

# RÉFLEXION

COMPRENDRE, SÉCURISER, AVANCER

## UN VENT DE CHANGEMENT SOUFFLE SUR LE MONDE DE LA FINANCE

Certaines pratiques du capitalisme moderne lui ont valu une très mauvaise presse ces dernières années. Nous vivons des temps où un très grand nombre d'investisseurs et de citoyens ordinaires questionnent le monde de la finance et ses pratiques. Non sans raison...

### DES SIGNAUX D'ALARME

La crise bancaire et financière 2008, aussi appelée **krach de l'automne 2008**, est une des conséquences de la crise des **subprimes** de l'été 2007. Ce premier épisode relatif au secteur des prêts hypothécaires à risque a instauré un climat de méfiance qui fut suivi à l'automne de 2008 d'un krach qui allait menacer tout le système bancaire de la planète.

En effet, plusieurs établissements financiers américains entrent en cessation de paiement et sont soit sauvés in extremis par la Réserve Fédérale (ce fut le cas **AIG**), soit rachetés par des concurrents en meilleure situation, soit mis en liquidation (que l'on pense à **Lehman Brothers**), soit nationalisés (par exemple **Freddie Mac et Fannie Mae**). En Europe, plusieurs institutions financières sont sauvées par l'intervention des États et des Banques Centrales (dont la Banque centrale européenne).

Morale de cette histoire : les produits financiers complexes et l'appât du gain rapide sont désormais sous haute surveillance. Aujourd'hui, les investisseurs institutionnels et les petits investisseurs veulent avoir leur mot à dire sur la gouvernance des entreprises dans lesquelles ils placent leurs billes.

En 1989, une catastrophe majeure allait faire bouger les choses : il s'agit du tristement célèbre échouement de l'Exxon-Valdez. Ce désastre écologique allait donner naissance six mois plus tard à **CERES**, un groupe de pression qui rapidement noyauta des milliers d'investisseurs institutionnels et individuels. Ces gens voulaient que les entreprises dans lesquelles ils investissaient adoptent des pratiques et des comportements d'affaires durables afin de bâtir une économie globale plus saine. Tout le monde s'était soudain rendu compte des coûts environnementaux astronomiques de certaines pratiques d'affaires uniquement orientés vers le profit... Il s'agit là d'un événement parmi d'autres qui a fait réagir les investisseurs et a accentué leur désir de changer certaines pratiques.

### LES CHEVALIERS MODERNES

Les groupes de pression comme **CERES**, qui prônent la saine gestion des entreprises, ont fait beaucoup de chemin depuis 1989. De nos jours, la prise en compte de critères Environnementaux, Sociaux et de saine Gouvernance (**ESG**) dans le choix des véhicules de placements interpellent un très grand nombre d'investisseurs institutionnels et individuels.

En 2012, les actionnaires membres de **CERES** ont obtenu des changements dans 44 des 108 entreprises sous le coup de propositions visant à améliorer leurs pratiques environnementales et sociales. En 2011, 45 des 109 entreprises ciblées avaient pris de tels engagements. Concrètement, les pressions de Calvert Investments de New York ont poussé **Colgate et Smucker's** à s'approvisionner en huile de palme certifiée durable. Dans le secteur de l'informatique, « **Apple, HP et Intel** ont accepté d'exiger de leurs

fournisseurs qu'ils divulguent des informations sur leur performance en ce qui a trait au développement durable ».1

Ces résultats démontrent clairement que les démarches des actionnaires en faveur d'une meilleure performance environnementale et sociale des entreprises ont des effets tangibles. Et ce faisant, ils envoient un message clair aux autres entreprises qui n'ont pas encore pris le virage... Oui, les choses changent!

**Corporate Knights (CK)** est une société canadienne qui s'applique à démontrer comment les marchés financiers peuvent aussi promouvoir les critères **ESG** et favoriser l'émergence d'un capitalisme « propre ». Fondée en 2002, comme magazine d'abord, la société produit aujourd'hui de la recherche sur différents produits financiers. Corporate Knights est surtout connu pour ses classements annuels, en particulier les **50 meilleures entreprises citoyennes au Canada** et **Global 100 Most Sustainable Corporations**. CK définit le « capitalisme propre » comme un système économique où les prix tiennent compte des coûts sociaux, économiques et écologiques des produits; **CK** considère que les acteurs économiques doivent être conscients des conséquences de leurs actes sur le marché.

<sup>1</sup> DES PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES QUI PORTENT FRUITS, Groupe Investissement Responsable, Note aux professionnels, août 2012.

