

Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière

Rapport annuel

2010-2011

Soumis au Sénat académique par :

Tania Morris, Responsable par intérim

Contenu

1. Activités de la Chaire pour l'année universitaire 2010-2011	1
1.1 Activités internes.....	1
1.1.1 Initiation de projets de recherche	1
1.1.2 Activités de diffusion.....	1
1.1.3 Demandes de subvention	2
1.1.4 Support financier pour certaines activités de la Faculté d'administration.....	2
1.1.5 Supervision d'étudiants.....	2
1.2 Activités externes	2
1.2.1 Colloque, table ronde et présentations	2
1.2.2 Simulations boursières	3
1.2.3 Autres activités externes	3
Annexe 1 : Objectifs visés pour l'année universitaire 2010-2011	4
Annexe 2 : Objectifs fixés pour l'année 2011-2012	5
Annexe 3 : Description du projet portant sur le comportement des initiés relativement aux régimes d'options d'achat d'actions	6
Annexe 4 : Description du projet portant sur l'exploitation d'information privilégiée par les initiés.....	7
Annexe 5 : Description du projet portant sur la réaction du marché boursier suite aux transactions d'initiés des entreprises cotées sur le TSX 60	8
Annexe 6 : Description du projet portant sur l'influence du conseil d'administration, de la normalisation comptable et de la vérification sur la valeur de l'entreprise.....	9
Annexe 7 : Description du projet portant sur l'impact des ERP sur le métier du contrôleur de gestion et la performance des municipalités du Nouveau-Brunswick	10
Annexe 8 : Communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus de l'Université de Moncton	11
Annexe 9 : Communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus de l'Université de Moncton et dans l'Acadie-Nouvelle	12
Annexe 10 : Communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus de l'Université de Moncton ..	13
Annexe 11 : Communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus de l'Université de Moncton ..	14
Annexe 12 : Communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus de l'Université de Moncton et dans l'Acadie-Nouvelle	15
Annexe 13 : Article paru dans « L'étoile » portant sur la simulation boursière entre les écoles secondaires Mathieu-Martin et l'Odyssée	16
Annexe 14 : Article paru sur le site internet « Argent »	17

1. Activités de la Chaire pour l'année universitaire 2010-2011¹

1.1 Activités internes

1.1.1 Initiation de projets de recherche

1. Le comportement des initiés relativement aux régimes d'options d'achat d'actions²

Tania Morris (professeure à la Faculté d'administration de l'Université de Moncton) et Sylvie Berthelot

2. Les initiés exploitent-ils d'information privilégiée?³

Tania Morris (professeure à la Faculté d'administration de l'Université de Moncton)

3. Réaction du marché boursier suite aux transactions d'initiés des entreprises cotées sur le TSX 60⁴

Tania Morris (professeure à la Faculté d'administration de l'Université de Moncton) et Hamadou Boubacar

4. L'influence du conseil d'administration, de la normalisation comptable et de la vérification sur la valeur de l'entreprise.⁵

Sébastien Deschênes, Tania Morris et Miguel Rojas (professeurs à la Faculté d'administration de l'Université de Moncton)

5. L'impact des ERP sur le métier du contrôleur de gestion et la performance des municipalités du Nouveau-Brunswick : les résultats d'une étude empirique.⁶

Donatien Avelé, Gérard Fillion, Jean-Pierre Booto Ekionea et Tania Morris (professeure à la Faculté d'administration de l'Université de Moncton)

1.1.2 Activités de diffusion

Publications arbitrées

Berthelot, S., Morris, T. et A. Desfleurs, «Pertinence des différentes modalités de présentation et de comptabilisation des régimes d'options d'achat d'actions», *Comptabilité, Contrôle et Audit* (à paraître).

Berthelot, S., Morris, T. et C. Morrill, «Corporate Governance and the Stock Market : A Canadian Study», *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, vol. 10, no 5, (2010), pp. 635-646.

Communications arbitrées avec les actes

Boubacar, H. et Morris, T., «Transactions boursières des initiés des grandes banques canadiennes pendant la dernière crise financière», *40th Annual Conference Proceedings of the Atlantic Schools of Business*, Halifax, Nouvelle-Écosse (octobre 2010).⁷

Therrien, V., Berthelot, S. et T. Morris, «Pertinence de la divulgation d'information sur la juste valeur des instruments financiers selon le chapitre 3860 de l'ICCA», *40th Atlantic Schools of Business Conference*, Halifax, Nouvelle-Écosse (octobre 2010).

Article soumis

Morris, T., Desfleurs, A. et S. Berthelot, «Do investors value information about *in the money/out of the money* stock options differently?», *Advances in Financial Planning and Forecasting*.

Article à soumettre

Boubacar, H. et Morris, T., «Insider Trading in Large Canadian Banks» *International Journal of Economics and Finance*.

¹ Voir l'annexe 1 pour les objectifs qui avaient été fixés pour l'année universitaire 2010-2011 et voir l'annexe 2 pour les objectifs prévus pour l'année universitaire 2011-2012.

² Voir l'annexe 3 pour une description du projet.

³ Voir l'annexe 4 pour une description du projet.

⁴ Voir l'annexe 5 pour une description du projet.

⁵ Voir l'annexe 6 pour une description du projet.

⁶ Voir l'annexe 7 pour une description du projet.

⁷ Lors de la 40^e conférence de l'Atlantic Schools of Business (ASB) qui a eu lieu à la Sobey School of Business de St. Mary's University à Halifax, la Faculté d'administration de l'Université de Moncton a reçu le prix général de la meilleure productivité en recherche. Voir annexe 8 pour voir le communiqué de presse paru à cet effet dans l'Hebdo-Campus de l'Université de Moncton.

Communication arbitrée sans les actes

Boubacar, H. et Morris, T., « Les opérations d'achat et de vente d'actions des administrateurs des grandes institutions bancaires canadiennes entre 2006 et 2008 : réaction du marché boursier canadien », 79^e congrès annuel de l'Acfas, 9-13 mai 2011, Université de Sherbrooke, Sherbrooke, Québec.

