



**LIGNES DIRECTRICES  
SUR LE VOTE PAR  
PROCURATION**

**2019**

© Canadian Shareholder Association for Research & Education 2019

Shareholder Association for Research and Education

Suite 510, 1155 Robson Street

Vancouver, C.-B. V6E 1B5

Téléphone : (604) 408-2456

Télécopie : (604) 408-2525

[www.share.ca](http://www.share.ca)

ISSN : 1913-9195 (Version imprimée)

ISSN : 1911-267X (Version en ligne)

Les lignes directrices sur le vote par procuration de SHARE sont publiées annuellement

**Avis de non-responsabilité :** Ces lignes directrices servent de modèle aux caisses de retraite pour développer leurs politiques et procédures de vote par procuration. Elles ne sont pas destinées à fournir un avis juridique. Il est fortement recommandé aux caisses de retraite d'obtenir des conseils juridiques et financiers indépendants lors de l'élaboration des procédures de vote par procuration afin qu'elles représentent les intérêts des membres du régime.

## À PROPOS DE SHARE

SHARE est un chef de file canadien en services d'investissement, de recherche et de formation pour les investisseurs institutionnels. Depuis sa fondation en 2000, SHARE remplit son mandat en offrant des services relatifs à une gestion proactive du droit des actionnaires, notamment l'exercice des votes par procuration et l'engagement actionnarial, la formation, la défense des politiques et la recherche portant sur l'investissement responsable. Nos clients sont des caisses de retraite, sociétés d'investissement à capital variable, fondations, organisations religieuses et des gestionnaires de fonds basés au Canada. SHARE fait preuve de leadership en matière d'investissement responsable au niveau national et international. SHARE est signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI). SHARE coordonne également le secrétariat du réseau international syndical du Comité sur le capital des travailleurs (CWC).

## À PROPOS DES LIGNES DIRECTRICES

Ces lignes directrices ont été développées par SHARE comme modèle pour les caisses de retraite canadiennes. Ces lignes directrices ont été rédigées en utilisant la première personne pour « [le fonds] » afin de se rapprocher du format des lignes directrices qui sont adoptées par les conseils des fiduciaires.

En plus de l'adoption de lignes directrices de vote par procuration, les caisses de retraite devraient veiller à ce que les documents du régime confèrent l'autorité adéquate aux fiduciaires pour exercer ou déléguer l'exercice de leurs droits de vote et que les procédures de responsabilité soient mises en place. Pour plus d'informations sur l'intégration des politiques de vote par procuration dans les documents du régime, veuillez consulter la publication de SHARE *How to Incorporate Active Trustee Practices into Pension Plan Investment Policies*. Vous pouvez trouver plus d'informations sur le vote par procuration sur [www.share.ca](http://www.share.ca).

Dans le présent document, les mots de genre masculin appliqués aux personnes désignent les hommes et les femmes.

## REMERCIEMENTS

L'Association des actionnaires pour la recherche et l'éducation (SHARE) tient à remercier toutes les personnes et organisations qui ont participé à la préparation et la révision de ces lignes directrices.

La traduction de ces lignes directrices a été rendue possible grâce à une subvention du ministère du Patrimoine canadien. Nous sommes reconnaissants de l'appui financier du gouvernement du Canada et SHARE tient à le remercier pour son soutien.

La Columbia Institute et la fondation Atkinson ont apporté du soutien financier à l'élaboration des lignes directrices originales. Les membres du personnel d'un grand nombre de gestionnaires de fonds, de caisses de retraite et d'autres organisations de retraite ont contribué à l'élaboration des lignes directrices originales en fournissant aimablement l'information sollicitée.

SHARE souhaiterait particulièrement remercier les membres de notre comité consultatif sur les lignes directrices du vote par procuration pour leur précieuse collaboration et conseils en élaborant ces lignes directrices au cours des dernières années.

Dermot Foley, gestionnaire de portefeuille, analyse des facteurs EGS  
VanCity Investment Management Ltd.

Neil Watson, vice-président et gestionnaire de portefeuille  
Leith Wheeler Investment Counsel Ltd.

Jason Milne, vice-président, gouvernance d'entreprise et investissement responsable  
RBC Gestion mondiale d'actifs

Karen Shoffner, présidente  
Castellum Capital Management inc.

Bill Mackenzie, membre du comité d'investissement  
Caisse de retraite de l'Église unie du Canada

Les opinions exprimées dans ce document sont celles de SHARE et ne représentent pas nécessairement celles des membres du comité consultatif, de leurs organisations ou de leurs filiales.

## TABLE DES MATIÈRES

|  |          |
|--|----------|
| <b>PRINCIPES GÉNÉRAUX</b>                              | <b>6</b> |
| Responsabilités du vote par procuration                | 6        |
| Obligations de loyauté et de diligence                 | 6        |
| Application des lignes directrices                     | 6        |
| Rétention du droit de vote                             | 6        |
| Révision annuelle des lignes directrices               | 6        |
| <b>INSTRUCTIONS SUR LE VOTE PAR PROCURATION</b>        | <b>7</b> |
| Obligations de divulgation et de transparence          | 7        |
| <b>GOUVERNANCE D'ENTREPRISE</b>                        | <b>8</b> |
| Lignes directrices générales                           | 8        |
| Modifications des statuts de la société                | 8        |
| Approbation des seconds votes ou votes prépondérants   | 8        |
| Approbation d'« autres opérations »                    | 8        |
| Ajournement d'une assemblée pour solliciter des votes  | 9        |
| Répartition de bénéfices et/ou dividendes              | 9        |
| Dividendes en actions                                  | 9        |
| Approbation de transfert ou d'utilisation des réserves | 9        |
| Approbation des formalités juridiques                  | 9        |
| Approbation de contrats à l'intérieur de la société    | 10       |
| Structure du capital                                   | 10       |
| Émissions d'actions                                    | 10       |
| Émission d'actions privilégiées « carte blanche »      | 10       |
| Rachats d'actions                                      | 10       |
| Réémission d'actions rachetées                         | 11       |
| Fractionnement ou regroupement d'actions               | 11       |
| Droits de vote inégaux                                 | 11       |

|  |           |  |           |
|--|-----------|--|-----------|
| <b>Conseils d'administration</b>   | <b>12</b> | Rémunération des dirigeants et salaires des employés   | 23        |
| Vote pour les administrateurs  | 12        | Approbation du rapport du comité de rémunération et/ou des politiques de rémunération                | 24        |
| Définition d'un administrateur indépendant   | 13        | Divulgence de la rémunération des dirigeants   | 24        |
| Expertise du conseil d'administration  | 13        | Régimes de rémunération en actions   | 24        |
| Président du conseil d'administration indépendant  | 14        | Expiration   | 24        |
| Administrateurs principaux indépendants  | 14        | Dilution   | 25        |
| Comités clés du conseil  | 14        | Taux d'attribution annuel  | 25        |
| Vérificateurs légaux   | 14        | Options rechargeables  | 25        |
| Conseils de surveillance   | 15        | Options de renouvellement automatique (options « evergreen »)  | 25        |
| Comités des conseils de surveillance   | 15        | Période d'acquisition  | 25        |
| Nominations des administrateurs par les actionnaires   | 15        | Options d'achat d'actions  | 25        |
| Obligations de préavis   | 15        | Prix   | 26        |
| Vote majoritaire pour l'élection des administrateurs   | 16        | Date   | 26        |
| Élections individuelles d'administrateurs  | 17        | Droits de souscription d'actions (Japon)   | 26        |
| Élections d'administrateurs contestées   | 17        | Autres formes de rémunération en actions   | 26        |
| Limite de la durée des mandats pour les administrateurs  | 17        | Prêts de la société pour acquérir des actions  | 26        |
| Capacité des administrateurs à consacrer assez de temps et d'énergie à leur tâche : assiduité aux séances              | 17        | Dispositions relatives aux changements de contrôle   | 27        |
| Diversité des conseils d'administration  | 17        | Indemnités de départ   | 27        |
| Conseils d'administration « classifiés »   | 18        | Approbation des actionnaires pour les indemnités de départ des dirigeants                            | 28        |
| Vote cumulatif   | 18        | Clauses de majoration  | 28        |
| Taille des conseils d'administration   | 18        | Plafonnement des rémunérations   | 28        |
| Ratification des actes du conseil et/ou des vérificateurs  | 19        | <b>Fusions, acquisitions et protection contre les prises de contrôle</b>                             | <b>28</b> |
| Rémunération des administrateurs   | 19        | Considération des effets des acquisitions et des fusions   | 28        |
| Rémunérations en actions des administrateurs   | 19        | Protection contre une prise de contrôle  | 28        |
| Prestations de retraite, indemnités de départ, primes d'encouragement pour les administrateurs et vérificateurs légaux | 20        | Approbation par les actionnaires des défenses contre les prises de contrôle, fusions et acquisitions | 28        |
| Divulgence de la rémunération des administrateurs  | 20        | Défense contre une prise de contrôle « pilule empoisonnée »  | 29        |
| <b>Vérificateurs et états financiers</b>   | <b>20</b> | Régimes de droits des actionnaires   | 29        |
| Indépendance et nomination des vérificateurs   | 20        | Autres types de défense de pilule empoisonnée  | 30        |
| Divulgence des honoraires de vérification  | 21        | La défense des « bijoux de la couronne »   | 30        |
| Rotation des vérificateurs   | 21        | Placements privés et placements d'actions ciblés   | 31        |
| Approbation des états financiers   | 21        | Option de renoncement aux lois sur les prises de contrôle (États-Unis)                               | 31        |
| Nomination des vérificateurs et redressement des états financiers  | 21        | Reconstitution   | 31        |
| États financiers et changements climatiques  | 22        | Chantage financier   | 31        |
| <b>Rémunération des dirigeants</b>   | <b>22</b> | Propositions de prix juste   | 31        |
| Consultants en rémunération  | 22        | Autres défenses contre les prises de contrôle  | 31        |
| Rémunération et rendement des dirigeants   | 22        | <b>Protection des intérêts et droits des actionnaires</b>  | <b>32</b> |
| Remboursement de la rémunération liée au rendement et redressement des états financiers                                | 23        | Propositions de restreindre les juridictions compétentes   | 32        |
| Rémunération des dirigeants lors de licenciements  | 23        | Obligations de majorité qualifiée (supermajorité)  | 32        |
| Périodes d'évaluation du rendement   | 23        |  |           |

|   |           |
|---|-----------|
| Propositions générales ou combinées   | 32        |
| Vote confidentiel   | 32        |
| Opérations entre apparentés   | 32        |
| Obligations de quorum aux assemblées d'actionnaires                             | 32        |
| Réunions convoquées par les actionnaires  | 33        |
| Propositions d'actionnaires   | 33        |
| Consentement écrit des actionnaires   | 33        |
| Assemblées d'actionnaires   | 33        |
| Droits de vote des actionnaires   | 33        |
| <b>Autres questions de gouvernance d'entreprise</b>                             | <b>34</b> |
| Régimes d'actionariat des employés  | 34        |
| <b>RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE</b>                                      | <b>35</b> |
| <b>Lignes directrices générales</b>   | <b>35</b> |
| Normes et critères au niveau international                                      | 35        |
| Divulgateion des questions sociales et environnementales                        | 36        |
| <b>Les droits des travailleurs</b>  | <b>36</b> |
| Discrimination sur le lieu de travail   | 36        |
| Santé et sécurité au travail  | 37        |
| <b>Le bien-être animal</b>  | <b>37</b> |
| <b>Relations communautaires</b>   | <b>37</b> |
| Le consentement des communautés locales :<br>le permis social d'exploitation    | 37        |
| Contributions et positions politiques   | 37        |
| Prêts abusifs   | 38        |
| Reconstitution, évasion fiscale et évitement fiscal                             | 38        |
| <b>Produits dangereux et responsabilité du fait des<br/>produits défectueux</b> | <b>38</b> |
| Organismes génétiquement modifiés   | 38        |
| <b>Questions environnementales</b>  | <b>38</b> |
| Changement climatique   | 39        |
| Fracturation hydraulique  | 39        |
| Gestion des ressources en eau   | 39        |
| <b>Opérations internationales</b>   | <b>40</b> |
| Pratiques du travail  | 40        |
| Droits de la personne   | 40        |
| Liberté d'expression et censure « électronique »                                | 41        |
| Surveillance des sous-traitants étrangers                                       | 41        |
| <b>NOTES</b>  | <b>42</b> |

# PRINCIPES GÉNÉRAUX

## RESPONSABILITÉS DU VOTE PAR PROCURATION

[Le fonds] gère ses actifs en vue d'obtenir des dividendes pour les participants au régime et à leurs bénéficiaires sur une période de plusieurs décennies. Les actions du [fonds] doivent par conséquent servir les intérêts à long terme de ces parties.

