

**CONGRÈS ANNUEL DE L'ASDEQ  
LE VENDREDI 5 MAI 2006**

**RÉGLEMENTATION ET GOUVERNANCE  
Par  
Robert PARIZEAU**

Depuis le rapport Dey en 1994, il y a eu un changement radical dans la façon dont les conseils d'administration fonctionnent. Les uns après les autres, les entreprises se sont ajustées et ont redéfini le rapport entre le Conseil et la Direction pour préciser les responsabilités de chacun; ceci a amené une bien meilleure implication des conseils. La Loi 198, qui est la version canadienne de Sarbanes-Oxley, a apporté d'autres changements, notamment au niveau de la qualité de la divulgation de l'information financière et l'exactitude de ces données financières. Contrairement à ce que certains pensent, le Canada a été très actif dans la promulgation des règles de gouvernance; nous nous comparons fort avantageusement à ce qui s'est fait sur les grandes places financières mondiales.

C'est dans les sanctions contre les fraudeurs où nos autorités de contrôle se sont montrées nettement plus timides par rapport à ce qui se fait aux États-Unis. Les causes impliquant la fraude sont extrêmement complexes; elles sont longues et coûteuses, et demandent par conséquent aux autorités de contrôle d'avoir des moyens financiers très importants. Parce que ces moyens n'étaient souvent pas au rendez-vous, les autorités canadiennes, comme les autorités américaines dans le passé, préféraient largement faire des arrangements plutôt que de se lancer dans des procès d'une rare complexité ; car ce type de fraudeur n'est pas à court d'imagination. Ce n'est que tout récemment

que les Américains ont décidé d'y mettre les moyens. Pour vous en convaincre, lisez l'article publié dans Fortune en mars 2002, qui s'intitulait : *White collar criminals – they lie, they cheat, they steal and they have been getting away with it for long*. L'article mentionne qu'entre 1992 et 2001, une période de dix ans, la SEC a identifié uniquement 609 cas devant donner lieu à des procédures au criminel. Sur ce nombre, seulement 87 fraudeurs ont pu être mis derrière les barreaux. Par voie de comparaison, l'article rappelle que pour l'an 2000 seulement, 4000 personnes avaient été mises en prison pour ce que l'on appelle les « White Collar Crimes » faits généralement par de petits escrocs.

Mais revenons à la gouvernance. Autant un coup de barre était essentiel, autant certaines dispositions nous ont entraînés dans des processus souvent improductifs qui n'ont rien à voir avec une saine gouvernance. C'est le triomphe du formalisme juridique et de la gouvernance par petites cases ; toutes les entreprises étant régies par le même moule. Nos mandats de comités sont tellement parfaits qu'ils deviennent illisibles; ils sont devenus de vraies polices d'assurance, et ce n'est pas un compliment ! On rédige des documents tellement complets que l'essentiel se perd dans le détail. Ainsi, avec la déconfiture de Arthur Anderson, on a voulu préciser la nature des travaux qui peuvent être faits par les vérificateurs ; a-t-on besoin pour ce faire d'un texte de trois à quatre pages ? Mais à partir du moment où on demande à nos avocats de protéger la corporation, ses dirigeants et ses administrateurs, il évident que l'on peut compter sur eux pour imaginer tout ce qui peut se produire, et le mettre sur papier. On semble oublier que la confiance doit être le ciment de la relation entre une corporation et ses vérificateurs.

Ceci étant, il y a parfois des remises en question courageuses par nos autorités canadiennes en valeurs mobilières. Récemment, les autorités canadiennes ont décidé que, contrairement à ce qui se fait aux Etats-Unis, les vérificateurs n'auront plus l'obligation de certifier la qualité des contrôles internes qui permettent de produire l'information financière d'une société. C'est une excellente décision car les coûts qui s'y rattachent sont énormes. Ceci, néanmoins, n'enlève en rien la responsabilité du chef de la direction, du chef de la direction financière, non plus que du conseil d'administration, et plus particulièrement du comité de vérification. Je suis convaincu que, graduellement, on verra beaucoup de conseils d'administration exiger que les vérificateurs se prononcent sur la qualité des contrôles internes et leur documentation ; mais cela sera une décision du Conseil et non pas une obligation légale. Ceci va également permettre à une société de mieux travailler avec ses vérificateurs qui ne pouvaient plus participer à l'élaboration de certaines procédures et à leur documentation, étant donné qu'ils devraient les certifier par la suite.

Nous avons encore bien des défis en matière de gouvernance et j'aimerais très brièvement en évoquer trois.

D'abord, la notion d'indépendance de l'administrateur qui siège dans une société contrôlée par une autre société ou un individu. On assimile depuis quelque 18 mois la notion d'indépendance du conseil d'administration vis-à-vis l'actionnaire de contrôle à celle qui doit exister entre le Conseil et la haute direction dans une société avec un actionnariat dispersé. On exige que la majorité des administrateurs soient

indépendants, et que les comités de rémunération et de nomination soient composés uniquement d'administrateurs indépendants. Aux Etats-Unis, tant le New York Stock Exchange que Nasdaq prévoient une exception pour une société dont un actionnaire, un groupe d'actionnaires ou une société détient plus de 50 % des droits de vote. Leurs conseils n'ont pas à avoir une majorité d'administrateurs indépendants et leurs comités de rémunération et de nomination n'ont pas à être constitués uniquement d'administrateurs indépendants. Une approche différente qu'aux Etats-Unis, mais avec le même objectif existe en Angleterre, en France et en Belgique.