Communication arbitrée ayant bénéficié d'un soutien financier ou technique de la Chaire

Rojas, M. et Deschênes, S. (2011). *Does Corporate Social Responsibility (CSR) Reduce the Cost of Equity Capital ? An Examination in the Context of Canadian Firms in Extractive Industries*, Présentation à la Global Conference on Business and Finance, San Jose (Costa Rica), 24-27 mai.

1.1.3 Demandes de subvention

Organisme	Titre du projet	Montant demandé	Montant reçu
Bureau du surintendant des faillites Canada	Identifier les déterminants de la situation financière des ménages du Canada atlantique et proposer des outils aptes à prévenir le surendettement.	14 572 \$	0 \$
Programme de coopération universitaire en enseignement supérieur et recherche Québec/Nouveau-Brunswick, 2011-2012	L'utilité de l'information véhiculée par les déclarations de transactions d'initiés	6 350 \$	En attente d'une réponse
FESR	Transactions d'initiés au Canada : exploitent-ils d'information privilégiée?	2550 \$	1 635 \$

1.1.4 Support financier pour certaines activités de la Faculté d'administration

- 300 \$ au Banquet annuel de la Faculté d'administration.
- 250 \$ pour le « concours du plan d'affaires » organisé dans le cadre du cours d'Entrepreneuriat (ADMN 2220).

1.1.5 Supervision d'étudiants

- Daniel Curé, Assistant de recherche

Il a travaillé à la conception d'une base de données sur les transactions d'initiés. Cette base de données contient plus de 70 000 transactions d'initiés portant sur l'achat et la vente d'actions ainsi que sur l'attribution et l'exercice d'options d'achat d'actions. Cette base de données servira à la publication de plusieurs articles.

- Mylène Landry, Assistante de recherche

Cette étudiante a travaillé à la conception d'une base de données qui porte sur les états financiers des municipalités du Nouveau-Brunswick. Cette base de données servira également à la publication de plusieurs articles.

1.2 Activités externes

1.2.1 Colloque, table ronde et présentations

- **La crise financière : Causes, conséquences et perspectives d'avenir**⁸

Ce colloque était animé par M. Daniel Goguen, vice-président des marchés privés à la Société de gestion des placements du N.-B, a fait le point sur les principales causes de la crise financière et M. Mathieu Roy, vice-président chez Placements Louisbourg, a brossé le portrait de la situation économique actuelle. Pour sa part, M. Luc Gaudet, vice-président et directeur général de Placements Louisbourg, a présenté sa vision d'avenir pour les marchés financiers.

- **Les sources de financement pour la PME**⁹

Cette table était animée par Sadie Perron, sous-ministre adjointe d'Entreprises Nouveau-Brunswick, Scott Henderson, analyste des investissements à la Fondation de l'innovation du Nouveau-Brunswick, Patrick Lemelin, vice-président aux particuliers et aux entreprises de l'Atlantique à la Banque Nationale, Louis Jailliet, agent de développement économique à l'Agence de promotion économique du Canada atlantique, Lise LeBouthillier, directrice principale à la Banque de développement du Canada et

⁸ Voir l'annexe 9, pour le communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus et l'Acadie Nouvelle.

⁹ Voir l'annexe 10, pour le communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus.

Denis Lanteigne, analyste pour le développement des entreprises à l'Agence de promotion économique du Canada atlantique.

- **La planification financière personnelle¹⁰**

Cette conférence animée par Monsieur Attis, président de la Compagnie Attis Corp Financial Group Inc. a accueilli plus d'une soixantaine de participants et participantes.

- **Planification fiscale pour les entrepreneurs**

Cette conférence animée par Marc D. Léger, chef d'équipe aux Services de fiscalité chez Ernst & Young au bureau de Dieppe a accueilli près de 40 participants et participantes.

1.2.2 Simulations boursières

- **Université de Moncton¹¹**

La Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière de la Faculté d'administration de l'Université de Moncton et le Centre de gestion financière Banque Nationale ont organisé une simulation boursière entre les étudiants et les professeurs des trois campus de l'Université de Moncton.

- **Écoles secondaires¹²**

La Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière de la Faculté d'administration de l'Université de Moncton (UdeM) et le Centre de gestion financière de la FÉÉCUM ont organisé une simulation boursière entre les écoles secondaires francophones de la région (Mathieu-Martin et l'Odyssée).

1.2.3 Autres activités externes

- J'ai préparé et présenté un cours d'introduction de la salle des marchés de la Faculté d'administration dans cadre du cours d'Habilités de gestion (ADMN 1222).
- J'ai fait une présentation portant sur les différentes possibilités de carrière suite à l'obtention d'un baccalauréat en administration des affaires (concentration en finance) de l'Université de Moncton aux étudiants du cours de comptabilité de l'école Mathieu-Martin.
- J'ai offert un cours de valeurs mobilières en ligne dans le cadre d'une entente entre l'Université de Moncton et l'Université Laurentienne pour l'obtention du titre professionnel CFP (*Certified Financial Planner*).
- J'ai été évaluatrice de documents de travail soumis au Congrès annuel de l'ASB 2010.
- J'ai supervisé une équipe d'étudiants en vue de les préparer pour la simulation boursière des Jeux du commerce 2011.
- Dans le cadre de l'Entente Canada – Nouveau-Brunswick relatif à l'enseignement en français langue première et à l'enseignement de la langue seconde (LOE) » du gouvernement fédéral, moi et un collègue (Sébastien Deschêne) avons préparé une demande de financement pour un projet intitulé : Littératie financière - Simulation boursière. Dans le cadre de cette demande, la Faculté a obtenu un montant de 200 000 \$ qui servira, entre autres, à acheter des bases de données financières et un logiciel de simulation boursière.
- Dans le cadre du projet LOE, j'ai assisté aux formations suivantes: Yield Curve Analysis (GMS&TP) et Technical Analysis (GMS&TP) à la York Institute of Finance.
- J'ai été passée en entrevue pour un article paru sur le site internet: *Argent* (<http://argent.canoe.ca/>), membre du Groupe TVA¹³.
- J'ai offert une commandite pour le congrès CGA Nouveau-Brunswick qui se tiendra à Moncton à l'automne 2011.
- J'ai été présidente du Comité de recherche de la Faculté d'administration.