Les actions incluses dans [le fonds] sont généralement assorties de droits de vote. Ces derniers sont d'une grande valeur pour [le fonds] et les fiduciaires doivent s'assurer que les votes qui correspondent aux actions possédées par le régime respectent les intérêts à long terme des participants au régime.

### Obligations de loyauté et de diligence

Les fiduciaires du fonds ainsi que toute personne chargée de voter au nom des fiduciaires ont l'obligation d'exercer leur droit de vote par procuration uniquement dans l'intérêt des participants au régime et de leurs bénéficiaires. Ils ont l'obligation d'exercer leur droit de vote avec prudence, compétence et diligence comme tout prestataire prudent le ferait dans la gestion de titres d'autrui. Le non-exercice du vote correspondant aux actions du Fonds, le vote sans considération des conséquences du vote ou le vote arbitraire pour ou contre la direction enfreint ces obligations. Les mandataires désignés par [le fonds] doivent également prendre les mesures adéquates pour recevoir et prendre les décisions relatives aux procurations de toutes les actions du [fonds] dans les meilleurs délais.

## APPLICATION DES LIGNES DIRECTRICES

[Le fonds] exercera ses droits de vote en respectant ces lignes directrices.

Pour appliquer ces lignes directrices, [le fonds] évaluera les circonstances de chaque vote ainsi que les principes

généraux énumérés dans les lignes directrices. Le principe global de l'interprétation et de l'application de ces lignes directrices consiste à suivre une démarche qui servira au mieux les intérêts des participants du régime et des bénéficiaires. Une exception à ces lignes directrices pourrait être faite si les intérêts à long terme des participants sont mieux servis. S'il y a des questions quant à l'application ou l'interprétation de ces lignes directrices pour un vote particulier, la décision devrait être prise en consultation avec les fiduciaires du [fonds].

- [Le fonds] votera conformément aux obligations de loyauté et de diligence et d'une manière qui favorise la mise en place de bonnes pratiques actuelles de gouvernance et de responsabilité sociale d'entreprise.
- Avant toute chose [le fonds] votera pour servir au mieux les intérêts à long terme des participants au régime et de leurs bénéficiaires.

[Le fonds] ne tentera pas de gérer les sociétés au moyen de référendum d'actionnaires et veillera à ce que toute influence n'ait pas d'effet délétère sur la viabilité financière de la société.

## RÉTENTION DU DROIT DE VOTE

Lorsque [le fonds] délègue l'exercice de vote à des gestionnaires de fonds externes ou un prestataire de service de vote par procuration, il se réserve le droit de diriger le vote d'une résolution ou question spécifique.

### Révision annuelle des lignes directrices

[Le fonds] continuera à mettre à jour ces lignes directrices suivant les changements observés dans les normes pour les investissements responsables. Chaque année, les lignes directrices seront révisées, mises à jour et approuvées par le comité d'investissement du [fonds].

# INSTRUCTIONS SUR LE VOTE PAR PROCURATION

Nous encourageons les fonds à inscrire leurs instructions ou procédures de vote par procuration dans cette section des lignes directrices. Les instructions et les procédures varient considérablement d'un fonds à l'autre, selon l'ampleur de la responsabilité déléguée du vote par procuration, la manière dont le transfert de responsabilité a été réalisé et le(s) récipient(s). Pour plus d'informations et des conseils sur les procédures sur le vote par procuration, consultez *Putting Responsible Investment into Practice: A Toolkit for Pension Funds, Foundations and Endowments*, [www.share.ca](http://www.share.ca).<sup>1</sup>

Tout gestionnaire de fonds ou conseiller qui, selon les modalités d'un contrat, est responsable de voter les actions du [fonds] doit respecter ces lignes directrices sur le vote par procuration lorsqu'il prend une décision. Si la ligne directrice demande de prendre une décision au cas par cas, les agents de vote doivent décider en fonction des intérêts à long terme des participants. Si un agent de vote estime qu'une exception aux lignes directrices servirait au mieux les intérêts des participants, les fiduciaires du [fonds] doivent être consultés avant le vote.

## OBLIGATIONS DE DIVULGATION ET DE TRANSPARENCE

[Le fonds] devra rendre ces lignes directrices accessibles sur demande à toutes les sociétés dans laquelle nous investissons, à tous les participants du régime et au public. Le relevé complet des votes du [fonds] est disponible sur notre site internet et sur demande.

Lorsque les décisions de vote ont été déléguées, les administrateurs de fonds doivent surveiller ces décisions dans le cadre de leur travail de gestion du fonds réalisé dans l'intérêt des membres du régime. Le fiduciaire responsable du vote doit régulièrement fournir un rapport aux administrateurs de fonds sur la manière dont le droit de vote par procuration a été exercé sur chaque question. Ce rapport devrait inclure une explication de l'autorisation du [fonds] lorsqu'un vote fait exception aux lignes directrices. Les administrateurs du [fonds] et les fiduciaires chargés du vote conviendront du contenu, de la date et de la fréquence de ces rapports au début du contrat de fiducie et réviseront leur accord chaque année.

# GOVERNANCE D'ENTREPRISE

## LIGNES DIRECTRICES GÉNÉRALES

Au niveau international, les normes de bonne gouvernance d'entreprise se ressemblent souvent plus que les exigences légales et normes d'entreprise dans différents pays. [Le fonds] ne négligera pas les lois et normes des pays dans lesquels les sociétés sont actives, mais il a choisi d'appliquer ces lignes directrices de façon systématique dans tous les pays. Si une ligne directrice traite une question qui apparaît seulement dans certaines juridictions ou si une norme est différente selon la juridiction concernée, ceci est indiqué dans la ligne directrice correspondante.

Une bonne gouvernance d'entreprise repose sur les relations entre le conseil d'administration ou le conseil de surveillance, la direction d'une entreprise et les autres parties prenantes, comme les actionnaires, les employés et les citoyens des pays où elles sont actives. Le conseil contrôle les actifs et les actions de la société et il est responsable de la supervision du travail des dirigeants. En tant que pourvoyeurs des capitaux propres de la société, les actionnaires élisent le conseil et disposent d'autres droits qui leur donnent une voix dans diverses opérations du conseil. La relation entre ces parties est la clé du succès à long terme de la société.

### Modifications des statuts de la société

Toute modification importante dans une société doit être soumise au vote des actionnaires.

Les modifications des statuts d'une société sont souvent d'ordre technique ou administratif et n'ont aucun impact sur les intérêts des actionnaires. Néanmoins, la formulation de ces modifications doit être analysée avec soin, car un changement mineur de statut peut avoir un impact significatif sur la gouvernance d'entreprise.

Lorsque plusieurs modifications sont présentées dans une seule proposition soumise au vote par procuration,

les actionnaires ne peuvent pas approuver certains changements et voter contre d'autres. Voir la ligne directrice « [Propositions générales ou combinées](#) », page 32.

- [Le fonds] examinera chaque proposition de modification des statuts d'une société au cas par cas en prenant en compte principalement l'impact à long terme sur la société et ses actionnaires.
- Lorsque les actionnaires doivent voter sur une série de modifications incluses dans un seul bulletin de vote, [le fonds] votera contre l'ensemble des modifications s'il s'oppose à l'une d'entre elles.

### Approbation des seconds votes ou votes prépondérants

Certaines sociétés donnent au président du conseil ou d'un comité un second vote, autrement appelé un vote prépondérant, en cas d'égalité des votes exprimés. [Le fonds] s'oppose à cette pratique, car elle octroie un vote de plus au président du conseil ou du comité que les autres administrateurs ou actionnaires.

- [Le fonds] votera contre les propositions de second vote ou vote prépondérant en cas d'égalité des voix aux assemblées d'actionnaires et aux réunions du conseil ou de comité.

### Approbation d'« autres opérations »

Parfois certaines sociétés incluent l'approbation « d'autres opérations » dans un bulletin de vote sans spécifier en quoi consistent ces « autres opérations ». Une approbation de telles opérations confère un vaste pouvoir discrétionnaire à la société de prendre, sans l'accord de ses actionnaires, des décisions qui seraient normalement soumises à un vote actionnarial.

- [Le fonds] votera contre l'approbation des « autres opérations » non spécifiées.



## Ajournement d'une assemblée pour solliciter des votes

Les sociétés vont parfois demander aux actionnaires l'autorisation d'ajourner l'assemblée des actionnaires pour qu'elles puissent solliciter plus de votes en faveur de l'une de leurs propositions. [Le fonds] s'oppose généralement à de tels ajournements. Le vote des actionnaires perd toute signification si la société a la possibilité de solliciter des votes jusqu'à l'obtention du résultat désiré. Il peut cependant exister certaines circonstances où la demande d'ajournement est justifiée.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à ajourner l'assemblée d'actionnaires pour permettre à la société de solliciter plus de votes en faveur de ses propositions, à moins qu'il existe une raison convaincante de voter pour l'ajournement.

## Répartition de bénéfices et/ou dividendes

En dehors de l'Amérique du Nord, un grand nombre de sociétés doivent obtenir l'approbation de leurs actionnaires pour répartir leurs bénéfices entre les dividendes, rémunérations des administrateurs et vérificateurs légaux et autres fins.

Le montant des dividendes approprié dépend de la taille, de l'âge et de la rentabilité de la société. Une grande société bien établie ayant un revenu relativement stable devrait avoir un taux de distribution d'environ 30 %. [Le fonds] approuve les propositions de ces répartitions de bénéfice à moins que le ratio dividendes/bénéfices reste faible compte tenu de la taille, l'âge et la rentabilité de la société et qu'aucune explication du montant des dividendes n'ait été fournie par la société. [Le fonds] s'oppose également aux dividendes trop élevés par rapport à la situation financière de la société.

- Lorsque le dividende proposé par la société est plus élevé que ses bénéfices, [le fonds] votera au cas par cas en fonction de la capacité de la société de maintenir ses activités. [Le fonds] votera contre les répartitions de dividendes ou bénéfices si les dividendes sont si élevés qu'ils ne permettent pas à la société de maintenir la durabilité de ses opérations.
- [Le fonds] votera contre les répartitions de dividendes ou bénéfices si le ratio dividendes/bénéfices est trop faible pour la taille, l'âge et la rentabilité de la société et si la société n'a pas fourni une explication satisfaisante de ce faible montant.

## Dividendes en actions

Dans certaines juridictions, les sociétés peuvent proposer aux actionnaires de recevoir leur dividende sous forme de nouvelles actions au lieu de recevoir une rémunération. Cette alternative s'appelle un dividende en actions. Ces actionnaires devraient néanmoins avoir le choix de recevoir leurs dividendes en espèces s'ils le préfèrent.

- [Le fonds] votera en faveur du dividende en actions à condition que les actionnaires puissent également opter de recevoir le dividende en espèces.

