



Droit au but

Rémunération des chefs de la direction : comme un cancer qui se métastase



Jean-Paul Gagné

J'aime

Un des objectifs du ministre Christian Dubé est d'amener l'ensemble des professionnels de la santé à briser les chasses gardées des organismes (ordres professionnels, associations, syndicats) qui les représentent. On en a un bon début avec l'élargissement aux pharmaciens et aux infirmières praticiennes spécialisées (IPS) de la dispensation de soins autrefois réservée aux médecins. Grâce aux discussions en cours, on pourrait bénéficier bientôt de nouveaux élargissements en faveur d'autres professions du secteur de la santé. Cette vision concorde avec la «maladie des silos» que veut combattre le ministre fédéral de la Santé, Jean-Yves Duclos, pour «sauver» le système de santé du Canada, qui bénéficierait sans aucun doute d'une meilleure coopération entre les provinces et le fédéral.

Je n'aime pas

Le gouvernement canadien négocie avec Boeing pour acheter entre 8 et 12 avions de patrouille P-8 Poseidon. Ceux-ci remplaceraient les CP-140 Aurora, que l'on prévoit pourtant utiliser jusqu'en 2032. L'achat devancé des Poseidon permettrait à Boeing de maintenir en activité l'usine qui les fabrique. Ce faisant, Ottawa ignore Bombardier, qui a pourtant déjà vendu des avions de surveillance aux États-Unis, à l'Allemagne et à la Suède, et qui se dit capable d'offrir une nouvelle solution basée sur son Global 6500, lequel vole plus vite et a une plus grande autonomie que le Poseidon, qui utilise la plateforme du Boeing 737. Il est inconcevable qu'Ottawa se soit engagé dans cette négociation de gré à gré, alors qu'un fournisseur canadien pourrait offrir une solution plus profitable pour les contribuables canadiens.

Avec les options d'achat d'actions dont il a bénéficié, Jack Welch aurait accumulé une fortune sur papier d'environ 1 milliard de dollars dans ses dernières années de président du conseil et chef de la direction de General Electric (GE).

Embauché comme ingénieur en 1960, Welch a gravi tous les échelons au sein de GE, jusqu'au poste de président du conseil et chef de la direction, qu'il a occupé de 1981 à 2001. Il a quitté avec des avantages dignes d'un roi, dont l'utilisation d'un jet d'affaires à des fins personnelles. Son indemnité de départ aurait eu une valeur de 417 millions de dollars américains (M\$ US).

Welch était ambitieux et avide d'argent, comme son ami Donald Trump. Très orientée sur des objectifs à long terme et sur le bien-être de ses employés avant que Welch en prenne la direction, GE devint, sous son leadership, une société axée sur des objectifs à court terme et sur le rendement financier. Welch a multiplié les restructurations, les fermetures d'usines (on parle de 100 000 licenciements) et les transactions. Il a même manipulé les résultats financiers pour leur assurer une croissance régulière. Il voulait impressionner les analystes financiers, dont les recommandations étaient importantes pour quiconque détenait des actions de GE et, surtout, des options d'achat. Welch a toujours recherché la rémunération la plus élevée possible et le conseil

d'administration, qu'il présidait, lui a donné beaucoup d'options d'achat.

GE a eu beaucoup de succès financier sous la direction de Welch, mais sa vulnérabilité est apparue au grand jour lors des récessions de 2001-2002 et 2008-2009. Quand Welch a quitté, GE avait accumulé une dette monstrueuse, et sa filiale chérie, GE Capital, a été sauvée à de la faillite *in extremis*. Vulnérable à cause des risques qu'elle avait pris, GE a dû vendre beaucoup d'actifs et son action a dégringolé de 85% en huit ans. Comme quoi, la rémunération élevée d'un chef de la direction n'est pas garante du succès à long terme d'une société.