Préparé par :

Tania Morris
Professeure agrégée
Université de Moncton
Moncton (Nouveau-Brunswick)

¹⁰ Voir l'annexe 11, pour le communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus.

¹¹ Voir l'annexe 12, pour le communiqué de presse paru dans l'Hebdo-Campus et l'Acadie Nouvelle.

¹² Voir l'annexe 13, pour l'article paru dans le journal: L'étoile.

¹³ Voir l'annexe 14, pour l'article qui a paru le 12 mai 2011 sur le site internet : <http://argent.canoe.ca/>.

Annexe 1 : Objectifs visés pour l'année universitaire 2010-2011

Les objectifs de la Chaire pour l'année universitaire 2010-2011 visaient à accroître l'avancement des connaissances dans le domaine de la finance tout en offrant un rayonnement de la Chaire dans sa communauté. Les objectifs exposés ci-dessous ont été élaborés en juin 2010.

En ce qui concerne les activités internes de la Chaire, les objectifs étaient les suivants:

- Entreprendre quelques projets de recherche portant sur des thèmes financiers (ou sur des thèmes connexes) de façon à réunir un bon nombre de professeures et de professeurs au sein de la Faculté d'administration et à l'extérieur du campus.
- Participer à des colloques et effectuer des demandes de subventions.

En ce qui a trait aux activités externes, les objectifs poursuivis étaient les suivants :

- Organiser deux colloques ou table ronde sur des thèmes qui touchent de près la communauté des affaires du Grand Moncton.
- Inviter deux conférenciers pour discuter de sujets certains d'actualité à la Faculté d'administration.
- Continuer à supporter les efforts de la Chaire quant à la formation des CFA¹⁴ et des CFP¹⁵ afin d'assurer une visibilité auprès de ces associations.
- Organiser une simulation boursière au sein des écoles secondaires en collaboration avec SIFE¹⁶ Moncton et ce, dans le but de sensibiliser les étudiantes et les étudiants aux différentes possibilités de placement qui s'offrent à eux.

¹⁴ Chartered Financial Analyst

¹⁵ Certified Financial Planner

¹⁶ Students in Free Enterprise

Annexe 2 : Objectifs fixés pour l'année 2011-2012

Activités internes

- **Poursuivre la réalisation des projets de recherche en cours**

Pour ce qui est des projets de recherche entrepris, un d'entre eux est à l'étape de rédaction, deux en sont prêts pour débiter les analyses statistiques et les deux autres en sont, pour l'instant, au stade de cueillette de données. L'objectif pour 2011-2012 serait par conséquent de mener à terme ces projets.

- **Rechercher du financement**

Accorder une attention toute particulière aux demandes de financement. Des demandes seront effectuées auprès des instances ou des organismes dont les objectifs de financement concordent avec les axes de développement de la Chaire.

Activités externes

- Organiser d'autres colloques, tables rondes et inviter d'autres conférenciers à la Faculté d'administration. Ces activités ont été appréciées autant des étudiants, que des membres du corps professoral et de la communauté d'affaires de la région. En effet, ces activités permettent de susciter chez la population étudiante un intérêt accru pour le domaine financier tout en permettant de créer des relations entre la Faculté d'administration et les entreprises de la région et du monde des affaires.
- Continuer à supporter les efforts de la Chaire quant à la formation des CFA¹⁷ et des CFP¹⁸ afin d'assurer une visibilité auprès de ces associations.
- Continuer à organiser des activités avec le Centre de gestion financière Banque Nationale comme les concours de simulations boursières. Ces activités permettent de susciter un intérêt accru pour le domaine financier chez la population étudiante et, du même coup, contribuent à une formation solide en gestion financière permettant de mieux répondre aux besoins du marché du travail.

¹⁷ Chartered Financial Analyst

¹⁸ Certified Financial Planner

Annexe 3 : Description du projet portant sur le comportement des initiés relativement aux régimes d'options d'achat d'actions

Au cours des dernières années, les régimes d'options d'achat d'actions (ROAA) ont été impliqués dans plusieurs scandales financiers tels que ceux de Nortel et d'Enron. Des scandales ont également été rapportés concernant l'antidatage d'options. À titre d'exemple, les dirigeants de *Research in Motion* ont dû verser à la Commission des valeurs mobilières américaines des amendes totalisant 1,4 million dans une cause d'antidatage d'options (Pratte 2009)¹⁹.

Suite aux comportements douteux des administrateurs liés aux ROAA, le marché exige davantage de transparence relativement à l'information à rendre compte concernant ses régimes. Ces informations portent entre autres sur l'attribution et l'exercice des options d'achat d'actions (OAA), leurs comptabilisations ainsi que sur l'indépendance du conseil d'administration qui attribue ces OAA. Suite à ces comportements douteux relativement aux OAA et au fait que le marché semble s'y intéresser de plus en plus, cette étude veut évaluer dans quelles circonstances les dirigeants et les administrateurs des entreprises canadiennes ont recours à des comportements opportunistes dans l'attribution et l'exercice de leurs options.