## Approbation de transfert ou d'utilisation des réserves

Certaines sociétés ont une politique de dividende stable, c'est-à-dire qu'elles maintiennent leurs dividendes au même niveau ou presque au même niveau, quelle que soit leur situation financière.

Les sociétés peuvent utiliser leurs réserves pour payer les dividendes ou peuvent, si les actionnaires en donnent leur accord, transférer les fonds de réserve sur d'autres comptes pour couvrir une partie des pertes enregistrées. Les actionnaires devraient évaluer cette pratique avec prudence. L'utilisation des réserves pour verser des dividendes n'est pas nécessairement dangereuse lorsqu'elle n'est pas fréquente. Les sociétés peuvent également séparer des fonds de réserve spécifiquement pour le versement des dividendes qui n'affectent pas les réserves légales. [Le fonds] votera contre les propositions visant à transférer les fonds de réserve ou à utiliser des réserves pour verser les dividendes lorsque les pertes financières ont créé ce besoin et que les pertes sont fréquentes, élevées ou le résultat de problèmes stratégiques au sein de la société.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à transférer les fonds de réserve ou à utiliser des réserves pour verser les dividendes lorsque la société a également utilisé les réserves pour verser les dividendes au cours des deux années précédentes.

## Approbation des formalités juridiques

Ces propositions demandent aux actionnaires d'autoriser la direction de remplir toute formalité juridique nécessaire pour valider les décisions prises aux assemblées des actionnaires.

- [Le fonds] votera en faveur des propositions d'approbation des formalités juridiques.

## Approbation de contrats à l'intérieur de la société

Certaines sociétés sont tenues de demander l'approbation de leurs actionnaires concernant des accords entre la société et ses filiales pour transférer des actifs et des passifs.

- [Le fonds] votera contre l'approbation de contrats à l'intérieur de la société si les modalités desdits contrats ne contiennent pas suffisamment de détails pour permettre aux actionnaires d'évaluer les impacts des transactions sur la société.
- [Le fonds] votera contre l'approbation de contrats à l'intérieur de la société si ceux-ci impliquent des conflits d'intérêts potentiels.

## STRUCTURE DU CAPITAL

### Émissions d'actions

Voir aussi « [Droits de vote inégaux](#) », page 11.

Les sociétés ont besoin d'une certaine flexibilité pour émettre des actions afin de gérer leur capital social. Toutefois, les émissions d'actions peuvent diluer les avoirs des actionnaires existants. [Le fonds] votera contre des émissions d'actions trop importantes ou trop fréquentes.

Les sociétés en dehors de l'Amérique du Nord émettent souvent des actions avec droits préférentiels qui permettent aux actionnaires de partager proportionnellement toute nouvelle émission d'actions dans la même catégorie que leurs actions existantes. Les droits préférentiels diluent moins les émissions d'actions pour les actionnaires existants.

Les sociétés émettent de nouvelles actions à des fins générales ou spécifiques. Les émissions d'actions à des fins générales peuvent augmenter le nombre d'actions jusqu'à 50 % si l'émission inclut des droits préférentiels, ou jusqu'à 20 % si elle n'en inclut pas.

Si une société émet de nouvelles actions dans un but précis, ce dernier doit être divulgué aux actionnaires. Le but doit être un motif utile et spécifique tel qu'un fractionnement d'actions.

Les émissions d'actions peuvent être structurées de telle manière qu'elles puissent être utilisées comme défense contre une prise de contrôle (offre d'achat) sans permettre aux actionnaires de voter sur l'offre d'acquisition de la société. [Le fonds] s'oppose à ces émissions d'actions.

[Le fonds] s'opposera à l'émission d'actions à un prix inférieur à leur cours du marché actuel, à moins que l'émission soit proposée pour permettre à la société de générer du

capital rapidement et à un coût avantageux. Dans ces cas, [le fonds] votera en faveur de l'émission d'actions à prix réduit sous réserve que cette émission contienne un droit de préemption et soit ouverte à tous les actionnaires. Il s'opposera à toute autre émission d'actions à tarif préférentiel.

- [Le fonds] votera en faveur de propositions visant à émettre des actions avec droits préférentiels si la dilution potentielle totale est de 50 % ou moins, ou si la société offre un motif financier valable pour l'émission.
- [Le fonds] votera en faveur des propositions visant à émettre des actions sans droit de préemption lorsque la dilution est inférieure à 20 % ou si la société offre une explication satisfaisante concernant l'émission additionnelle d'actions.
- [Le fonds] votera contre les propositions d'émission d'actions lorsque le nombre de nouvelles actions n'est pas divulgué ou est illimité.
- [Le fonds] votera contre les propositions d'émission d'actions si le prix est inférieur au cours de l'action actuel au moment de l'émission, à moins qu'un droit de préemption existe à l'égard de ces nouvelles actions et qu'elles soient offertes à tous les actionnaires.
- [Le fonds] votera contre les émissions d'actions qui pourraient être utilisées comme défense contre une prise de contrôle.

[Le fonds] pourra également voter contre ces propositions d'émission d'actions si les motifs indiqués dans les demandes le justifient.

### Émission d'actions privilégiées « carte blanche »

Les actions privilégiées « carte blanche » donnent un pouvoir discrétionnaire important au conseil d'administration pour déterminer le nombre, les dividendes, la conversion et les autres droits des actions privilégiées. [Le fonds] s'oppose à l'émission des actions privilégiées « carte blanche », car elles confèrent un pouvoir discrétionnaire absolu aux directeurs concernant la taille et les conditions d'émission et elles peuvent être utilisées pour bloquer une offre d'achat sans qu'elle soit présentée aux actionnaires.

- [Le fonds] votera contre l'autorisation des actions privilégiées « carte blanche ».

### Rachats d'actions

Les rachats d'actions ont tendance à bénéficier aux actionnaires à court terme. Ils peuvent cependant avoir un effet néfaste sur les sociétés à long terme. Le rachat d'actions

permet aux actionnaires de revendre leurs actions à la société à un bon prix et augmente généralement le cours de l'action, au moins à court terme.

Cependant, la hausse du prix de l'action provoquée par le rachat des actions n'est pas liée à une amélioration de la performance de la société. De plus, l'utilisation de l'excédent de liquidité pour le rachat des actions peut provoquer une volatilité du prix de l'action, augmenter le prix des options d'achat d'actions (stock-options) pour les cadres ou permettre à la société de payer le chantage financier. Voir « [Chantage financier](#) », page 31. Par ailleurs, lorsque le rendement des dirigeants est mesuré par un résultat par action, comme le bénéfice par action, pour déterminer le montant de la prime attribuée, le rachat d'actions aura pour effet d'augmenter le rendement par action de la société et la prime reçue par les dirigeants ne sera donc pas méritée.

- [Le fonds] examinera au cas par cas les rachats d'actions et leur impact sur la performance à long terme de la société et ses actionnaires.
- [Le fonds] votera contre les propositions de rachat d'actions si la société utilise un résultat par action pour mesurer la performance de ses dirigeants dans les régimes de rémunération des dirigeants.
- [Le fonds] votera contre les propositions de rachat d'actions si le nombre d'actions concernées est supérieur à 10 % du nombre total d'actions en circulation ou si la société n'a pas précisé le nombre d'actions incluses dans le rachat.
- [Le fonds] votera contre les propositions visant à modifier les statuts de la société qui lui donneraient la possibilité de racheter ses propres actions sans obtenir l'approbation des actionnaires.
- [Le fonds] votera contre les propositions de rachat d'actions si des dérivés sont utilisés.

### Réémission d'actions rachetées

Une société peut chercher à réémettre à un prix réduit des actions rachetées à des parties liées à la société en question. [Le fonds] s'oppose à cette pratique.

- [Le fonds] votera contre les propositions de réémission d'actions rachetées à des parties liées à la société à moins que la proposition précise que les actions seront réémises à un prix raisonnablement proche du cours du marché.

Les propositions de réémission d'actions feront également l'objet des mêmes lignes directrices applicables aux autres émissions d'actions, dont les limites relatives au pourcentage du capital social qui peut être émis. Voir « [Émission d'actions](#) », page 10.

### Fractionnement ou regroupement d'actions

Les sociétés proposent habituellement un fractionnement d'actions lorsqu'elles souhaitent baisser le prix de l'action élevé. Cette opération bénéficie aux actionnaires à condition que tous reçoivent le même traitement et le fractionnement n'entraîne pas de bénéfices supplémentaires pour les initiés de la société.

Les regroupements d'actions, ou consolidations d'actions, peuvent être plus complexes et sont souvent proposés pour augmenter le prix des actions, ce qui peut dévoiler l'existence de problèmes dans la société qui sont à l'origine de la baisse du prix de l'action. De plus, le regroupement d'actions a pour effet de diminuer le nombre d'actions d'une société et peut augmenter la rémunération des dirigeants lorsque le paramètre d'évaluation est mesuré par action (comme le bénéfice par action).

- [Le fonds] décidera comment voter sur les fractionnements et regroupements d'actions au cas par cas.

### Droits de vote inégaux

Une bonne gouvernance de société implique en général un vote par action. Les sociétés avec une structure à deux catégories d'actions ont une ou plusieurs catégories d'actions qui confèrent plus d'un vote par action. Les structures à deux catégories d'actions permettent à certains actionnaires de garder le contrôle de la société sans détenir le montant d'actions correspondant.

[Le fonds] s'oppose aux droits de vote inégaux puisqu'ils permettent à un investisseur ou à un groupe d'investisseurs de contrôler la société sans avoir un intérêt financier correspondant dans la société, permettant ainsi à la société d'agir sans le soutien d'une majorité d'actionnaires.

- [Le fonds] votera contre la création, l'émission ou le maintien de la structure de capital avec des actions ordinaires à droit de vote inégal. [Le fonds] peut ne pas respecter ces lignes directrices si une société avance un argument irréfutable montrant que des droits de vote inégaux sont nécessaires, et seulement lorsque la société adopte une date « d'expiration » raisonnable à laquelle les droits de vote inégaux prennent fin.
- [Le fonds] votera en faveur du remplacement des actions à droit de vote multiple par des actions à droit de vote unique à moins que les termes de conversion aient un impact plus néfaste sur les intérêts des détenteurs des actions à droit de vote subalterne que le maintien de la structure à deux catégories.
- Pour les sociétés ayant déjà une structure à deux catégories, [le fonds] votera en faveur des propositions de

révision obligatoire de la structure du capital-actions et de la réapprobation régulière par les détenteurs des actions à droit de vote subalterne.

- [Le fonds] votera en faveur des propositions visant à se retirer des programmes de « fidélité » qui donnent plus d'un droit de vote par action aux actionnaires plus anciens.

## CONSEILS D'ADMINISTRATION

Il existe deux principaux modèles de structure de conseil d'administration d'une entreprise. Certaines sociétés ont un conseil d'administration unitaire. Dans ce cas, le conseil d'administration supervise le fonctionnement de la société au nom des actionnaires.

Certaines sociétés ont deux conseils. Le rôle et la structure de ces conseils varient selon la juridiction. Dans certains pays, les sociétés ont un conseil d'administration similaire à celui du conseil unitaire ainsi qu'un conseil de vérificateurs légaux qui sont formellement responsables de garantir que les statuts soient conformes avec la loi et/ou que la vérification annuelle soit réalisée correctement. Les sociétés d'autres pays sont gouvernées par le conseil de surveillance qui inclut les représentants des employés et la direction. Le conseil de surveillance choisit la direction qui est responsable du bon fonctionnement de la société.

Les lignes directrices suivantes sont applicables à tous ces types de conseil.

