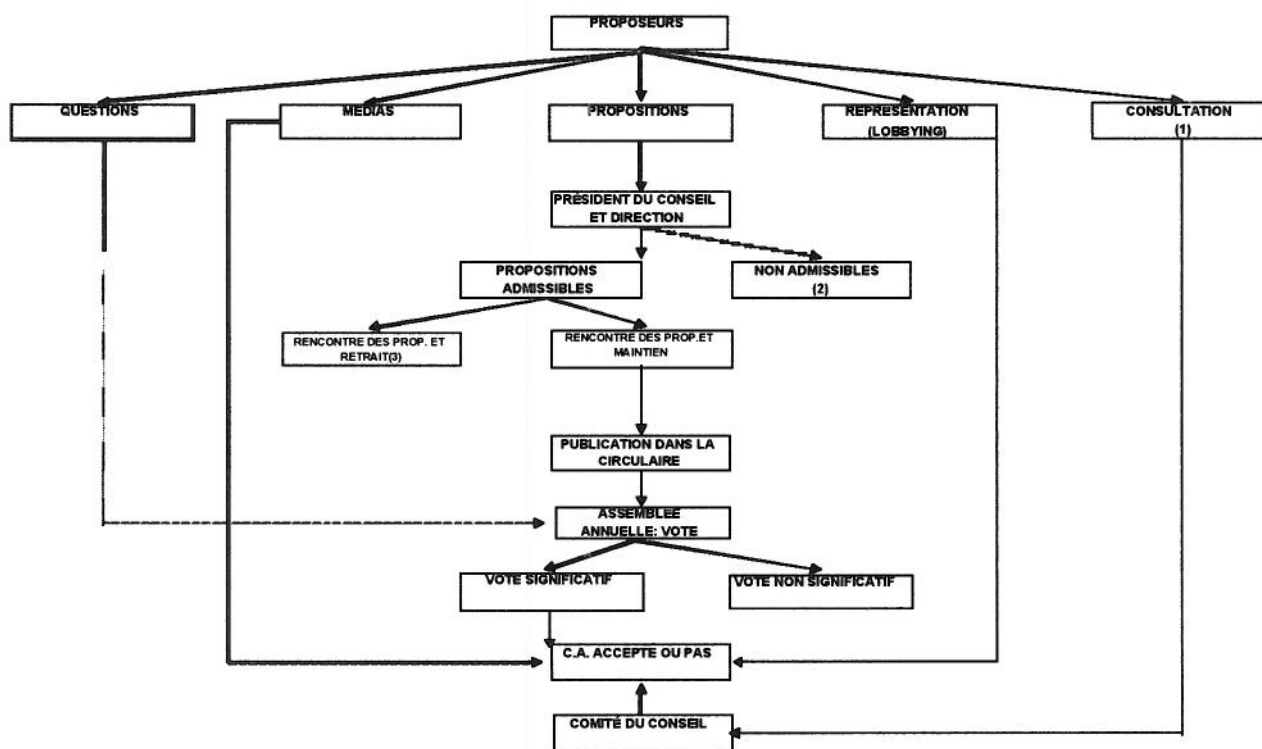
	Droit act.	Gouv.	Rém.	Invest.Respons.	Autres	Total	%
< que 5 %	57	64	86	10	71	288	32,5
5-14 %	38	75	78	16	31	238	26,9
15-24 %	12	5	7	4	10	38	4,3
25-49 %	13	18	18	7	1	57	6,4
50-74 %	1	3	12	0	1	17	1,9
75 % et +	2	10	1	1	0	14	1,6
Retiré	19	32	51	66	12	180	20,3
Omis et autres	9	7	17	16	5	54	6,1
Total	151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

Utilisation des propositions comme outil de négociation

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

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

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



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

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

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

Conclusion

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

Propositions ayant obtenu plus de 50 % des résultats de vote

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

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

	Année	% obtenu	Proposeur	Organismes ciblés
Divulgence des honoraires des vérificateurs	2000	96 %, 96 %, 53 %, 53 %, 81 %, 89,1 %, 99,2 %	MÉDAC	BNC, BR, BMO, Scotia, CIBC, Laur., BCE
Divulgence simultanée de l'information à tous les actionnaires	2000	98,20 %	MÉDAC	BCE
Divulgence des honoraires des vérificateurs	2002	98 % et 100 %	Carpenters	Loblaw et DuPont
Divulgence de la valeur projetée des options d'achat consenties aux hauts dirigeants	2003	66 % et 77,36 %	Carpenters	Cameco et Petro-Canada
Rapport verbal à l'AGA	2003	83,8 %	MÉDAC	Banque Royale
Divulgence des postes d'administrateurs occupés au cours des 5 dernières années	2004	98,9 %	MEDAC	BCE
Divulgence de la valeur des régimes de retraite	2004	100 %	MÉDAC	Power Corporation
Vote pour chaque administrateur	2006	70,1 %	Jean-Claude et Nicole Casavant	Abitibi Consolidated
Divulgence d'information sur les experts en rémunération	2007	80,6 %	MÉDAC	Banque Nationale
Réaffirmer l'adhésion aux principes de saine gouvernance	2008	97,4 %	Lowell Weir	Banque Nationale
Vote consultatif sur la rémunération	2009	53,6 %, 51,6 %, 51,9 %, 54,4 %	Méritas	Banque de Montréal, Banque Scotia, CIBC, Banque Royale
Indépendance des membres du comité de rémunération et des conseillers en ressources humaines	2009	50,5 %	MÉDAC	Banque Scotia
Vote sur la politique de rémunération	2009	53,1 %, 66,7 %, 56,9 %, 52,9 %, 53,9 %, 56,9 %, 93,1 %	MÉDAC	CIBC, Banque Lau. BNC, Scotia, Banque de Montréal, Banque Royale, BCE

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

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

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

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

Un dialogue plus soutenu entre les parties

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



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

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

Téléphone ▶ (514) 286-1155

Télocopieur ▶ (514) 286-1154

Courriel ▶ admin@medac.qc.ca

Site internet ▶ www.medac.qc.ca

Éditeur ▶ Médac

Graphisme ▶ Valna inc.

Impression ▶ Valna inc.