L'objectif de l'étude consiste donc à évaluer dans quelles circonstances les dirigeants et les administrateurs des entreprises canadiennes ont recours à des comportements opportunistes relativement aux OAA. D'abord, nous voulons évaluer dans quelle mesure les administrateurs et les dirigeants sont en mesure d'influencer le moment où les OAA leur sont attribuées. Il va de soi que les initiés auront tout avantage à s'attribuer des options lorsque le titre en Bourse sera sous-évalué. Suite à la hausse du cours, cela leur permettra de s'enrichir anormalement, et cela, au détriment des actionnaires ordinaires. Dans une étude américaine, Yermack (1997) montre en effet que les dirigeants ont une influence sur le moment où les OAA leur sont octroyées. Toutefois, ce genre d'études est inexistant au Canada, suscitant un intérêt particulier pour cette étude. Par la suite, nous voulons vérifier si les administrateurs et les dirigeants exercent leurs options sur la base d'information privilégiée. À cet égard, certaines études américaines ont cherché à vérifier si les dirigeants exerçaient leurs options sur la base d'information privilégiée, mais les résultats obtenus sont contradictoires (Carpenter et Remmers, 2002; Huddart et Lang, 2003; Ofek and Yermack, 2000). Le contexte canadien pourrait donc amener de nouvelles perceptions quant à l'utilité de l'information véhiculée par les déclarations de transactions d'initiés.

¹⁹ La presse, Le capitalisme abîmé, le 21 février 2009 à 09h06.

Annexe 4 : Description du projet portant sur l'exploitation d'information privilégiée par les initiés

Il est normalement accepté que les transactions effectuées par les initiés, notamment les transactions effectuées par les administrateurs et les dirigeants, leur soient anormalement rentables. Plusieurs recherches ont d'ailleurs démontré que les investisseurs pouvaient obtenir des rendements anormaux uniquement en copiant les transactions d'initiés (Jaffe, 1974; Jaffe et Seyhun, 1986 et Fowler et Rorke, 1988). D'autres recherches ont démontré que les initiés obtenaient des rendements anormaux importants en transigeant des actions de leur compagnie (Finnerty, 1976; Seyun, 1986 et Lakonishok et Lee, 2001). Selon ce qui précède, il semblerait que les initiés exploitent l'information privilégiée en leur possession pour transiger des actions de leur compagnie. Alors, qu'est-ce que cela signifie pour les différents intervenants des marchés financiers? La réponse à cette question est controversée. En effet, selon certains, les transactions d'initiés seraient bénéfiques pour le marché financier puisqu'elles lui communiquent de nouvelles informations qui permettent d'améliorer son efficacité. Pour d'autres, il s'agit d'une iniquité entre les différents intervenants, car les profits anormaux qu'obtiennent les initiés représentent des pertes qui sont subites par des investisseurs qui n'étaient pas aussi informés. Par conséquent, nous pensons qu'il est important de mieux comprendre les transactions d'initiés au Canada et dans quelle mesure les initiés exploitent l'information privilégiée pour s'enrichir au détriment des autres investisseurs.

L'objectif de cette étude est d'abord de vérifier que les dirigeants et les administrateurs des entreprises canadiennes obtiennent effectivement des rendements anormaux en transigeant des actions de leur compagnie. Par la suite, nous voulons vérifier si les profits supérieurs qu'ils obtiennent semblent provenir d'information privilégiée.

Afin de vérifier si les initiés obtiennent des rendements anormaux lorsqu'ils transigent des actions de leur compagnie, nous utiliserons une méthodologie d'études d'évènement standard (Mackinlay, 1997). Dans cette optique, les rentabilités journalières des titres seront comparées à leur rentabilité normale calculée selon le modèle de marché (Brown et Warner, 1985). Subséquemment, des tests paramétriques (Boehmer, Musumeci et Poulsen, 1991) et non paramétriques (Corrado, 1989) seront effectués pour vérifier si les rendements anormaux sont significativement différents de zéro. Afin de vérifier si les initiés exploitent l'information privilégiée, des tests de comparaison de moyennes seront effectués entre les deux groupes suivants: les transactions d'initiés suivies d'une annonce parue dans un communiqué de presse dans les 20 jours suivants la date de la transaction et les transactions d'initiés qui ne sont pas suivies de telles annonces. Si les initiés exploitent l'information privilégiée, on s'attend à ce que les rendements anormaux relatifs aux transactions d'achat soient significativement supérieurs lorsque la transaction est suivie d'une annonce positive et que les rendements anormaux relatifs aux transactions de ventes soient significativement inférieurs lorsque la transaction est suivie d'une mauvaise nouvelle. Une analyse multivariée sera également effectuée pour valider la robustesse des résultats (Dymke et Walter, 2008).

L'échantillon de l'étude sera constitué de toutes les transactions financières relatives à l'achat ou à la vente d'actions effectuées par les administrateurs et les dirigeants des entreprises qui constituent l'indice S&P/TSX60. Notons que cela représente plus de 3 000 transactions d'initiés pour la période 2005 à 2008. L'information relative aux transactions d'initiés a déjà été récupérée sur le "Système électronique de déclaration des initiés" (SEDI). Les données relatives aux prix des actions seront récupérées dans la base de données TSX-CMFRC et l'information relative aux communiqués de presse des entreprises sera récupérée sur la base de données SEDAR.

Annexe 5 : Description du projet portant sur la réaction du marché boursier suite aux transactions d'initiés des entreprises cotées sur le TSX 60

Au Canada, selon Penny Becklumb (2008)²⁰, une transaction d'initié désigne l'achat ou la vente de valeurs mobilières d'une entreprise par un « initié », c'est-à-dire une personne ayant connaissance d'informations confidentielles sur des faits touchant la société qui, auront probablement une influence réelle sur la valeur des actions, alors que les autres actionnaires et le grand public n'ont pas accès à cette information²¹. En soi, les transactions d'actions par des initiés ne sont pas illégales.