### Vote pour les administrateurs

- [Le fonds] votera pour les administrateurs au cas par cas. En plus des raisons indiquées dans les sections suivantes, [le fonds] votera contre ou « abstention » envers les nominations de la direction lorsque :
  - le conseil d'administration a systématiquement négligé de répondre aux questions recevant l'appui d'une majorité des actionnaires ou de donner une réponse pertinente aux inquiétudes des actionnaires. Cela inclut des propositions de la direction contre lesquelles une majorité des actionnaires ont voté.
  - le conseil d'administration a pris des mesures pour restreindre les droits des actionnaires sans l'approbation des actionnaires, comme une restriction des juridictions compétentes ou des obligations de préavis sans le vote des actionnaires.
  - le conseil d'administration a systématiquement agi dans les intérêts d'un groupe d'actionnaires plutôt que dans ceux de tous les actionnaires.

- un administrateur n'est pas qualifié pour devenir administrateur d'entreprise ou la société n'a pas divulgué une information satisfaisante sur les qualifications de l'administrateur.
- un administrateur a un conflit d'intérêts, une condamnation pour une infraction financière, d'entreprise ou valeurs mobilières, y compris le délit d'initié; ou des antécédents de fautes graves, sanctions réglementaires ou violations d'éthique relatives aux responsabilités de l'entreprise.
- il existe une preuve que les administrateurs ont intentionnellement fait une fausse déclaration ou dissimulé la situation financière de la société.
- le conseil a régulièrement fait preuve d'un manque de diligence, par exemple, l'approbation d'une restructuration de l'entreprise qui va à l'encontre des intérêts des actionnaires ou le refus de fournir une information à laquelle les actionnaires ont droit.
- Le conseil d'administration n'a pas rempli ses responsabilités d'une manière qui protège la valeur de l'entreprise, mais on ne peut pas dire qu'il a échoué dans son devoir de diligence. Des exemples des problèmes sont les mauvaises relations avec les employés qui mènent à des grèves coûteuses, à des amendes substantielles ou à des frais juridiques en raison d'une violation des lois ou des règlements.
- un administrateur a précédemment siégé à un conseil d'une autre société ayant démontré un manque de diligence flagrant et le conseil n'a pas justifié de façon convaincante l'inclusion de cet administrateur au conseil.
- Si moins des deux tiers des administrateurs du conseil sont indépendants, selon la définition dans la section suivante, [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers les administrateurs qui ne sont pas indépendants
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant que les deux tiers des administrateurs soient indépendants.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant une divulgation annuelle des administrateurs indépendants et la base sur laquelle cette évaluation a été réalisée.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à inviter des représentants du personnel à siéger aux conseils d'administration pourvu qu'ils soient qualifiés pour occuper ce poste.

Les élections de représentants du personnel contestées sont rares. Dans le cas où cela se produit, [le fonds] décidera comment voter en utilisant les mêmes critères utilisés pour les élections contestées d'autres administrateurs.

[Le fonds] peut voter contre ou « abstention » envers une nomination pour le poste d'administrateur pour diverses raisons qui sont citées dans les sections ci-dessous.

### **Définition d'un administrateur indépendant**

Il est difficile pour les actionnaires d'évaluer l'indépendance des administrateurs. Les actionnaires n'assistent pas aux réunions du conseil d'administration et ne connaissent probablement pas les administrateurs personnellement. Les renseignements sur les administrateurs fournis par la société aux actionnaires dans les documents sur le vote par procuration ne reflètent pas nécessairement non plus la facilité avec laquelle les administrateurs peuvent prendre une décision sans être trop influencés par d'autres administrateurs non indépendants. Les actionnaires doivent donc compter sur une information imparfaite pour évaluer la probabilité qu'un administrateur prenne des décisions indépendantes pour la société et sa direction.

En général, un administrateur est indépendant s'il n'a pas d'autre relation que celle d'un administrateur ou d'un actionnaire. Ceci exclut tout administrateur qui :

- est actuellement ou a été antérieurement employé par la société, une filiale de la société ou une entreprise ayant été acquise par la société au cours des cinq dernières années;
- a fondé la société, seul ou avec d'autres personnes, si cette personne maintient également une des relations énumérées dans cette liste;
- est signataire d'un contrat, accord ou entente avec la société qui paie l'administrateur une rémunération ou des bénéfices autres que les paiements correspondant aux actionnaires et administrateurs (par exemple, les dividendes ou les honoraires d'administrateurs);
- reçoit des bénéfices d'une société ou une rémunération en tant qu'administrateur d'un montant comparable aux salaires de base des dirigeants les mieux rémunérés;
- est actuellement employé ou a été employé dans les cinq dernières années par le vérificateur de la société;
- est employé ou détient une partie importante dans une entité qui fait des affaires avec la société ou a un membre de sa famille immédiate qui fait des affaires avec la société, y compris les conseillers, consultants, comptables, avocats, banquiers, clients ou fournisseurs. Cependant, certaines exceptions sont applicables en cas de monopole comme les fournisseurs de services, les grandes entreprises ayant un nombre considérable de clients comme les grandes banques;
- a été, dans les cinq dernières années, employé ou propriétaire d'une entité qui fait des affaires avec la société, tel qu'indiqué ci-dessus;
- est administrateur dans une société dont un dirigeant est membre du conseil d'administration de la société, une situation connue sous le nom de mandats croisés;
- est un membre de la famille immédiate de l'un des employés de la société;
- a une dette avec la société ou une filiale de cette société, à l'exception des administrateurs de banque qui ont des prêts hypothécaires résidentiels avec leur institution sous les mêmes conditions et taux proposés aux autres clients.
- est employé par une organisation qui reçoit un apport financier de la société ou qui a un autre lien direct avec la société;
- a une participation, un crédit important ou a un membre de sa famille immédiate qui a une participation ou un crédit important avec une entité sur laquelle la société ou un dirigeant de cette société exerce un contrôle important. (Un contrôle important est défini par rapport aux obligations contractuelles et de gouvernance entre la société ou l'un de ses dirigeants et l'entité concernée);
- a fourni, ou un membre de sa famille immédiate a fourni, des services professionnels à un dirigeant de la société dans les cinq dernières années; ou
- a établi une autre relation d'ampleur et nature similaire à l'une des relations énoncées ci-dessus.

Les administrateurs ayant une participation importante dans la société ou étant associés ou désignés par un actionnaire qui a une participation importante, peuvent également être considérés comme non indépendants. Ceci inclut les actionnaires qui détiennent moins de 50 % des droits de vote de la société s'ils réalisent également des opérations commerciales avec la société ou entretiennent une relation avec la direction. L'indépendance de ces actionnaires ou de ces administrateurs sera évaluée au cas par cas. L'évaluation sera basée sur les intérêts que l'actionnaire ou l'administrateur est susceptible de représenter et sur l'existence ou non de conflits d'intérêts potentiels que l'administrateur ou l'actionnaire pourrait avoir lorsqu'il siège au conseil d'administration.

### **Expertise du conseil d'administration**

De plus en plus, on demande aux sociétés de gérer leurs opérations de manière durable. Par conséquent, les conseils d'administration peuvent avoir besoin d'administrateurs ayant une expertise dans des domaines où certaines compétences n'étaient pas traditionnellement nécessaires tels que des sujets environnementaux ou les droits de la personne.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à intégrer dans le conseil d'administration des administrateurs qui possèdent une expertise dans les domaines où il y a une lacune au conseil d'administration, telle que l'expertise environnementale, pourvu que la proposition soit raisonnable et que les administrateurs nommés soient qualifiés.

### Président du conseil d'administration indépendant

Le président du conseil d'administration doit être un administrateur indépendant, tel que défini ci-dessus, pour qu'il puisse guider le conseil dans la supervision de la performance des dirigeants de la société. Il s'agit d'un principe fondamental d'une bonne gouvernance d'entreprise.

- [Le fonds] votera contre les administrateurs non indépendants qui seraient également président du conseil ou occuperait ce poste s'ils étaient élus comme administrateur.
- Si le président du conseil d'administration n'est pas un administrateur indépendant, [le fonds] votera également contre le comité de gouvernance.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant que le président du conseil soit un administrateur indépendant.

### Administrateurs principaux indépendants

Certaines sociétés dont les présidents de conseil ne sont pas indépendants ont tenté de remédier à cette situation en nommant un administrateur principal indépendant. Cependant les sociétés ayant un administrateur indépendant comme président ont de meilleurs résultats et offrent un salaire moins important aux cadres comparées aux sociétés où le président est un cadre de la société, même si celles-ci ont des administrateurs indépendants.

[Le fonds] estime que la nomination d'un administrateur principal indépendant constitue une mesure provisoire vers l'indépendance de la présidence du conseil. Cependant, elle ne remplace pas un président du conseil indépendant. Un administrateur principal indépendant devrait occuper ses fonctions pour une durée maximale d'un an, avant qu'un président du conseil soit nommé.

- [Le fonds] ne votera pas contre ou « abstention » envers le président du conseil et le PDG d'une société s'il y a un administrateur principal indépendant au sein du conseil d'administration (selon la définition spécifiée dans ces lignes directrices) et si le poste d'administrateur principal ne dure pas plus d'un an, ou s'il existe une autre raison convaincante pour accepter un administrateur principal au lieu d'un président indépendant au sein du conseil.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à nommer un administrateur principal indépendant à condition que ce poste ne dure pas plus d'un an.

### Comités clés du conseil

Tous les conseils devraient avoir des comités responsables de la vérification, de la rémunération et de la nomination de nouveaux membres du conseil. Tous les membres de ces comités doivent être des administrateurs indépendants. Ils ne doivent ni être nommés ni choisis par la direction.

Les comités de vérification devraient avoir au moins un membre ayant une expérience financière récente et pertinente.

- [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers les administrateurs qui ne sont pas indépendants et qui siègent aux comités de vérification, de rémunération ou de nomination de nouveaux membres.

Les conseils de surveillance disposent souvent de comités. Ces derniers seront présentés dans la section sur les conseils de surveillance.

Les administrateurs qui occupent le poste de cadre supérieur dans d'autres sociétés ne devraient pas siéger au comité de rémunération, à moins qu'il s'agisse de sociétés privées non cotées en bourse et de taille très petite, composée de deux ou trois employés, par exemple.

Si le comité de rémunération d'une société inclut des membres qui ne sont pas indépendants, [le fonds] portera une attention particulière aux régimes de rémunération de la société. Il pourra voter contre certains régimes s'il estime que le manque d'indépendance du comité a un impact sur la rémunération des dirigeants de la société.

- [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers des administrateurs qui sont membres du comité de rémunération s'ils occupent le poste de directeur général dans d'autres sociétés, à moins que ces sociétés soient privées, non cotées en bourse et très petites.
- [Le fonds] pourra voter contre un régime de rémunération si le comité de rémunération inclut des administrateurs qui ne sont pas indépendants.

### Vérificateurs légaux

Dans certains pays, un conseil de vérificateurs légaux a la responsabilité de garantir que les actions de la société respectent toutes les lois en vigueur. En pratique, le rôle des vérificateurs légaux peut être protocolaire même s'ils sont officiellement responsables de la vérification du travail effectué par le vérificateur externe de la société. Tous les vérificateurs légaux doivent être indépendants afin de

s'acquitter de leurs responsabilités d'une manière qui évite les conflits d'intérêts potentiels.

Les sociétés constituées au Brésil ont une structure similaire au conseil de vérificateurs légaux qui s'appelle un conseil fiscal. Le conseil fiscal a des responsabilités de supervision similaires à celles des vérificateurs légaux. Le droit des sociétés du Brésil exige que les membres du conseil fiscal soient indépendants de la direction, ne soient pas des administrateurs d'une société et ne soient pas un membre de la famille de l'un des directeurs ou des administrateurs.