Croyons-nous vraiment qu'un actionnaire de référence qui a toute sa fortune dans une entreprise qu'il contrôle, et dans laquelle il a consacré sa vie en prenant des risques financiers souvent considérables, va accepter que ce qui fait l'essence même de la responsabilité d'un conseil soit désormais mené par des indépendants aussi renseignés et compétents soient-ils ; et notamment pour la nomination du chef de la direction et l'orientation stratégique de l'entreprise ? C'est la vision de l'entrepreneur, son engagement et ses valeurs qui ont été les clefs de son succès et qui ont fait que des gens ont investi dans son entreprise. En pratique, il arrive souvent que les vraies décisions se prennent maintenant dans des réunions parallèles avec l'actionnaire de contrôle ou ses représentants, ce qui est totalement improductif et contraire à une saine gouvernance. L'investisseur s'attend à ce que l'actionnaire de contrôle exerce son leadership. Il faut espérer que nos autorités de contrôle réviseront leur position et s'enligneront sur les pratiques américaines ou britanniques.

Si on multiplie trop les barrières pour encadrer l'exercice du contrôle par l'actionnaire de référence, nous risquons à terme d'en payer le prix. Le monde est un village et si les talents sont mobiles, les entrepreneurs le sont aussi, et encore plus. Ils utiliseront leurs capitaux, leur énergie et leur savoir faire dans d'autres marchés plus accueillants et plus respectueux de ce qui constitue la notion même du contrôle. Notre économie risque alors de perdre, sans tambours ni trompettes, des forces vives, tout comme la France a perdu depuis vingt ans un nombre considérable de grandes fortunes avec la création, au début des années 80, de l'impôt sur la fortune.

Mon deuxième point touche les fonds de couverture qui jouent de plus en plus un rôle majeur dans les transactions quotidiennes sur les marchés financiers. Yvan Allaire a écrit un article très percutant sur la question dans la revue Forces. On estime que plus de 8 500 fonds de couverture gèrent environ un billion de dollars US, soit mille milliards de dollars, et qu'ils réalisent plus de 20 % des transactions sur les marchés boursiers nord-américains. Ce sont des actionnaires avec un horizon à très court terme et, à mon avis, il y a une réflexion à faire sur le droit de vote que devraient exercer ce type d'actionnaires qui ne visent que l'immédiat. Les fonds de couverture risquent de dénaturer la relation qui doit exister entre les actionnaires et l'entreprise, avec les conséquences que cela peut avoir sur la gestion de l'entreprise ; l'objectif des fonds de couverture coïncidant rarement avec ceux qui investissent pour le moyen et long terme.

Les modes de gestion des fonds de couverture sont à l'antipode de ce que nous demandons à toutes nos sociétés publiques, comme le soulignait Yvan Allaire. Les fonds de couverture oeuvrent dans un climat d'opacité et de secret, contrairement à nos

compagnies de qui nous exigeons, avec raison, la transparence maximale. Les sociétés publiques doivent publier des états financiers annuels vérifiés, avec attestation du chef de la direction et du chef de la direction financière, suivis de rencontres avec analystes et médias, alors que les fonds de couverture ne donnent souvent que des états de compte avec des états financiers qui ne sont pas toujours vérifiés. Les fonds de couverture n'ont souvent pas de conseils d'administration, mais plutôt des comités aviseurs. Nous tentons, dans les sociétés publiques, d'arrimer la rémunération des dirigeants à la performance de l'entreprise afin de diminuer les risques de comportements répréhensibles ; les fonds de couverture demandent 1 % à 2 % en frais de gestion, et 20 % de la valeur ajoutée chaque année, sans limite.

Nos autorités de contrôle devront rapidement réfléchir à l'encadrement réglementaire des fonds de couverture. C'est un problème fort complexe et délicat qui demande une collaboration internationale ; il faut y travailler d'urgence avant qu'une catastrophe importante ne survienne.

Dernier point : la place des femmes sur les conseils d'administration.

Ce dossier n'avance pas. Les femmes représentent moins de 10 % des membres des conseils d'administration. Il faut que d'ici dix ans on arrive à ce que les conseils soient constitués à peu près également d'hommes et de femmes, maintenant que plus de 50 % des diplômés universitaires sont des femmes. Ayant eu le plaisir de faire passer des examens à l'Institut des administrateurs de sociétés, j'ai été à même de constater qu'il y a d'excellentes candidatures.

Il faut absolument éviter une réglementation à ce sujet. Je comprends que l'Espagne et la Norvège ont donné deux ans aux entreprises pour rejoindre un pourcentage de 40 % ; le Gouvernement du Québec vient d'indiquer que, d'ici cinq ans, 50 % des conseils des entreprises d'état devront être composés de femmes. À mon avis, ces mesures ne donneront pas les résultats anticipés ; la période est beaucoup trop courte et on risque de faire des nominations inappropriées qui risquent, à moyen terme, d'avoir un effet contraire. Ceci étant, il faut que l'on fasse évoluer la culture des entreprises car la situation actuelle n'est plus acceptable; ceci ne se fera que par une volonté ferme des présidents de conseil, des chefs de direction et des comités de nomination de rechercher systématiquement à faire entrer un plus grand nombre de femmes sur les conseils d'administration.