Cette recherche a pour but d'examiner de quelle façon réagit le marché suite aux transactions boursières d'achat et de vente effectuées par les différents types d'initiés au sein des entreprises cotées sur le TSX 60. Étant donné que certains groupes d'initiés possèdent inévitablement davantage d'information que d'autres, sur les perspectives d'avenir de l'entreprise, on peut donc s'attendre à ce que le marché réagisse de façon différente suite aux transactions boursières de ces différents groupes d'initiés. Par exemple, on peut s'attendre à ce que toute chose égale par ailleurs, l'information perçue par le marché, suite à la vente d'actions détenue par le dirigeant d'une entreprise soit supérieure à celle perçue par la vente d'actions d'un des administrateurs. L'évaluation des comportements des investisseurs suite aux transactions d'initiés permettra de saisir dans quelle mesure les investisseurs perçoivent de l'information au travers des transactions d'achat et vente d'actions des initiés et cela permettra de mieux comprendre les mouvements du marché boursier qui ne sont pas toujours liés à la valeur intrinsèque des actions. En plus d'évaluer la réaction du marché suite aux transactions boursières de différents groupes d'initiés, cette étude veut vérifier si le nombre de transactions au cours de la journée ainsi que le pourcentage d'actions transigées auront un impact sur la réaction boursière suite à l'annonce de ces transactions.

Pour ce faire, nous utilisons un échantillon composé de 23 421 transactions d'initiés effectuées par sept différents groupes d'initiés (les administrateurs, les dirigeants, les actionnaires qui détiennent plus de 10 % des actions, les initiés présumés, les administrateurs ou dirigeants d'un initié ou d'une filiale de l'émetteur et les administrateurs ou dirigeants d'un porteur de 10 % des titres de l'émetteur et les filiales de l'émetteur). Ces 23 421 transactions d'initiés représentent toutes les transactions boursières d'achat et de vente d'actions effectuées par les entreprises cotées sur le TSX 60 pendant la période 2006-2008. L'échantillon a été sélectionné à partir du système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Ce système permet de consulter les déclarations d'initiés qui doivent être disponibles au public selon la réglementation canadienne sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, nous avons recueilli les rendements du marché et les rendements journaliers des actions entourant la date de l'opération et la date de dépôt à partir de la base de données TSX-CFMRC.

²⁰ Service d'information et de recherche parlementaires, Division du droit et du gouvernement.

²¹ La définition d'initié est très large. Elle englobe la société même (elle englobe aussi les personnes morales du groupe), les administrateurs ou les dirigeants de la société, les actionnaires qui détiennent plus de 10 % des actions de la société, les employés de la société et toute personne qui exerce ou qui se propose d'exercer une activité commerciale ou professionnelle avec la société ou pour son compte (ainsi que leurs employés).

Annexe 6 : Description du projet portant sur l'influence du conseil d'administration, de la normalisation comptable et de la vérification sur la valeur de l'entreprise.

La décision d'investissement repose sur la confiance qu'a un fournisseur de capitaux concernant la capacité du requérant de lui fournir une relation risque-rendement appropriée. Dans son analyse, le fournisseur utilise l'ensemble de l'information disponible pour évaluer la rentabilité potentielle du placement. Dans un contexte global, il prendra en considération le contexte économique et le secteur industriel. Le choix spécifique d'une entreprise se rattache aux caractéristiques la distinguant de ses concurrentes. À ce niveau, la perception de confiance véhiculée peut être primordiale. Cette confiance envers les entreprises inscrites en bourse a été ébranlée par les nombreux scandales financiers (Enron, Worldcom, Parmalat, etc...).

En achetant des actions d'une entreprise, l'investisseur accepte d'être vulnérable à la possibilité d'agissements opportunistes de la direction de l'entreprise (ce qui constitue un risque) dans l'espoir de bénéficier d'un rendement supérieur. En théorie, plus ce risque sera considérable, plus l'investisseur devrait exiger un rendement potentiel élevé. En conséquence, toutes choses étant égales par ailleurs, le coût du capital des entreprises inspirant peu confiance devrait être plus élevé. La recherche proposée se concentre sur trois mesures de la confiance : 1) la direction et le conseil d'administration (Allaire et Firsirotu, 2003), 2) la qualité de l'information comptable (Brown, 2004), et 3) la certification (Pitman et al., 2004). L'objectif de la recherche est de déterminer si ces trois éléments ont un effet sur le coût du capital. Concernant le volet sur la direction et le conseil d'administration, les hypothèses porteront sur : 1) l'indépendance du conseil d'administration, 2) la taille du conseil d'administration, 3) l'expertise des membres siégeant sur le conseil d'administration, 4) l'ancienneté des membres siégeant sur le conseil d'administration et 5) la fréquence des réunions du conseil d'administration. Les hypothèses sur la qualité de l'information comptable auront trait à : 1) la capacité des normes comptables à refléter fidèlement la situation financière de l'entreprise et 2) la gestion de l'information comptable. Finalement, pour la certification les hypothèses porteront sur : 1) la taille du bureau comptable exécutant la vérification et 2) l'effet du changement de vérificateur.

Annexe 7 : Description du projet portant sur l'impact des ERP sur le métier du contrôleur de gestion et la performance des municipalités du Nouveau-Brunswick

L'intégration des Technologies de l'Information et de la Communication (TIC) contribue à la simplification de certaines contraintes spatiales et temporelles par l'informatisation des systèmes d'information intraorganisationnels (Chtioui T., 2009). Cette intégration facilite les échanges et le partage de l'information entre les employés et les différents services de l'organisation. L'implantation généralisée des PGI en français progiciels de gestion intégrée ou en anglais ERP (Enterprise Resource Planning) constitue un fait majeur ces dix dernières années en management. C'est pourquoi aujourd'hui, l'organisation telle qu'elle soit grande ou petite, publique ou privée doit pouvoir opter pour l'implantation des ERP dans le but de permettre à ses collaborateurs d'accéder quasiment en temps réels à toute information nécessaire à la production, au fonctionnement et/ou à la prise de décision.