**Global 100** est le plus important modèle d'analyse existant qui se fonde sur des données précises pour évaluer la durabilité des entreprises. D'un échantillon de 3 500 entreprises établies dans les marchés développés et émergents, Global 100 retient les 400 leaders. Ces derniers sont ensuite évalués et classifiés pour ne retenir que les 100 plus performants. Voici quelques-uns des critères d'évaluation :

- La productivité **ÉNERGÉTIQUE** : revenu versus le nombre de gigajoules consommés.
- La productivité **CARBONE** : productivité versus les émissions de CO<sub>2</sub>.
- La productivité **EAU** : le revenu par mètre cube d'eau pompée.
- La productivité **DÉCHETS** : revenu versus tonnes de déchets produits.
- La **DIVERSITÉ** au chapitre du leadership : le pourcentage d'hommes, de femmes et de personnes issues des minorités visibles dans les postes de direction.
- Le pourcentage de **TAXES** payées.
- Le **ROULEMENT DE PERSONNEL** : le pourcentage d'employés qui quittent volontairement l'entreprise.

Mentionnons qu'en 2011, six grandes entreprises canadiennes figurent au palmarès du **Global 100**, dont **Suncor** et la **Banque Royale**. Bien que certains remettent en question les critères de **CK** dans leur sélection d'entreprises, l'existence même de ce palmarès et d'une panoplie d'autres initiatives semblables démontrent qu'il y a un intérêt et une volonté pour mesurer la performance des entreprises en incluant les risques extrafinanciers.

## LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET LES « PARTIES PRENANTES »

Dans la foulée de la remise en question du monde de la finance moderne, plusieurs grands investisseurs commencent à mettre en place des modèles pour évaluer la rémunération des dirigeants des entreprises dans lesquelles ils investissent. Ils souhaitent que ces entreprises maximisent leur valeur au profit de l'ensemble des partenaires impliqués : les sociétés qui veulent vraiment créer de la valeur à long terme devront se soucier non seulement des actionnaires, mais aussi des clients, des employés, des fournisseurs et des collectivités où elles font affaire, ceux qu'on nomme les **parties prenantes**.

Le **Say on Pay** est une autre approche préconisée par les grands investisseurs. **Say on Pay** est un terme utilisé pour désigner une règle en droit des sociétés en vertu de laquelle les actionnaires d'une entreprise ont le droit de voter sur la rémunération des dirigeants. Le **Say on Pay** est désormais obligatoire pour toutes les sociétés cotées américaines! Elle permet aux actionnaires d'avoir leur mot à dire sur les « parachutes dorés », les options d'achat, etc. Depuis 2011, le **vote consultatif sur la rémunération** est appliqué au Canada. Bien que ce vote n'ait pas force exécutoire, il envoie un message clair aux dirigeants.

Au **Royaume-Uni**, le premier ministre Cameron a promis une réforme qui accordera aux actionnaires un droit de veto sur la rémunération des dirigeants. Le projet exigera un taux d'approbation de rémunération de 75 % !!! Les actionnaires auront aussi un droit de veto sur les indemnités de départ des dirigeants.

Le projet est même assorti d'une mesure qui vise à encourager l'inclusion d'universitaires, d'avocats et toute autre personne n'ayant jamais siégé auparavant à un conseil d'administration d'une société cotée en bourse. À ces mesures s'ajouteront l'obligation d'avoir un employé au comité sur la rémunération et la publication des dix rémunérations les plus élevées de l'entreprise.

Récemment au pays, nous avons commencé à voir apparaître de telles initiatives : par exemple, les actionnaires d'Astral Média ont refusé une prime de rétention de 25 millions de \$ à Ian Greenberg lors de l'assemblée des actionnaires au moment de la proposition de vente de l'entreprise à BCE.

L'implication des actionnaires fait maintenant partie du grand jeu et ces derniers peuvent désormais se prononcer chaque fois qu'ils en ont l'occasion.

## LE VENT DU CHANGEMENT...

De nos jours, l'actionnariat est tout à fait en droit de questionner les pratiques du capitalisme moderne. Il agit de façon responsable lorsqu'il s'interroge sur ses choix d'investissements et sur la rémunération des dirigeants.

Le monde des affaires ne peut continuer sur une lancée qui pourrait causer sa propre destruction; dans ses pratiques, il doit être capable d'unir les questions financières, sociales, environnementales et de gouvernance s'il veut prospérer de façon durable.

Oui, les choses évoluent. Et c'est tant mieux.



**IMBEAU | MORIN**  
CONSEILLERS EN PLACEMENT

**Pascale Imbeau**  
Tél. : 514 350-3052  
Sans frais : 1 888 350-8577  
[ImbeauP@vmbi.ca](mailto:ImbeauP@vmbi.ca)  
[www.vmbi.ca/imbeaumorin](http://www.vmbi.ca/imbeaumorin)

**Stéphan Morin**  
Tél. : 514 350-3053  
Sans frais : 1 888 350-8577  
[MorinS@vmbi.ca](mailto:MorinS@vmbi.ca)  
[www.vmbi.ca/imbeaumorin](http://www.vmbi.ca/imbeaumorin)