- [Le fonds] votera contre les vérificateurs légaux qui ne sont pas indépendants selon les critères de définition de l'administrateur indépendant indiqués ci-dessus.
- [Le fonds] votera contre les vérificateurs légaux ou les membres d'un conseil fiscal s'il existe des doutes ou questions sérieuses au sujet de la vérification annuelle de la société, comme une preuve que l'indépendance du vérificateur a été compromise ou des redressements des rapports financiers fréquents.

### Conseils de surveillance

En général, les conseils de surveillance n'incluent aucun membre de la direction, mais peuvent inclure des représentants du personnel ou des syndicats d'employés. Le président du conseil de surveillance est généralement un représentant des actionnaires. La présence d'employés aux conseils de surveillance affecte le niveau d'indépendance précédemment défini par et souhaitable par [Le fonds] pour les conseils d'administration.

- Dans les sociétés ayant un conseil de surveillance, [le fonds] votera pour les membres du conseil de surveillance à moins que :
  - plus de deux membres du conseil soient des anciens membres du conseil d'administration;
  - le candidat soit un ancien membre du conseil d'administration et soit ou serait le président d'un comité du conseil de surveillance;
  - le candidat ait un conflit d'intérêts potentiel; ou
  - le vote en faveur d'un candidat ne soit pas, pour une raison ou une autre, dans les meilleurs intérêts de la société.

### Comités des conseils de surveillance

- Les conseils de surveillance devraient avoir des comités de vérification, de rémunération et de nomination. Aucun ancien membre du conseil d'administration de la société ne devrait siéger au comité de vérification. [Le fonds] votera contre les membres du conseil de

surveillance si ceux-ci sont d'anciens membres du conseil d'administration et siègent à ces comités.

### Nominations des administrateurs par les actionnaires

[Le fonds] soutient le droit des actionnaires à nommer les administrateurs sous réserve que les candidats soient qualifiés et bien préparés pour agir dans l'intérêt de tous les actionnaires.

Pour nommer des administrateurs, un actionnaire ou un groupe d'actionnaires devrait détenir un nombre significatif d'actions dans la société sans qu'il soit prohibitif pour la plupart des actionnaires. Le pourcentage exact varie selon la taille de l'entreprise. Pour une entreprise de taille moyenne, un pourcentage entre 3 et 5 % des actionnaires ordinaires constitue une proportion raisonnable.

Les sociétés limitent parfois le nombre d'administrateurs pouvant être nommés par les actionnaires pour éviter qu'un actionnaire prenne les rênes de l'entreprise par le biais de son contrôle au conseil d'administration. Toutefois, les actionnaires devraient pouvoir nommer au moins un quart des sièges du conseil.

Les actionnaires qui nomment un candidat administrateur devraient fournir les mêmes informations sur ses qualifications, son indépendance et les conflits d'intérêts potentiels que celles fournies par les sociétés concernant leurs propres candidats. Les nominations des actionnaires devraient parvenir à la société à temps pour que l'information sur les candidats puisse être incluse dans la circulaire de sollicitation de procurations et sur le bulletin de vote par procuration de la société. Tous les candidats devraient être inclus et représentés équitablement dans les publications de procuration de la société.

- [Le fonds] votera pour les propositions qui permettent aux actionnaires de nommer des administrateurs si elles incluent un pourcentage d'actions raisonnable par rapport au nombre d'actions en circulation ainsi qu'une obligation pour les actionnaires de fournir une information au sujet des compétences et de l'indépendance du candidat aux autres actionnaires.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à donner une égalité de traitement entre les nominations d'administrateur des actionnaires et celles du conseil dans les circulaires de sollicitation de procurations.

### Obligations de préavis

Un grand nombre de sociétés canadiennes ont adopté des obligations de préavis pour les actionnaires qui souhaitent nommer des administrateurs ainsi que d'autres règlements

concernant la soumission des nominations d'administrateur à la société. Ces obligations sont acceptables sous réserve qu'elles ne limitent pas excessivement la capacité des actionnaires à exercer leur droit de nommer des candidats d'administrateur.

Si l'annonce d'une réunion est publiée 50 jours ou plus avant la date de la réunion, le délai pour la nomination des candidats au poste d'administrateur par les actionnaires ne devrait pas excéder 30 jours avant la réunion. S'il reste moins de 50 jours entre la publication de l'annonce et la date de la réunion, le délai de soumission des nominations des actionnaires ne devrait pas être inférieur à 10 jours après l'annonce ou inférieur à 15 jours lorsqu'il s'agit d'une assemblée extraordinaire. Il n'existe aucune raison de fixer un nombre maximum de jours avant la réunion pour la soumission des nominations des actionnaires. Si une réunion est ajournée ou reportée, les actionnaires ne devraient pas être obligés de resoumettre leur nomination et l'information correspondante requise.

Les obligations de préavis ne devraient pas forcer les candidats des actionnaires d'accepter à l'avance toutes les politiques et lignes directrices de la société, car cela risquerait de compromettre la capacité des administrateurs à promouvoir des changements significatifs au sein de la société. Les obligations doivent permettre aux actionnaires d'inclure l'information sur leurs candidats dans les documents de procuration et les bulletins de vote de la société.

Les obligations de préavis doivent être approuvées par les actionnaires avant d'être d'adoptées.

- [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers le conseil d'administration d'une société qui adopte des obligations de préavis sans l'approbation des actionnaires.
- [Le fonds] votera au cas par cas les obligations de préavis en évaluant si les critères sont raisonnables. Les raisons de voter contre ces obligations incluent :
  - un délai de notification des nominations et de soumission de l'information correspondante pour les actionnaires qui n'est pas raisonnable, tel que décrit ci-dessus;
  - une obligation pour les candidats des actionnaires d'accepter à l'avance toutes les politiques et lignes directrices de la société;
  - une obligation pour les actionnaires de soumettre une information sur leurs nominations plus importante que celle demandée pour les circulaires de sollicitation de procurations d'un dissident;

- des dispositions qui demandent aux actionnaires de resoumettre leurs nominations lorsque l'assemblée des actionnaires est ajournée ou reportée.

- [Le fonds] votera contre les obligations de préavis si la société ne confirme pas que l'information relative aux candidats des actionnaires sera incluse dans les documents de procuration et que les candidats apparaîtront sur les bulletins de vote de la société.

### Vote majoritaire pour l'élection des administrateurs

Voir aussi « [Vote cumulatif](#) », page 18.

Dans la plupart des sociétés canadiennes, les actionnaires n'ont pas l'option de voter contre un administrateur. Dans le vote par procuration, ils ne peuvent que voter pour ou voter abstention. Par conséquent, à moins qu'ils ne reçoivent aucun vote, les administrateurs sélectionnés sont élus indépendamment du nombre d'abstentions.

La Bourse de Toronto (TSX) demande aux sociétés cotées d'adopter le scrutin majoritaire pour les élections d'administrateur.<sup>2</sup> Les scrutins majoritaires requièrent un plus grand nombre de votes pour être élus au conseil d'administration. Ce mode d'élection transforme les votes abstentions en votes contre et permet aux actionnaires de révoquer un administrateur du conseil. [Le fonds] est en faveur des scrutins majoritaires pour l'élection des administrateurs.

Une variante du scrutin majoritaire des administrateurs est la remise de démission du candidat lorsqu'il n'a pas obtenu une majorité des votes des actionnaires. Le conseil décide d'accepter ou non cette démission. Les politiques de démissions des administrateurs marquent un progrès par rapport aux élections uninominales, mais elles permettent toujours aux administrateurs de déterminer qui siège au conseil même si une majorité des actionnaires a voté pour leur démission. Si une majorité d'actionnaires vote pour une proposition visant à mettre en place un système de scrutin majoritaire, [le fonds] ne verra pas l'adoption d'une procédure de démission de l'administrateur comme une alternative satisfaisante.

- [Le fonds] votera pour les propositions qui exigent que les administrateurs reçoivent la majorité des votes affirmatifs pour être élus.
- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux conseils d'accepter la démission des administrateurs qui n'ont pas reçu la majorité des votes affirmatifs des actionnaires.



- Si un conseil refuse la démission d'un administrateur n'ayant pas reçu la majorité des votes des actionnaires, [Le fonds] votera contre tout le conseil à la prochaine occasion. [Le fonds] fera exception à cette ligne directrice si la société est en mesure de justifier le maintien de l'administrateur.

### Élections individuelles d'administrateurs

Bien que cette pratique soit désuète, certaines sociétés proposent leurs candidats d'administrateur en groupe au lieu de permettre aux actionnaires de voter pour chacun des candidats proposés.

- [Le fonds] votera pour les propositions permettant aux actionnaires de voter individuellement pour chaque candidat au poste d'administrateur.
- Si les administrateurs sont élus en groupe, [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers le groupe entier s'il est contre l'élection d'un administrateur de la liste.

### Élections d'administrateurs contestées

Lorsqu'une élection d'administrateurs est contestée, les candidats dissidents souhaitent généralement apporter des changements significatifs dans la politique de l'entreprise. Dans sa décision de vote, [Le fonds] analysera la manière dont les changements de politique proposés par les candidats dissidents affecteront les intérêts à long terme des actionnaires et de l'entreprise. Les candidats dissidents doivent également être qualifiés et indépendants.

- Dans les élections contestées, le Fonds analysera les votes des administrateurs au cas par cas en utilisant les critères de cette section et toutes les autres lignes directrices correspondantes.

### Limite de la durée des mandats pour les administrateurs

Les limites de mandat pour les administrateurs sont destinées à protéger l'indépendance des conseils d'administration en révoquant les administrateurs dont l'indépendance pourrait être compromise par les relations qu'ils auraient développées avec la direction lors d'un long mandat. Il s'agit cependant d'une façon arbitraire d'évaluer l'indépendance des administrateurs. Les limites de mandat peuvent révoquer de bons administrateurs expérimentés simplement à cause de la durée de leur service et empêcher une vue à long terme de la performance de la société.

- [Le fonds] votera contre les limites de la durée des mandats pour les administrateurs à moins qu'elles soient favorables aux intérêts à long terme de l'entreprise.

### Capacité des administrateurs à consacrer assez de temps et d'énergie à leur tâche : assiduité aux séances

Les administrateurs ne peuvent remplir leurs fonctions de manière adéquate s'ils ne participent pas aux réunions du conseil et des comités dont ils sont membres. [Le fonds] votera contre les administrateurs qui sont absents à 25 % ou plus de ces réunions, à moins que la société n'offre une bonne explication pour leurs absences.

[Le fonds] ne vote pas contre des administrateurs qui siègent dans plus d'un certain nombre de conseils. Le nombre de conseils sur lesquels un administrateur peut siéger dépend de sa capacité et de ses engagements individuels. Toutefois, le nombre d'autres engagements d'un administrateur représente un indicateur pour juger l'efficacité de son service.

- [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers les administrateurs qui semblent avoir trop d'engagements pour assumer leurs responsabilités d'administrateur. Siéger à plus de cinq conseils et/ou être un haut dirigeant dans une autre société font partie des indicateurs montrant que l'administrateur ou le candidat a trop d'engagements pour bien remplir ses fonctions.
- [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers des administrateurs existants s'ils ont manqué plus de 25 % des réunions du conseil et des comités tenues, à moins que la circulaire de sollicitation fasse mention de circonstances atténuantes.
- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés de divulguer l'assiduité des administrateurs aux réunions.

### Diversité des conseils d'administration

Pour favoriser la réussite à long terme des sociétés, les conseils d'administration devraient recruter des administrateurs d'origines diverses. La diversité doit être définie au sens large et inclure l'âge, l'expérience professionnelle, le genre, la race, l'origine culturelle et linguistique, l'orientation et l'identité sexuelle et l'incapacité physique.<sup>3</sup> Actuellement, la plupart des conseils d'administration au Canada sont majoritairement représentés par la gente masculine et la race caucasienne.