Dans la biographie qu'il a écrite sur Welch, *The Man Who Broke Capitalism. How Jack Welch Gutted the Heartland and Crushed the Soul of Corporate America*, le journaliste financier David Gelles explique que tous les hauts dirigeants de GE ont adopté la vision de leur patron sur la priorité du rendement financier et sa fixation sur l'argent. Compte tenu de l'aura de Welch à l'époque, cette vision s'est répandue également dans plusieurs grandes sociétés, d'où le développement chez leurs dirigeants d'une culture d'entreprise très axée sur le rendement financier et l'argent. Cette avidité a inspiré les modèles de rémunération très sophistiqués actuels, qui permettent aux hauts dirigeants des sociétés d'obtenir une part toujours plus grande de leurs profits et de se considérer comme faisant partie d'une caste légitime.

La culture de l'argent

On l'a encore vu avec le récent rapport du Centre

canadien de politiques alternatives sur la rémunération des 100 chefs de la direction les mieux payés du Canada.

Ce n'est pas tant leur rémunération moyenne de 14,3 M\$ en 2021 qui, malgré son énormité, est l'aspect le plus alarmant de ce relevé. Ce sont plutôt la croissance (+31% sur 2020) de cette rémunération irrationnelle et surtout l'écart qui se creuse entre celle-ci et le revenu moyen des travailleurs. La rémunération moyenne de ce groupe de privilégiés représentait 243 fois le salaire moyen des simples travailleurs, un sommet depuis le multiple de 227 fois en 2018. C'était 155 fois en 2009 et 104 fois en 1998.

C'est la même tendance aux États-Unis, où sont nées les firmes de consultants qui alimentent ce système, dont la sophistication échapperait même parfois aux administrateurs de ces sociétés. S'ajoutent à cette complexité les relations parfois assez étroites existant entre le chef de la direction et certains administrateurs, ce qui n'est guère rassurant sur le plan de l'indépendance. Font aussi partie de cet écosystème les généreuses indemnités dont bénéficient toujours les hauts dirigeants qui ne font plus l'affaire. Bob Chapek, qui fut chef de la direction de Disney pendant 33 mois, vient de partir avec une indemnité de 23 M\$ US. Qui paie pour ces abus? D'abord, les actionnaires, mais aussi les travailleurs, dont la rémunération (+3% en 2021) ne suit pas toujours l'inflation (+4,8%), et la collectivité dans son ensemble, qui subit la montée des inégalités, de la pauvreté, de l'itinérance, de la criminalité.

Le système de rémunération des hauts dirigeants est un cercle vicieux. Établie au nom de la transparence, la divulgation des rémunérations a eu deux effets pervers : 1. créer une sorte de concours des rémunérations chez les hauts dirigeants ; 2. amener les administrateurs à vouloir les rendre heureux à tout prix... avec l'argent des actionnaires. Difficile d'imaginer quand se terminera ce cancer.

Deux types d'intervention pourraient freiner cette tendance. D'abord, une fiscalité plus draconienne qui frapperait l'imposition des hauts dirigeants et la déductibilité des rémunérations excessives par les sociétés ; puis, des conseils d'administration plus rigoureux et audacieux qui donneraient à ces hauts dirigeants des objectifs visant l'ensemble des parties prenantes de la société et pas seulement la croissance des profits. **la**

CARBONLEO



Nicolas Désourdy nommé président de Carbonleo

Carbonleo est fière d'annoncer la nomination de Nicolas Désourdy à titre de président de l'entreprise.

M. Désourdy compte 15 années d'expérience dans les domaines de l'immobilier commercial et du commerce de détail. Il a débuté chez Carbonleo en 2012 et a occupé le poste de vice-président exécutif et associé durant les trois dernières années.

Son leadership, son dynamisme et sa compréhension exhaustive de l'organisation lui permettront de guider les équipes multidisciplinaires vers l'atteinte des objectifs d'affaires.

Carbonleo est une société privée québécoise de développement et de gestion immobilière instigatrice d'une approche progressive, humaine et orientée vers l'expérience. L'organisation, qui célèbre son 10^e anniversaire, compte plus de 145 employé.e.s et a déjà de nombreux projets à son actif dont le Quartier DIX30, le Royalmount ainsi que le Four Seasons Hôtel et résidences.