Selon Reix (1999, p.174), « *un PGI est une application informatique paramétrable, modulaire et intégrée, qui vise à fédérer et à optimiser les processus de gestion de l'entreprise en proposant un référentiel unique et en s'appuyant sur des règles de gestion standard* ». Ainsi, la performance organisationnelle devient de plus en plus primordiale pour la gestion des services municipaux. Ailleurs comme au Canada et plus particulièrement au Nouveau-Brunswick, les pouvoirs publics locaux continuent d'être confrontés à des défis importants en termes d'allocations de ressources que de satisfaction des citoyens qui continuent de souhaiter de leur part un bon rapport qualité/prix. Dans ce cadre, il paraît donc intéressant d'examiner comment les changements au niveau des Techniques de l'Information (TI) agissent à la fois sur le métier du contrôleur de gestion et sur la performance des services publics municipaux des villes Nouveau-Brunswickoises.

Par conséquent, cette étude vise les objectifs suivants :

- Chercher à savoir si l'implantation des ERP dans les municipalités du Nouveau-Brunswick engendre des changements dans l'exercice des contrôleurs de gestion;
- Étudier l'influence de l'implantation des ERP sur la performance des municipalités du Nouveau-Brunswick;
- Examiner la nécessité d'utiliser les outils informatiques en général et les ERP en particulier dans les services municipaux du Nouveau-Brunswick en vue d'une meilleure performance organisationnelle.

La présente étude s'appuiera sur une démarche de type hypothético-déductif. Dans un premier temps, un pré-test des questionnaires sera administré dans un petit échantillon des municipalités du Nouveau-Brunswick pour mieux appréhender l'objet de l'étude. Par la suite un questionnaire final sera expédié à l'ensemble des municipalités.

Mardi 16 novembre 2010



Prix de la meilleure productivité en recherche

Lors de la 40e conférence de l'Atlantic Schools of Business (ASB) qui a eu lieu à la Sobey School of Business de St. Mary's University à Halifax, la Faculté d'administration de l'Université de Moncton a reçu le prix général de la meilleure productivité en recherche. Ce prix récompense collectivement la Faculté d'administration et ses chercheurs et chercheuses qui se sont illustrés avec le plus grand nombre de communications acceptées et publiées dans les actes de la conférence. Cette reconnaissance est le résultat de l'implication de plus en plus soutenue du corps professoral dans la publication auprès des revues scientifiques et dans la diffusion de leurs résultats de recherche lors de conférences et colloques, tant au niveau national qu'international.



La photo nous fait voir, de gauche à droite, assises : Tania Morris, Vivi Koffi et Izold Guihur; debout : Jean-Pierre Booto Ekionea, Alidou Ouedraogo, Hamadou Boubacar, et Gilles Marcoux. Absences dans la photo : Gérard Fillion, Donatien Avelé et Vicky Therrien.

[Agrandir l'image](#)

Source : Service des communications, Campus de Moncton

Communiqué de presse - Pour diffusion immédiate -



Jeudi 02 décembre 2010



Colloque portant sur la crise financière

Trois experts du domaine de la gestion de portefeuille ont participé au premier colloque de la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière de la Faculté d'administration de l'Université de Moncton portant sur le thème « La crise financière : ses causes, situation actuelle et perspectives d'avenir ».

Ce colloque, animé par des personnes ressources, a accueilli près de 80 participants et participantes. Daniel Goguen, vice-président des marchés privés à la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick, a fait le point sur les principales causes de la crise financière alors que Mathieu Roy, vice-président chez Placements Louisbourg, a brossé le portrait de la situation économique actuelle.

Pour sa part, Luc Gaudet, vice-président et directeur général de Placements Louisbourg, a présenté sa compréhension des marchés financiers pour les semaines et les mois à venir. Renseignements : Tania Morris, au 858-4218.



La photo nous fait voir, de gauche à droite, Daniel Goguen, vice-président des marchés privés à la Société de gestion des placements du N.-B; Caroline Hanson, étudiante de 2e année à la Faculté d'administration; Mathieu Roy, vice-président chez Placements Louisbourg; Luc Gaudet, vice-président et directeur général, chez Placements Louisbourg; Tania Morris, professeure de finance et responsable par intérim de la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière de la Faculté d'administration; et Gaston LeBlanc, doyen de la Faculté d'administration.

[Agrandir l'image](#)

Source : Service des communications, Campus de Moncton

Communiqué de presse - Pour diffusion immédiate -



Lundi 28 mars 2011



Les sources de financement pour votre PME

Six personnes expertes du domaine du financement d'entreprises ont participé à une table ronde organisée par la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière de la Faculté d'administration portant sur « Les sources de financement pour votre PME ». Cette table ronde a regroupé plus d'une cinquantaine de participants et participantes et a permis de brosser le bilan des sources de financement disponibles aux PME au stade de développement du concept, de la mise en marché, de la génération de revenu et de la profitabilité.



La photo nous fait voir, de gauche à droite, Lise LeBouthillier, directrice principale à la Banque de développement du Canada; Louis Jaillet, agent de développement économique à l'Agence de promotion économique du Canada atlantique; Patrick Lemelin, vice-président aux particuliers et aux entreprises de l'Atlantique à la Banque Nationale; Sadie Perron, sous-ministre adjointe d'Entreprises Nouveau-Brunswick; Tania Morris, professeure de finance et responsable de la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière; Scott Henderson, analyste des investissements à la Fondation de l'innovation du Nouveau-Brunswick; Denis Lanteigne, analyste pour le développement des entreprises à l'Agence de promotion économique du Canada atlantique; et Gaston LeBlanc, doyen de la Faculté d'administration.

[Agrandir l'image](#)

Source : Service des communications, Campus de Moncton

Communiqué de presse - Pour diffusion immédiate -



Mardi 07 décembre 2010



Principes de base menant à une planification financière personnelle réussie

La première conférence de la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Levesque en gestion financière a connu beaucoup de succès.

En effet, plus d'une soixantaine de participantes et participants ont assisté à la conférence donnée par Joel Attis, vice-président du Conseil d'administration de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick et président de l'entreprise Attis Corp. Financial Group inc., qui offre des services financiers aux particuliers et aux entreprises.