En 2014, la plupart des territoires participants du Canada ont passé une loi qui demande aux émetteurs de divulguer leurs politiques en matière de renouvellement du conseil et diversité des sexes. Les entreprises doivent également divulguer le nombre et le pourcentage de femmes au sein de leur conseil et aux postes de direction, les objectifs pour

augmenter ces nombres et leurs méthodes d'inclusion de nouveaux administrateurs. Les entreprises assujetties à la réglementation ne sont pas dans l'obligation d'avoir des politiques et cibles, mais si elles n'en disposent pas, elles doivent fournir une explication.<sup>4</sup>

Il existe plusieurs types de politiques de diversité, mais elles ne sont pas toutes acceptables. Une bonne politique est celle qui, une fois mise en place, donne lieu à une plus grande diversité au sein du conseil en une période de temps raisonnable et définie. L'objectif de diversité des sexes au conseil d'administration devrait atteindre au moins 30 % de gestionnaires femmes d'ici 2020. Lorsqu'un conseil d'administration est composé d'un seul genre ou n'inclut pas de membres de groupes sous-représentés, y compris les autochtones, une politique de diversité acceptable devrait reconnaître le besoin d'une plus grande diversité et expliquer les étapes précises pour aider le conseil à y parvenir. Sont exclues les politiques qui déclarent que le conseil base la sélection des nominations seulement sur des critères de mérite sans prendre en compte le facteur de diversité et les politiques contraires à une plus grande diversité dans les conseils d'entreprise.

- Si une société ne compte aucune femme ou compte une seule femme au sein de son conseil d'administration et/ou ne divulgue pas sa politique de diversité ou divulgue une politique inappropriée (telle que définie ci-dessus), [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers les membres du comité de nomination du conseil.
- [Le fonds] votera en faveur des propositions raisonnables visant à encourager une plus grande diversité des conseils d'administration.

### Conseils d'administration « classifiés »

Dans un conseil d'administration classifié, les administrateurs ont un mandat qui dure plus d'un an et les mandats sont échelonnés pour qu'une partie des administrateurs soit élue chaque année. [Le fonds] s'oppose aux conseils classifiés, car ils ont pour effet de diminuer la responsabilité envers les actionnaires et entraînent des complications inutiles pour changer le contrôle du conseil.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à adopter un conseil d'administration classifié.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à éliminer les conseils d'administration classifiés et instaurer des élections annuelles pour tous les administrateurs.

### Vote cumulatif

Le vote cumulatif des administrateurs donne à chaque actionnaire le nombre de votes correspondant au

nombre d'actions détenues multiplié par le nombre d'administrateurs à élire. Ce système permet plus facilement aux actionnaires minoritaires d'élire des administrateurs de leur choix et augmente le pouvoir d'influence des actionnaires minoritaires sur les décisions du conseil.

Pour les sociétés où un actionnaire ou un petit groupe d'actionnaires contrôle la majorité des votes, le vote cumulatif permet plus facilement aux actionnaires minoritaires d'obtenir une représentation au sein du conseil. Cependant, dans d'autres situations, le vote cumulatif peut octroyer à une minorité d'actionnaires un contrôle disproportionné sur le conseil, ce qui est contraire aux principes fondamentaux d'égalité entre actionnaires.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant l'adoption du vote cumulatif au cas par cas. [Le fonds] prendra sa décision en examinant si la société a un actionnaire ou un groupe d'actionnaires dominant ou majoritaire, et en évaluant la réceptivité du conseil aux intérêts de tous les actionnaires et la qualité de la gouvernance d'entreprise pratiquée par la société.

L'utilisation du vote cumulatif avec un scrutin majoritaire des administrateurs diminue les chances que chaque directeur soit élu. Cependant, cela ne pose pas de grand problème si la société a une procédure visant à pourvoir les postes vacants du conseil.

- [Le fonds] votera en faveur du scrutin majoritaire pour les sociétés qui utilisent le vote cumulatif, à moins qu'elles n'aient pas mis en place une procédure visant à pourvoir les postes vacants.

### Taille des conseils d'administration

Un conseil doit avoir un nombre minimum d'administrateurs pour maintenir une diversité d'opinion et d'expertise, mais un nombre trop élevé d'administrateurs peut devenir contre-productif. Un bon nombre d'administrateurs est généralement entre cinq et quinze. Un conseil d'administration comptant plus de vingt-et-un membres pourra rarement fonctionner de manière satisfaisante. Le nombre d'administrateurs varie toutefois selon la taille et la nature de la société. [Le fonds] préfère un nombre impair d'administrateurs, car il réduit le risque d'égalité lors d'un vote.

Définir le nombre d'administrateurs risque de limiter la flexibilité nécessaire aux sociétés pour changer la taille de leurs conseils au cas où elles auraient besoin d'inclure des administrateurs indépendants ou d'améliorer la diversité au sein de leur conseil. Les propositions visant à augmenter ou diminuer le nombre d'administrateurs seront étudiées avec grande attention.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à élire moins de 5 ou plus de 21 administrateurs au conseil d'administration.
- [Le fonds] prendra en compte les propositions visant à élire moins de cinq administrateurs au conseil si le conseil n'a pas les responsabilités habituelles d'un conseil d'une société cotée en bourse.
- [Le fonds] votera contre les propositions visant à définir le nombre d'administrateurs si moins des deux tiers du conseil d'administration sont indépendants.
- [Le fonds] votera contre les propositions visant à définir le nombre d'administrateurs si le conseil ne compte aucune femme et si la société ne dispose pas d'une politique de diversité satisfaisante.

### Ratification des actes du conseil et/ou des vérificateurs

Dans certains pays, les sociétés doivent obtenir l'approbation des actionnaires pour les actes de la direction et des conseils de surveillance et/ou des vérificateurs de l'année précédente. Dans la majorité des cas, cette approbation n'est qu'une formalité et ne constitue pas un dégageant de responsabilité pour le conseil ou les vérificateurs. Toutefois, une société peut également demander aux actionnaires une exonération de responsabilité pour le conseil et/ou les vérificateurs. La limite d'exonération de responsabilité des administrateurs et vérificateurs qui est sujette au vote dépend de la juridiction. Ces votes requièrent une grande attention. Les vérificateurs ne devraient pas être déchargés de leurs responsabilités.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à décharger les vérificateurs de leurs responsabilités.
- [Le fonds] votera contre les propositions visant à décharger les administrateurs de leurs responsabilités si l'agent de vote ou [le fonds] estime qu'il y a des raisons pour s'inquiéter des actions prises par le conseil, comme l'existence d'infractions ou fautes graves de gestion ou bien une omission de fournir des états financiers réguliers et vérifiés aux actionnaires.

### Rémunération des administrateurs

Les sociétés doivent rémunérer leurs administrateurs en fonction du temps et du travail demandés pour remplir leurs responsabilités. Les administrateurs se trouvent cependant dans une situation délicate où ils doivent établir leur propre rémunération. Les conflits potentiels présentés par cette situation peuvent être en partie atténués en demandant que les régimes de rémunération des administrateurs soient

entièrement divulgués et soumis au vote des actionnaires.

La rémunération des administrateurs doit être structurée de manière à préserver l'indépendance du conseil d'administration. Les régimes de rémunération des administrateurs doivent être différents des régimes de rémunération des cadres supérieurs. La rémunération des administrateurs ne devrait pas être tellement généreuse qu'elle devient comparable aux salaires des dirigeants. Une telle pratique crée une relation entre la société et l'administrateur qui peut nuire à l'indépendance de l'administrateur.

Les lignes directrices de rémunération des membres du conseil d'administration sont applicables à la rémunération du conseil de surveillance, excepté que les membres du conseil de surveillance qui sont des représentants d'employés ne font pas l'objet des mêmes obligations en matière de participation au capital que les administrateurs.

- [Le fonds] soutiendra les propositions demandant que les régimes de rémunération attribués aux administrateurs soient soumis au vote des actionnaires.
- [Le fonds] votera contre les rémunérations d'administrateurs si les montants ou détails de cette rémunération ne sont pas divulgués aux actionnaires en temps opportun.
- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération qui incluent administrateurs et dirigeants dans le même régime.
- [Le fonds] votera contre une rémunération d'un administrateur si le montant est égal ou supérieur aux salaires perçus par les dirigeants nommés dans la société.

### Rémunérations en actions des administrateurs

Le conseil d'administration représentant les actionnaires de la société devrait être titulaires d'actions et les conserver pendant une longue période. L'obligation de posséder des actions pour les administrateurs pose néanmoins certains inconvénients. Les conseils pourraient perdre l'expérience et la perspective intéressantes d'administrateurs potentiels qui n'ont pas les ressources nécessaires pour acquérir des actions ou de différer leurs rémunérations pour acheter une participation. Les administrateurs ne devraient pas avoir à posséder des actions avant leur nomination au conseil et les nouveaux administrateurs devraient disposer d'un délai raisonnable pour acquérir ces actions sans subir de la pression pour investir de larges sommes dans la société.

La rémunération en actions des administrateurs peut être favorable à leur détention d'actions, mais elle doit mettre en

phase les intérêts des administrateurs avec ceux des autres actionnaires. Ces régimes sont soumis aux mêmes lignes directrices relatives à l'expiration, la dilution, etc., que celles des régimes de rémunération des dirigeants.

Les administrateurs ne devraient pas recevoir des options d'achat d'actions (stock-options). Les options d'achat d'actions ne prennent de la valeur que lorsque le prix d'exercice excède le prix d'acquisition, ce qui conduit souvent les détenteurs des options d'achat d'actions à focaliser sur les fluctuations des prix de l'action à court terme. Au contraire, les administrateurs doivent se concentrer sur les intérêts à long terme des actionnaires. D'autre part, les options d'achat d'actions n'exigent pas que les administrateurs aient un capital à risque.

- [Le fonds] votera contre les régimes d'options d'achat d'actions qui sont pour ou incluent les administrateurs non-cadres.
- [Le fonds] votera contre les modifications aux régimes de rémunération en actions des administrateurs qui permettraient la mise en place, le renouvellement ou le changement de ces régimes sans l'approbation des actionnaires.
- [Le fonds] votera au cas par cas sur les propositions demandant aux administrateurs d'avoir des actions dans la société en analysant les modalités de cette obligation et la difficulté qu'elle représente pour les candidats aux postes d'administrateurs qui ne sont pas économiquement aisés.

#### ***Prestations de retraite, indemnités de départ, primes d'encouragement pour les administrateurs et vérificateurs légaux***

[Le fonds] estime que les prestations de retraite ou d'autres prestations ne sont pas appropriées pour les administrateurs, car elles augmentent leur dépendance financière sur la société et cette dépendance risque de compromettre l'indépendance des administrateurs. Les indemnités de départ et les primes d'encouragement risquent également de nuire à l'indépendance des administrateurs pour les mêmes raisons.

Si les administrateurs sont également employés par la société, ils peuvent recevoir la retraite correspondante, mais pas pour les services dispensés en tant qu'administrateur.

Cette ligne directrice s'applique également aux vérificateurs légaux.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à octroyer des prestations de retraite, autres prestations, primes ou indemnités de départ aux administrateurs et vérificateurs légaux.

#### ***Divulgence de la rémunération des administrateurs***

Les détails des régimes de rémunération des administrateurs, y compris une estimation de la valeur de la rémunération en actions et des autres éléments inclus dans la rémunération, devraient être divulgués aux actionnaires pour qu'ils puissent voter sur les régimes de rémunération des administrateurs en connaissance de cause. Cette divulgation d'information comprend les rémunérations versées aux administrateurs, aux membres du conseil de surveillance et de la direction et aux vérificateurs légaux.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à fournir aux actionnaires une information sur toutes les rémunérations versées aux administrateurs, y compris la valeur de la rémunération en actions.
- [Le fonds] votera contre les rémunérations des administrateurs si les actionnaires n'ont pas reçu une information suffisante pour bien comprendre le montant payé aux administrateurs pour leurs services.