Droit au but

Le gouvernement Legault rattrapé par ses cadeaux électoralistes



Jean-Paul Gagné

J'aime

L'écosystème de la production de batteries pour les véhicules électriques prend forme au pays et le Québec y participe véritablement. Les américaines General Motors et Ford, la suédoise Volta, l'allemande BASF et les sud-coréennes Posco, EcoPro BM et SK On ont annoncé des investissements importants, qui permettront au Québec de bénéficier de la reconfiguration de l'industrie automobile en Amérique du Nord. On prévoyait, avant de mettre sous presse, que la britannique Northvolt investisse environ 7 G\$ pour fabriquer des cellules de batteries. Pour sa part, l'Ontario accueillera des investissements majeurs de Volkswagen et de Stellantis. Bravo aux visionnaires qui travaillent à cette révolution industrielle.

Je n'aime pas

Malgré les belles promesses, des centaines d'étudiantes et d'étudiants en enseignement et en sciences infirmières ne seront pas rémunérés à nouveau cette année pour leur stage en milieu de travail. Rien pour encourager cette relève à entreprendre ces formations, qui semblent moins importantes que les métiers de la construction pour le gouvernement Legault, qui promet maintenant de rémunérer les élèves de cette industrie. L'an dernier, un psychodrame social avait convaincu Québec d'accorder des bourses de 25 000 \$ aux personnes étudiantes en psychologie qui accepteraient de se joindre au secteur public. Quand va-t-on penser aux stagiaires en éducation et en sciences infirmières ?



Les chèques, les crédits d'impôt, l'indexation des tables d'impôt, le plafonnement de certains tarifs et les baisses des taux d'imposition accordés par le gouvernement Legault avant les élections d'octobre 2022 et dans son budget de mars 2023 le rattrapent.

« Il n'y a pas de marge de manœuvre à Québec », a répondu récemment François Legault aux maires et aux mairesses qui lui demandaient plus d'argent pour faire face aux nouvelles responsabilités qui tombent dans leur cour. Les municipalités doivent maintenant gérer des effets des changements climatiques, affronter la crise du logement et faire face à l'explosion de l'itinérance. Gérez mieux vos affaires, leur a répondu en substance la ministre des Affaires municipales, Andrée Laforest.

Cela augure mal pour la renégociation du pacte financier du gouvernement avec les municipalités, en vertu duquel les deux parties se partagent l'assiette fiscale qui sert à financer leurs besoins respectifs. Le pacte actuel se termine à la fin de 2024.

Québec garde pour lui l'impôt sur le revenu des particuliers et sur les profits des entreprises de même que la TVQ. Environ 43 % de ses revenus viennent d'autres sources, dont 30 milliards de dollars (G\$) de transferts fédéraux. Les

municipalités ont l'exclusivité de l'impôt foncier, qui représente en gros 50 % de leurs revenus. Elles reçoivent des transferts gouvernementaux (23 %), prélèvent des tarifs (7 %), vendent des services (8 %), perçoivent divers revenus (taxes de bienvenue, permis, amendes, stationnement, etc. pour 11 %) et reçoivent des compensations tenant lieu de taxes sur les immeubles gouvernementaux (3 %).

Dans la mesure où les responsabilités des deux ordres de gouvernement restaient les mêmes dans le temps, ce partage tiendrait la route. Mais puisque les obligations des municipalités grandissent avec les changements climatiques (gestion des inondations, par exemple), l'augmentation de l'immigration (réfugiés), le développement du transport collectif, les besoins accrus de logements sociaux et l'explosion de l'itinérance, il apparaît clairement que le pacte fiscal doit évoluer avec les besoins accrus des municipalités.

Gaspillage

François Legault soutient que son gouvernement n'a plus de marge de manœuvre, ce qui est pas mal vrai. En réalité, il en a utilisé une bonne partie pour acheter des votes. En additionnant les 13,2 G\$ du bouclier fiscal annoncé en 2022 et la baisse d'impôt des particuliers de 9,2 G\$ confirmée dans le budget de mars dernier, ce sont 22,4 G\$ qui seront retournés aux citoyens entre 2022-2023 et 2027-2028. C'est assez gigantesque.