Lors de sa présentation, M. Attis a discuté des principes de base menant à une planification financière personnelle réussie, en particulier l'importance de bien planifier sa retraite en commençant à investir le plus tôt possible pour bénéficier de l'intérêt composé, et de choisir un investissement conforme au profil de risque de l'investisseur.

Renseignements : Tania Morris, au 858-4218.



La photo nous fait voir, de gauche à droite, Tania Morris, professeure de finance et responsable par intérim de la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière de la Faculté d'administration; Scott Lewis, consultant chez Attis Corp. Financial Group inc.; Julien Gagnon, étudiant de deuxième année à la Faculté d'administration; Joel Attis, conférencier; et Gaston LeBlanc, doyen de la Faculté d'administration.

[Agrandir l'image](#)

Source : Service des communications, Campus de Moncton

Communiqué de presse - Pour diffusion immédiate -



Vendredi 15 avril 2011



Concours de simulation boursière

La Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière de la Faculté d'administration et le Centre de gestion financière Banque Nationale ont organisé une simulation boursière entre les étudiants et les professeurs des trois campus.

Cette simulation avait pour objectif de susciter l'intérêt des étudiants et étudiantes au domaine financier. Au départ, chaque participant détenait un portefeuille fictif de 100 000 \$ US qu'il devait faire fructifier en effectuant des investissements judicieux. Cette simulation a débuté le 22 novembre 2010 pour prendre fin le 26 mars dernier.

Sébastien Deschênes, professeur de comptabilité à la Faculté d'administration, est le grand gagnant de cette simulation avec un portefeuille final d'une valeur de 237 303 \$ US.

Nathanaël Caron et Vanessa Element terminent deuxième et troisième respectivement avec des portefeuilles d'une valeur de 134 214 \$ US et 133 966 \$ US.

Plus d'une cinquantaine d'étudiants et professeurs ont participé à cette simulation boursière et les fonds distribués aux gagnants sont une gracieuseté de la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière.



La photo nous fait voir, de gauche à droite, Stéphane Chouinard, membre du Centre de gestion financière de la Fédération étudiante du campus de Moncton; Vanessa Element, étudiante à la Faculté d'administration; Sébastien Deschênes, professeur de comptabilité; Tania Morris, responsable par intérim de la Chaire d'études Jeanne et J.-Louis-Lévesque en gestion financière; et Nathanaël Caron, étudiant à la Faculté d'administration.

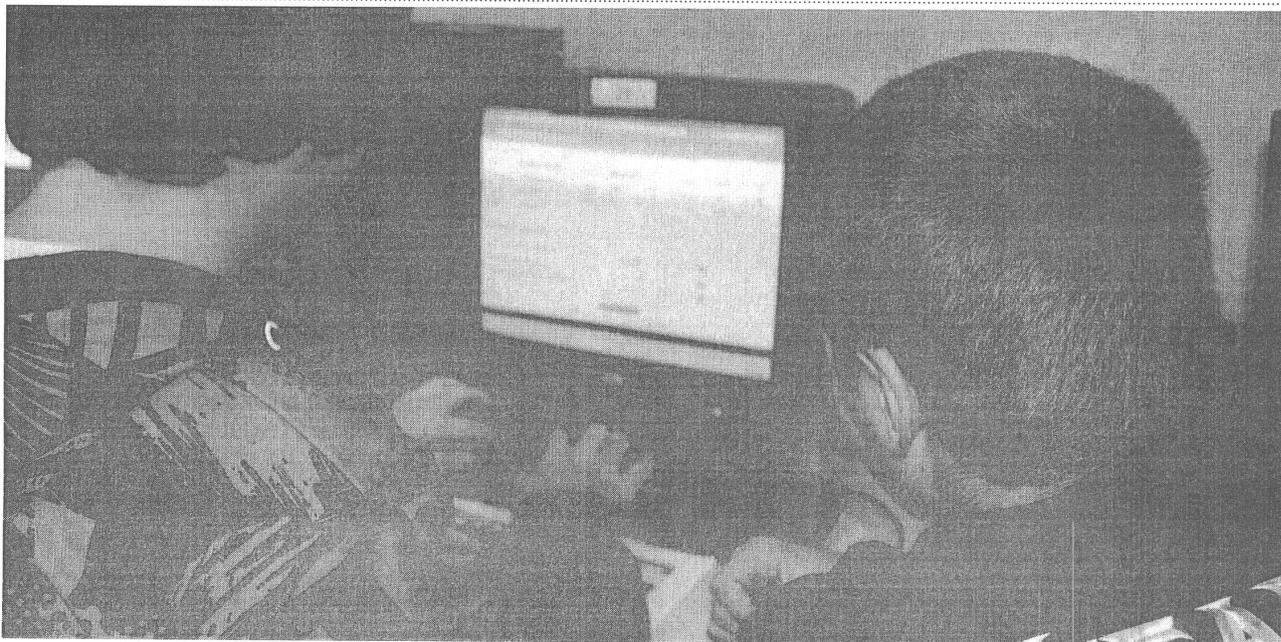
[Agrandir l'image](#)

Source : Service des communications, Campus de Moncton

Annexe 13 : Article paru dans « L'étoile » portant sur la simulation boursière entre les écoles secondaires Mathieu-Martin et l'Odysée

B7 ★ L'Étoile Dieppe | 14 octobre 2010

ÉCONOMIE ★



Mathieu Girouard et Marc-André Hébert espèrent en apprendre davantage sur le marché boursier

MATHIEU-MARTIN ET L'ODYSSÉE: INVESTISSEURS EN HERBE

Les écoles Mathieu-Martin et l'Odysée n'ont peut-être pas le même prestige que Wall Street, mais pendant les six prochaines semaines, une quarantaine d'élèves auront pour tâche de suivre et de s'initier au marché boursier.