Vrai aussi que les Québécois sont les

citoyens les plus taxés d'Amérique du Nord, mais il faut aussi regarder l'autre côté du bilan : aucune province et aucun État américain n'offre un paquet de services publics comparables aux nôtres. Pensons seulement au tarif insignifiant de nos services de garde et aux droits de scolarité minimalistes de nos universités. Le modèle québécois, dont nous sommes fiers, a fait du Québec une société beaucoup moins inégalitaire et moins vulnérable à plusieurs égards sur le plan social. Ce sont des acquis qu'il faut protéger.

Des besoins à ne pas négliger

Nous avons actuellement des besoins qui sont criants (explosion de l'itinérance, pénurie de logements social et abordable, manque important de personnel en santé et en éducation, délabrement des infrastructures municipales, sous-développement du transport collectif, croissance des gaz à effet de serre). Ce sont ces défis cruciaux que l'État ne peut négliger faute d'avoir perdu la marge de manœuvre que lui avait laissée le gouvernement précédent.

Il est heureux toutefois qu'Eric Girard, le ministre des Finances, ait évoqué que sa prochaine mise à jour économique devrait comprendre des « mesures ciblées » dans trois domaines : l'itinérance, le logement et l'adaptation aux changements climatiques, ce qui rejoint les demandes des municipalités. Eric Girard s'est même avancé sur l'écofiscalité : « On pourrait, par exemple,

a-t-il dit, augmenter les subventions sur les petites voitures et taxer les plus grosses », ce qui semble une hérésie pour son patron.

François Legault a-t-il voulu, par son « non », réduire simplement les attentes des maires et des mairesses, ou a-t-il voulu aussi freiner l'enthousiasme de son ministre des Finances et, peut-être aussi, celui de son ministre de l'Économie, Pierre Fitzgibbon, qui prévoit une réduction du parc automobile de 50 % d'ici 2050, un

objectif utopique sans mesures fiscales coûteuses ?

Qu'Eric Girard, qui est connu pour son conservatisme, ait parlé d'écofiscalité est éminemment significatif. Ou bien l'idée de mesures plus radicales pour lutter contre les GES fait son chemin au sein de la CAQ, ou bien Eric Girard veut forcer la main de son patron. Dans un cas comme dans l'autre, il semble y avoir une lueur d'espoir que des gestes plus contraignants puissent être posés sur le plan des changements climatiques.

COGECO

COGECO COMMUNICATIONS

Avis de nomination



Tim Dinesen

Philippe Jetté, président et chef de la direction de Cogeco, est heureux d'annoncer la nomination de Tim Dinesen à titre de premier vice-président et chef de la direction technologique.

Monsieur Dinesen a assumé des rôles de direction, entre autres, chez Xplornet, Canadian Tire et Bell Canada, en plus de son travail de consultant qu'il effectuait jusqu'à récemment. Durant sa carrière, il a acquis une vaste expérience des réseaux à large bande, des technologies de l'information, de la mobilité et des opérations clients au Canada ainsi qu'aux États-Unis. Monsieur Dinesen est titulaire d'un doctorat en chimie physique de l'Université McGill ainsi que d'une maîtrise en administration des affaires de l'Université Queen's.

Enracinée dans les communautés qu'elle dessert, Cogeco inc. est une force concurrentielle en pleine croissance dans le secteur des télécommunications en Amérique du Nord, desservant 1,6 million de clients résidentiels et d'affaires. Sa filiale Cogeco Communications inc. fournit des services Internet, de vidéo et de téléphonie dans les provinces du Québec et de l'Ontario ainsi que dans treize États des États-Unis par le biais de ses unités d'affaires Cogeco Connexion et Breezeline. Par l'entremise de Cogeco Média, Cogeco possède et exploite, principalement au Québec, 21 stations de radio ainsi qu'une agence de presse.

corpo.cogeco.com



Droit au but

Le plan Sabia pour Hydro-Québec : « ambitieux » certes, mais irréaliste



Jean-Paul Gagné

H

ydro-Québec a mis 13 ans (de 2009 à 2022) pour aménager le complexe La Romaine. Puissance installée: 1550 mégawatts (MW). Énergie produite: 8 térawattheures (TW h). Main-d'œuvre: moyenne de 975 travailleurs par année. À noter que ce projet avait déjà été autorisé lorsqu'on a entrepris sa réalisation.

Comparons maintenant ces données avec celles du « Plan d'action 2035 », préparé en trois mois par le nouveau président de la société d'État, Michael Sabia, pour les 12 pro-

chaines années: ajouter de 8000 à 9000 MW de puissance (équivalent de LG-2, Manic-5 et La Romaine réunis) et 60 TW h d'énergie (sept fois La Romaine). Main-d'œuvre requise: 35000 travailleurs en moyenne par année, alors qu'on est en pénurie et que de grands projets industriels en requerront beaucoup aussi.

Les investissements prévus d'ici 2035 sont de 90 milliards de dollars (G\$) à 100 G\$ pour obtenir de 8000 MW à 9000 MW de puissance additionnelle (en éolien, hydroélectricité et économies d'énergie) et de 45 G\$ à 50 G\$ pour rehausser la qualité et la fiabilité du service. Ce sont des sommes gigantesques dont il est difficile de mesurer l'ampleur. Il faut aussi ajouter de 45 G\$ à 50 G\$ pour construire 5000 km de nouvelles lignes pour le transport, soit la distance entre Trois-Rivières et Vancouver. Pour relativiser, Hydro-Québec avait un actif de 89 G\$ à la fin de 2022.

Imaginez l'énorme volume des approvisionnements qu'il faudra gérer.

Les sommes à financer seront gigantesques. Même si le Québec a une excellente notation de crédit, les finances d'Hydro-Québec seront mises à rude épreuve. Sa rentabilité en sera affectée, tout comme les dividendes qu'elle verse au gouvernement.

Imaginez le temps qu'il faudra pour négocier avec les Premières Nations, qui veulent protéger leurs rivières, et avec des propriétaires privés pour des droits de passage. Imaginez les tergiversations sur les expropriations et les discussions avec les

tenants du « pas dans ma cour ». Mais des ministres soutiennent qu'il n'y aura pas de projet sans acceptabilité sociale. Cherchez l'erreur.

Qui va payer ?

Les sommes à financer seront gigantesques. Même si le Québec a une excellente notation de crédit, les finances d'Hydro-Québec seront mises à rude épreuve. Sa rentabilité en sera affectée, tout comme les dividendes qu'elle verse au gouvernement, à moins que les tarifs d'électricité soient accrus considérablement. Hydro-Québec ne peut continuer à vendre à 3 cents/kWh son électricité, dont la nouvelle production coûtera de 6 à 7 cents (éolien) à 10-11 cents (nouvelles centrales).

Ayant promis de plafonner à 3% la hausse annuelle maximale des tarifs résidentiels qui ne représentent que 86% des coûts pour desservir cette clientèle, Québec devra accroître les tarifs du secteur commercial, des institutions et de la grande industrie. Or, Québec aime brader notre électricité pour attirer de nouveaux investissements. On ignore toujours ce que Northvolt paiera pour son électricité, mais on sait que Nouveau Monde Graphite aura un rabais.

Pour l'éolien, qui requerra des investissements de 30 G\$, Hydro-Québec continuera de compter sur le privé. Gageons aussi que la Caisse de dépôt accroîtra ses investissements dans ce secteur. En plus de viser l'installation de panneaux solaires chez 125 000 clients, Hydro-Québec ouvrira la porte au raccordement de petits parcs solaires privés.

Des 60 TW h d'énergie additionnels dont on aura

besoin, 75% seraient consacrés à la décarbonation, soit 40% pour électrifier les transports et décarboner les bâtiments, et 35% pour décarboner les industries (nouveaux procédés, nouveaux carburants, etc.). L'autre 25% servira à la croissance de l'économie, ce qui veut dire que la décarbonation est compatible avec le développement industriel.