David Caron, L'Étoile

★ Mis sur pied par la Faculté d'administration de l'Université de Moncton et le Centre de gestion financière de la FEÉCUM, l'objectif principal du concours sera de mieux comprendre le marché boursier et d'obtenir un retour sur leurs investissements.

Ayant à leur disposition un portefeuille de 100 000 \$ virtuels à travers du site internet investopedia.com, les étudiants des deux écoles secondaires de la région devront investir dans un certain

nombre de compagnies. Ils seront responsables de choisir leurs compagnies, mais ils pourront seulement acheter des actions du marché américain. De plus, le groupe ayant le plus rentabilisé son investissement recevra un prix de 200 \$ (un vrai 200 \$), tandis que les deuxième et troisième places gagneront 100 \$ et 50 \$, respectivement.

Mathieu Girouard n'a que 16 ans, mais il détiendra une certaine longueur d'avance sur ses adversaires. Grâce à

l'aide de son père, il a déjà quelques investissements à la bourse.

Son partenaire, Marc-André Hébert, admet qu'il n'a jamais suivi la bourse, mais qu'il est tout de même familier avec le concept.

«On avait vu ce que c'était en classe. Je sais ce que c'est, mais je n'ai jamais expérimenté ça de façon concrète», affirme Marc-André Hébert.

Quant à Pierre Roy, l'enseignant du cours d'entrepreneuriat à Mathieu-Martin, il voit ce projet comme un atout pour ses élèves.

«Dans mon cours, j'essaie de toucher à toutes les formes d'entrepreneuriat. L'un des volets est, entre autres, les finances personnelles. J'avais participé au concours l'an passé et les élèves avaient exprimé beaucoup d'intérêts. Pour moi, il s'agit d'une bonne façon de les intéresser à l'économie. Ils seront forcés de s'informer un peu et

de voir quels secteurs et quelles entreprises fonctionnent bien en ce moment. Mais, il s'agit d'une initiation et il est important qu'ils comprennent les raisons pour lesquelles ils ont gagné ou perdu de l'argent», explique Pierre Roy.

De leurs côtés, Tania Morris et Sébastien Deschênes, respectivement professeurs en finances et en administration à l'Université de Moncton, sont responsables d'expliquer brièvement aux jeunes le fonctionnement de la bourse.

Cette première reconnaît que dans la vraie vie, six semaines sont bien trop peu pour évaluer le marché. Mais elle croit tout de même que les étudiants pourront générer des retombées.

«En réalité, un portefeuille prend plus de temps à établir, mais au moins ils pourront comprendre le fonctionnement du marché. S'ils s'achètent une action de McDonald's, par exemple, ils

pourront au moins voir la progression du marché pendant le dernier mois et verront comment cela fonctionne et les facteurs qui peuvent affecter les rendements», indique Tania Morris.

Pour sa part, Sébastien Deschênes offre quelques précieux conseils aux investisseurs en herbe.

«Il n'y a ni bonnes ni mauvaises compagnies dans ce cas. Certaines sont risquées que d'autres, mais il s'agit de trouver celles qui correspondent à leur profil», dit-il.

Il donne pour exemple le secteur minier.

«C'est un secteur cyclique donc lorsque l'économie va bien, la demande pour les métaux augmente. À l'inverse, lorsque l'économie est en déclin, la demande est faible et les prix de ces matières premières diminuent», souligne-t-il.



Les initiés influencent vraiment le marché

Première publication 12 mai 2011 à 17h35

Recommander

Inscription pour voir ce que vos amis recommandent.

Caroline Pailliez
Argent

Les ventes d'actions des administrateurs de banques sont perçues comme un signal négatif par les investisseurs, dévoile une recherche de l'Université de Moncton, lors du dernier congrès de l'Association francophone pour le savoir (ACFAS).

Près de 61 opérations de vente d'actions ont été effectuées par les six grandes banques canadiennes entre 2006 et 2008, ont-ils recensés. Or, lorsque les administrateurs ont rendu public ces transactions, le rendement des actions était de 0,6% inférieur à ce qu'il aurait dû être le jour même. Ce rendement anormal atteint en moyenne -0,95% lors des trois jours suivants.

« Ces résultats nous permettent de conclure que même pendant la crise financière, le marché a perçu les transactions boursières des initiés comme un signal », précisent Tania Morris et Hamadou Boubacar, professeurs à l'Université de Moncton et auteurs de l'étude.

« Les administrateurs ont une position privilégiée en tant que détenteurs d'actions. S'ils vendent leurs actions, il est normal que les investisseurs réagissent négativement » ajoute M. Boubacar.

« Les administrateurs ont vendu de façon stratégique leurs titres à la suite d'une hausse du cours boursier », remarque également Mme. Morris.

Les actions connaissent un rendement anormal positif, avant l'annonce publique des transactions. Ce rendement était de 1,39% supérieur à ce qu'il aurait dû être, deux jours avant l'annonce et de 1,16% supérieur, un jour avant.

Pour les spécialistes du milieu financier, les variations des taux de rendement sont minimes. « Le titre d'une grande banque fluctue facilement de 1% entre son niveau le plus haut et le plus bas de la journée. Une variation de 0,6% en une journée entre ce que le titre est et aurait dû être n'est donc pas un événement majeur », explique Luc Girard, directeur du Groupe-conseil en portefeuilles de Valeurs mobilières Desjardins.

« Les ventes d'actions peuvent tout de même être utilisées comme nouveau critère pour calculer le rendement des portefeuilles, ajoute M. Girard. Mais, cela reste une donnée peu influente. »

Les opérations d'achat, en revanche, n'ont pas donné de résultats significatifs. Près de 228 transactions d'achat d'actions ont été dénombrées entre 2006 et 2008. La valeur totale de ces opérations était bien inférieure à celle des ventes, assurent les chercheurs.

Copyright © 1998-2011 - Tous droits réservés. Une réalisation de TVA Interactif inc