Dans le bâtiment, Hydro-Québec subventionnera l'installation de 700 000 thermopompes, thermostats intelligents et contrôleurs de chauffe-eau, ce qui vise à faire passer de 3% à 25% en 2035 la part des résidences qui en seraient dotées. On aidera aussi 100 000 clients à investir dans une meilleure isolation de leur immeuble. D'autres mesures inciteront les consommateurs à déplacer leur utilisation de l'électricité en période de pointe hivernale. Objectif: un million de ménages participants en 2035.

Parallèlement au désintéret du gouvernement pour l'écofiscalité, le plan Sabia se montre très prudent à l'égard de mesures contraignantes de réduction de la demande. Il propose plutôt des mesures incitatives volontaires, dont il est difficile de prévoir la réceptivité, donc les résultats.

En insistant sur la nécessité de rendre Hydro-Québec plus efficace, plus agile, plus innovante et plus transparente, de réduire les temps de traitement des dossiers, de mieux communiquer avec les communautés autochtones, les municipalités et les clients, M. Sabia expose indirectement certaines lacunes dans l'exploitation de la

société et l'urgence de les redresser.

Exigeant, méticuleux et tourné vers l'action, M. Sabia n'aura aucune patience quant au laisser-aller, au niaiserie bureaucratique et à la procrastination. Le redressement réclamé n'est pas anodin. Âgé de 70 ans, il voit probablement dans le succès de son plan ambitieux le plus important legs qu'il aimerait laisser à sa province d'adoption. Bon succès M. Sabia!

J'aime

Enfin une bonne nouvelle pour l'est de Montréal. Québec investira 100 millions de dollars (M\$) dans une société qui acquerra, décontaminera et mettra en valeur des terrains industriels abandonnés d'anciennes raffineries et autres industries. Cette somme s'ajoute aux 100 M\$ déjà reçus par la Ville de Montréal et qui n'ont pas été pleinement dépensés. La société sera gérée par Fondation, qui devrait être capable d'accélérer la revitalisation de cette zone quasiment sinistrée. Cet argent provient d'une entente Canada-Québec annoncée en 2018.

Je n'aime pas

Alors que des enfants se présentent à l'école sans avoir déjeuné et que des sans-abris n'ont pas de vêtements d'hiver, le gouvernement Legault pigera entre 5 M\$ et 7 M\$ dans les poches des contribuables pour faire venir à Québec des clubs de hockey milliardaires qui vont y jouer deux matchs. Cette décision mal avisée vise à séduire les amateurs de hockey de Québec, où la CAQ perd des appuis. On aurait pu célébrer le hockey autrement puisque le Canadien de Montréal était disposé à aller y jouer gratuitement. Comparer cet événement au Grand Prix ne tient pas la route. Ce dernier remplit les hôtels de visiteurs étrangers, alors que les matchs de Québec recycleront de l'argent local qui ne sera pas dépensé autrement.



ANTOINE LEDUC
PREMIER VICE-PRÉSIDENT,
AFFAIRES JURIDIQUES
ET SECRÉTAIRE GÉNÉRAL

Renaud-Bray

Avis de nomination de Me Antoine Leduc

Renaud-Bray annonce la nomination de Me Antoine Leduc, Ad. E., à titre de premier vice-président, affaires juridiques et secrétaire général.

Avocat émérite au Barreau du Québec, Me Leduc a pratiqué le droit des affaires au sein de cabinets canadiens renommés. Conférencier recherché et auteur de nombreuses publications qui font autorité, Me Leduc est docteur en droit, Fellow du American College of Mortgage Attorneys, titulaire du « ESG Competent Boards Certificate and Designation (GCB.D) », ancien président de l'Association du Barreau canadien, Division du Québec et anciennement professeur, chargé de cours et chercheur associé à la Faculté de droit de l'Université de Montréal.

Fondé en 1965, Renaud-Bray a décroché le sceau des Sociétés les mieux gérées au Canada.