## VÉRIFICATEURS ET ÉTATS FINANCIERS

### Indépendance et nomination des vérificateurs

L'indépendance des vérificateurs est vitale pour les actionnaires. Les états financiers annuels d'une société sont généralement la seule information indépendamment vérifiée dont disposent les actionnaires sur la performance et la situation financière de la société. Les actionnaires doivent pouvoir compter sur l'information reçue et être sûrs que l'intégrité des vérificateurs de cette information soit préservée.

De temps à autre, les sociétés font appel à des vérificateurs externes pour obtenir des conseils fiscaux ou pour d'autres services. [Le fonds] estime que l'embauche de vérificateurs externes pour des tâches autres que la vérification comptable peut éventuellement compromettre l'indépendance de ces vérificateurs. [Le fonds] préfère amplement les vérificateurs qui n'ont pas offert d'autres services pour une société autres que la vérification annuelle.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à interdire les vérificateurs externes pour les services autres que la vérification annuelle, à moins que la société démontre de façon convaincante que ce n'est pas possible étant donné le nombre limité de cabinets de vérificateurs avec lesquels elle peut travailler.
- [Le fonds] votera contre les vérificateurs si plus d'un tiers des honoraires versés aux vérificateurs dans l'année précédente étaient pour des services autres que celui de la vérification annuelle.

- [Le fonds] votera en faveur du paiement des honoraires du vérificateur lorsque cela nécessitera un vote séparé de celui pour approuver la société de vérification, à moins qu'il y ait une raison de remettre en question l'indépendance du vérificateur.

### **Divulgateion des honoraires de vérification**

Les sociétés devraient divulguer toutes leurs relations avec leurs vérificateurs et tous les honoraires qui leur sont versés. Une distinction claire doit être faite entre les honoraires correspondant aux services de vérification et ceux des autres services. [Le fonds] n'inclut pas les honoraires du traitement des questions fiscales dans les services de vérification.

- [Le fonds] votera contre les vérificateurs si la société ne divulgue pas les honoraires qui leur ont été versés pour la vérification annuelle et les services liés à la vérification de l'année précédente.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à obliger les sociétés à divulguer les honoraires correspondant aux services de vérification et autres.

### **Rotation des vérificateurs**

Les sociétés qui font appel pendant longtemps à la même firme comptable et au même vérificateur pour effectuer leur vérification courent le risque de forger des liens étroits avec cette firme, ce qui peut compromettre l'impartialité de leur vérification annuelle. Les sociétés devraient changer leurs partenaires de vérification au moins tous les sept ans indépendamment des obligations spécifiées par la loi.

- [Le fonds] votera contre les vérificateurs si le mandat du partenaire de vérification excède sept ans.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de changer de partenaire de vérification tous les sept ans, à moins que les réglementations locales imposent une rotation plus fréquente. [Le fonds] analysera les propositions de durée plus longue ou plus courte au cas par cas.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'informer les actionnaires sur la période de service de leurs partenaires de vérification.

[Le fonds] préfère que les sociétés changent de cabinet de vérification tous les six à dix ans.

- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés de changer leur cabinet de vérification tous les six à dix ans. [Le fonds] examinera au cas par cas les soumissions qui proposent une période plus longue ou plus courte.

- Si les compagnies ne sont pas tenues par la loi de changer de cabinet de vérification au moins une fois tous les sept ans, et si le même cabinet d'experts-comptables effectue les vérifications de la compagnie depuis plus de 10 ans, [le fonds] votera contre le vérificateur en question.

### **Approbaton des états financiers**

Les propositions d'approbation des états financiers sont fréquentes dans les sociétés en dehors de l'Amérique du Nord. Les états financiers pour lesquels l'approbation est demandée doivent être accessibles aux actionnaires bien avant l'assemblée des actionnaires.

Toutes les sociétés cotées en bourse devraient fournir aux actionnaires des états financiers complets et vérifiés au moins une fois par an, même si ce n'est pas exigé par la loi.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à approuver les états financiers ou ceux émanant de la direction seulement s'ils ont été vérifiés et mis à disposition de tous les actionnaires avant l'assemblée des actionnaires et si [le fonds] n'a aucune raison de s'inquiéter de la qualité des documents ou de l'indépendance du vérificateur.
- Si une société ne fournit pas des états financiers annuels, complets et vérifiés à ses actionnaires, [le fonds] votera contre les vérificateurs et/ou les propositions visant à ratifier les actes du conseil.

### **Nomination des vérificateurs et redressement des états financiers**

La direction d'une société est responsable de l'exactitude des états financiers et de la qualité des vérifications financières internes, mais les vérificateurs de la société doivent assumer leurs responsabilités dans la détection d'erreurs, de fraudes ou de toute illégalité qui pourraient survenir au cours de son évaluation des états financiers. Si la société a connu plusieurs redressements d'états financiers ou a commis des actes illégaux d'ordre financier qui n'ont pas été rapportés par les vérificateurs, [le fonds] pourra voter contre la nomination de ce cabinet de vérificateurs. Cette décision sera prise au cas par cas en analysant la sévérité de l'erreur ou de l'acte illégal de la société et la probabilité de sa détection par un autre cabinet de vérificateurs.

- Si une société a fréquemment connu des redressements d'états financiers ou si elle a commis des actes illégaux d'ordre financier (tels qu'antidater des options d'achat d'actions ou déposer une fausse déclaration de revenus) et si le vérificateur a omis d'inclure cette conduite dans ses rapports à plusieurs reprises, [le fonds] pourra voter contre le cabinet de vérificateurs.

## États financiers et changements climatiques

Le changement climatique est devenu un risque matériel significatif pour toute sorte d'entreprise. Il offre également de nouvelles occasions commerciales dans une nouvelle économie fondée sur les émissions de carbone faibles. Le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) recommande que les entreprises intègrent la valeur de ces coûts, risques et occasions liés au climat dans leurs états financiers annuels. Le groupe de travail offre également des lignes directrices pour mettre en œuvre leurs recommandations<sup>5</sup>

- [Le fonds] votera en faveur de propositions demandant aux entreprises de mettre en œuvre les recommandations du groupe de travail TCFD dans leurs états financiers annuels.

## RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

La rémunération des dirigeants est un sujet controversé dans le domaine de la gouvernance d'entreprise. Les investisseurs estiment de plus en plus que les salaires des dirigeants sont excessifs, même lorsque leurs salaires sont liés à la réalisation d'objectifs de performance. [Le fonds] ne souhaite pas concevoir des régimes de rémunération pour les dirigeants. C'est le rôle des comités de rémunération indépendants. Toutefois, [le fonds] souhaite porter une attention particulière aux rémunérations des dirigeants de la société.

Pour les entreprises aux États-Unis ou au Canada, [le fonds] compare la rémunération totale versée en un an à un seul dirigeant à la rémunération annuelle moyenne de tous les travailleurs dans le pays où la société est constituée. Notre définition d'un salaire excessif des dirigeants est un salaire qui est supérieure à 150 fois la rémunération annuelle moyenne de tous les travailleurs du pays en question.

- Si la rémunération totale d'un des 5 cadres cités dans le rapport sur la rémunération d'une entreprise canadienne ou des États-Unis est supérieur à 150 fois le salaire annuel moyen dans ce pays, [le fonds] évaluera de près la rémunération des dirigeants de l'entreprise en question. Si la rémunération totale d'un des 5 cadres cités est supérieure à 200 fois le salaire annuel moyen, [le fonds] votera contre l'approbation de la rémunération des cadres supérieurs.
- [Le fonds] peut voter contre le comité de rémunération ou l'ensemble du conseil d'administration s'il considère que la rémunération des dirigeants a été excessive à plusieurs reprises.

## Consultants en rémunération

Si des consultants en rémunération sont employés pour élaborer les régimes de rémunération des dirigeants, ils devraient être retenus par le comité de rémunération du conseil et non par les dirigeants ou candidats aux postes de dirigeant. Le consultant ne devrait occuper aucune autre fonction dans la société.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à demander aux sociétés de divulguer le nom des consultants en rémunération, leurs honoraires et toute information sur l'existence d'éventuels conflits d'intérêts.

## Rémunération et rendement des dirigeants

Les experts sont divisés sur la question cherchant à savoir si la rémunération liée au rendement est une méthode efficace de motiver les dirigeants.<sup>6</sup> En l'absence d'un consensus sur l'efficacité de la rémunération liée au rendement, [le fonds] maintient pour l'instant son soutien à la rémunération liée au rendement pour les dirigeants. Si les sociétés souhaitent éliminer cette rémunération incitative, [le fonds] ne s'y opposera pas sous réserve que ces sociétés puissent justifier cette décision en fournissant des explications éclairées et fondées sur des données.

Dans les autres cas, [le fonds] souhaite qu'une grande partie de la rémunération des dirigeants et toutes leurs rémunérations incitatives soient basées sur le rendement.

Les objectifs de rendement devraient être compatibles avec la valeur durable de la société. Cela exclut les objectifs tels que le cours des actions qui peuvent ne pas refléter la performance de la société. Cela comprend les objectifs qualitatifs qui contribuent à la valeur à long terme comme la satisfaction de la clientèle, la durabilité environnementale ainsi que la santé et la sécurité des employés.

Les objectifs et cibles relatifs à la rémunération liée au rendement des dirigeants doivent être fixés au début de la période d'évaluation et ne devraient pas être revus à la baisse, sauf dans des circonstances très exceptionnelles et en donnant une explication complète aux actionnaires. Les objectifs et cibles de performance qui sont comparés avec les résultats d'autres sociétés doivent indiquer le nom de ces sociétés et expliquer les raisons pour lesquelles elles ont été sélectionnées.

Les sociétés qui mesurent les résultats financiers en fonction d'un résultat par action, comme le bénéfice par action, peuvent améliorer leur performance de façon artificielle en rachetant des actions, et par conséquent donner une récompense aux dirigeants qui n'est pas méritée.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération des dirigeants qui n'incluent pas de rémunération liée au rendement, à moins que la société fournisse une explication satisfaisante pour ne pas inclure la rémunération liée au rendement dans la rémunération des dirigeants.
- [Le fonds] votera contre les rémunérations incitatives qui ne sont pas liées au rendement.
- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération des dirigeants dont les rémunérations incitatives sont versées malgré un mauvais rendement.
- [Le fonds] votera contre les rémunérations des dirigeants excessives par rapport à la performance de la société.
- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération si la société utilise une mesure financière par action comme critère important de performance et si la société a racheté ou demandé l'autorisation de racheter ses actions.
- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération si le prix de l'action est une mesure significative utilisée pour calculer le montant des rémunérations de ces régimes.
- [Le fonds] votera contre les rémunérations incitatives si la société a baissé les cibles et objectifs de rendement des dirigeants établis au départ, à moins qu'elle ne fournisse une explication satisfaisante pour justifier cette modification.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à lier la rémunération des cadres supérieurs à des mesures réfléchies et objectives de rendement en matière de questions sociales et environnementales ainsi qu'à des mesures de rendement financier.

Voir également « [Responsabilité sociale d'entreprise](#) », page 35.

### **Remboursement de la rémunération liée au rendement et redressement des états financiers**

Il arrive que des sociétés versent une rémunération liée au rendement à leurs dirigeants à partir de résultats financiers qui se voient ultérieurement redressés. La plupart des sociétés disposent d'une clause de récupération qui demande aux dirigeants de rembourser la rémunération reçue pour refléter les résultats financiers redressés. Ces dispositions devraient également s'appliquer à une rémunération fondée sur le rendement attribué sur la base de toute activité frauduleuse ou de toute autre faute professionnelle.

- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux dirigeants de rembourser une partie appropriée de leur

rémunération lorsque cette rémunération repose sur une information financière qui a été ultérieurement modifiée, à moins que le redressement ne concerne pas les critères utilisés pour déterminer cette rémunération.

- [Le fonds] votera contre des régimes de rémunération n'incluant pas de dispositions de récupération, à moins que les récupérations soient déjà requises par la loi.

### **Rémunération des dirigeants lors de licenciements**

L'augmentation de la rémunération des dirigeants ou le paiement de primes en période de licenciement des employés de la société va à l'encontre du principe de la rémunération liée au rendement. Si la mauvaise performance entraîne le licenciement d'un nombre d'employés, une augmentation de la rémunération ou tout autre avantage des dirigeants n'est pas justifié.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de cesser toute augmentation de la rémunération des dirigeants lors de licenciements, y compris le gel des rémunérations des dirigeants, une restriction des rémunérations liées au rendement et l'annulation des primes.
- [Le fonds] votera contre la rémunération des dirigeants lorsque celle-ci inclura des primes ou des augmentations de salaire pendant une période de licenciement d'employés.

### **Périodes d'évaluation du rendement**

[Le fonds] votera contre les régimes de rémunération incitatifs si la période d'évaluation de la performance est inférieure à un an pour les primes de court terme ou moins de trois ans pour les primes de long terme, à moins que la société ne fournisse une justification solide pour l'utilisation d'une période plus courte.

### **Rémunération des dirigeants et salaires des employés**

La disparité croissante des revenus entre le segment le plus riche de la population et la majorité des travailleurs fait l'objet d'une attention plus particulière depuis quelques années. Cette augmentation des revenus des employés les mieux payés est reflétée dans les rémunérations des dirigeants qui font souvent partie du 1 % les plus riches.

On peut exiger ou demander aux sociétés de présenter un rapport sur les comparaisons de paye « verticale » des salariés cadres et non-cadres. L'utilité de ces comparaisons variera si les sociétés incluent ou non les salaires très hauts ou très bas de travailleurs qui pourraient affecter ce rapport, comme les salaires des employés des filiales étrangères

ou des travailleurs à contrat. On peut demander aux sociétés d'établir une échelle ou un ratio maximum qu'elles permettront entre les revenus des dirigeants et le reste des employés.

Bien qu'il n'existe aucun ratio idéal de rémunération des dirigeants et des employés, toute société devrait éviter que l'écart de rémunération entre les deux groupes soit tellement grand qu'il touche négativement la performance à long terme de la société ou sa réputation.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de fournir aux actionnaires une comparaison de rémunération entre les cadres et les non-cadres à condition qu'elles puissent faire ce bilan sans encourir des frais excessifs et sans révéler une information confidentielle.
- [Le fonds] votera au cas par cas les propositions visant à définir un ratio spécifique entre la rémunération des dirigeants et celle des employés.

### Approbation du rapport du comité de rémunération et/ou des politiques de rémunération

Les entreprises soumettant leurs rapports ou politiques de rémunération au vote lors de l'assemblée annuelle des actionnaires permettent aux actionnaires de faire connaître leur opinion sur la méthode et les montants des rémunérations des cadres. Ces votes sont souvent appelés « say on pay » (vote sur la rémunération).

- [Le fonds] votera en faveur des propositions qui demandent aux entreprises de soumettre leurs politiques de rémunération ou leurs rapports de comité de rémunération à un vote consultatif des actionnaires.
- [Le fonds] votera contre les politiques de rémunération ou rapports des comités de rémunération s'il estime que les régimes de rémunération des cadres sont excessifs ou s'il a des inquiétudes sur certains aspects du régime de rémunération de la société.

Certaines sociétés proposent à leurs actionnaires de voter sur les politiques ou rapports de rémunération tous les deux ou trois ans au lieu de chaque année. Même si cette disposition est préférable à l'absence d'un vote consultatif des actionnaires sur la rémunération, le vote annuel permet au conseil d'administration de comprendre et répondre aux actionnaires plus facilement.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant l'adoption d'un vote annuel des actionnaires sur la rémunération des dirigeants.

### Divulgence de la rémunération des dirigeants

Les sociétés devraient expliquer en détail le régime global des rémunérations des dirigeants dans la circulaire de sollicitation de procurations, en incluant tous les détails sur la rémunération desdits dirigeants. La valeur de la rémunération en actions des dirigeants devrait être incluse dans la documentation de sollicitation de procurations et pas seulement dans les états financiers. Si une entreprise utilise un groupe de référence pour définir le salaire des dirigeants, elle doit nommer les compagnies qui composent ce groupe de référence.

[Le fonds] votera pour les propositions visant à demander aux sociétés de divulguer et d'expliquer en détail leurs régimes de rémunération des dirigeants aux actionnaires.

- [Le fonds] votera contre le régime de rémunération si l'information détaillée dans cette section n'est pas divulguée ou si la divulgation est jugée insuffisante.
- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération incitatifs si la société ne divulgue pas les critères de performance sur lesquels la rémunération est basée.
- [Le fonds] votera contre des régimes si la présentation des critères de performance de la société concernant la rémunération incitative est si vague que les actionnaires ne peuvent pas déterminer quelles mesures de rendement sont utilisées pour attribuer la rémunération.
- [Le fonds] votera contre les politiques de rémunération ou les rapports du comité sur la rémunération si ces rapports n'incluent pas suffisamment d'informations pour que les actionnaires comprennent comment la société détermine ou a déterminé les montants payés aux dirigeants.

### Régimes de rémunération en actions

Généralement, l'inclusion d'une rémunération en actions dans le régime de rémunération des dirigeants bénéficie aux actionnaires de la société puisqu'ils mettent en phase leurs intérêts avec ceux des actionnaires. Toutefois, la rémunération en actions peut conduire les dirigeants à se concentrer sur la valeur de l'action au lieu de la performance de la société qui inclut entre autres, la productivité, les bénéfices, ou la satisfaction des clients. Les régimes de rémunération en actions sont souvent responsables des rémunérations excessives des dirigeants et requièrent donc une attention particulière de la part des actionnaires.

### Expiration

Toutes les rémunérations en actions devraient expirer dans les cinq ans après avoir été attribuées à moins que les réglementations en vigueur spécifient une date d'expiration plus longue.



- [Le fonds] votera contre les rémunérations en actions qui n'ont pas de date d'expiration ou incluent une date d'expiration de plus de cinq ans.
- [Le fonds] votera contre les propositions qui permettent au conseil de prolonger la date d'expiration de la rémunération en actions sans l'approbation des actionnaires, à moins que la date d'expiration tombe dans une période d'interdiction d'opérations et que la prolongation ne soit pas plus que quelques jours.

### **Dilution**

[Le fonds] définit la dilution comme étant la somme du nombre d'actions disponibles pour la rémunération en actions et de toutes les rémunérations en actions qui ont été attribuées, mais qui n'ont toujours pas été exercées, divisé par le nombre total d'actions en circulation. Ceci est parfois appelé l'offre excédentaire.

Le niveau de dilution acceptable varie selon la taille de la société. Le taux de dilution des petites sociétés peut atteindre 10 %, mais celui des sociétés plus importantes devrait être moins élevé.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération en actions si le taux de dilution est supérieur à 10 %.
- Si la dilution totale de la société est supérieure à 5 %, [le fonds] votera en faveur des régimes de rémunération en actions s'ils remplissent au moins l'un des critères suivants
  - Le régime est ouvert à tous les employés ou une grande partie des employés de la société;
  - La société est une société à croissance;
  - La société est en difficulté financière;
  - La société a fixé son taux d'emprunt à un maximum de 1 %;
  - La société a récemment fait l'objet d'une fusion, et deux régimes de rémunération ou plus sont combinés et demandent une période d'adaptation.

### **Taux d'attribution annuel**

Le taux d'attribution est le pourcentage d'actions en circulation octroyées comme rémunération au cours d'une année. Un taux élevé d'attribution a un effet dilutif. Les taux d'attribution ne devraient pas excéder 2 % des actions en circulation de la société. Un taux d'attribution supérieur à 1 % mérite une attention particulière sur le régime de dilution.

- [Le fonds] votera contre la rémunération en actions si le taux d'attribution moyen des trois dernières années est de 2 % ou plus. [Le fonds] pourra également voter contre les régimes qui octroient des options d'achat d'actions

lorsque le taux d'attribution est supérieur à 1 %, surtout si la dilution est supérieure à 5 %.

### **Options rechargeables**

Une option rechargeable donne automatiquement aux bénéficiaires des unités d'actions additionnelles lorsque les options originales sont exercées. La recharge de la rémunération en actions a un effet dilutif et permet aux bénéficiaires de verrouiller toute hausse du cours de l'action sans courir de risque, un avantage non disponible au reste des actionnaires.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération en actions disposant d'une clause d'option rechargeable.

### **Options de renouvellement automatique (options « evergreen »)**

Les régimes de rémunération en actions avec clauses de renouvellement automatique remplacent systématiquement les actions à attribuer sans l'approbation préalable des actionnaires. Ils ont tendance à être très dilutifs. Même si ces régimes ont une limite de dilution, cette limite supérieure tend à devenir le niveau standard de dilution au lieu de représenter le maximum.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération qui incluent une clause de renouvellement automatique, à moins que le taux de dilution cumulatif de la société soit si faible qu'il sera improbable d'excéder le seuil des 10 % pendant la durée du régime.

### **Période d'acquisition**

Les rémunérations en actions à long terme devraient avoir une période d'acquisition d'au moins trois années avant l'exercice du droit d'acquisition. Dans certains cas, un conseil d'administration devrait être en mesure de prolonger ou de renoncer à des périodes d'acquisition. Cependant cela devrait représenter des cas exceptionnels. Voir également « Dispositions relatives aux changements de contrôle », page 38, concernant la période d'acquisition plus courte en fonction des changements de contrôle de la société.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération en actions à long terme qui ont une période d'acquisition de moins de trois ans.

### **Options d'achat d'actions**

Les options d'achat d'actions ne prennent de la valeur que lorsque le cours de l'action de la société est supérieur au cours de l'action en vigueur lors de l'attribution des options. Les options d'achat d'actions encouragent donc les dirigeants à se concentrer sur le cours de l'action au lieu de la performance de la société et des intérêts à long terme.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à éliminer les options d'achat d'actions comme forme de rémunération des dirigeants, à moins que les options soient basées sur des objectifs de rendement ou s'il existe des raisons convaincantes de ne pas les éliminer.

#### **Prix**

Si des options d'achat d'actions sont émises à un prix inférieur au cours du marché, les dirigeants sont moins motivés à augmenter la valeur de l'action. Ceci est aussi valable dans le cas où les options sont définies ou remplacées parce que le cours du marché a chuté en dessous du prix d'exercice des options, un cas appelé « options dénuées d'intérêt financier ».

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération des dirigeants qui offrent des options à un prix inférieur au cours de l'action du marché.
- [Le fonds] votera contre les réajustements de prix des options d'achat d'actions ou la réémission des options lorsqu'elles sont dénuées d'intérêt financier.
- [Le fonds] votera contre les régimes d'options d'achat d'actions qui n'interdisent pas de façon explicite le réajustement de prix, la réémission des options ou le remplacement des options dénuées d'intérêt financier.
- [Le fonds] votera généralement contre les régimes de rémunération en actions si la société a réajusté le prix des options d'achat d'actions ou les a remplacées au cours des trois dernières années sans l'approbation des actionnaires. Une exception sera applicable lorsque le régime et les administrateurs responsables du réajustement de prix ont été remplacés.

#### **Date**

Il est possible de manipuler la valeur des options d'achat d'actions en modifiant la date des options pour maximiser la différence entre la valeur de l'action à la date d'attribution et celle à la date d'exercice. Ces pratiques devraient être interdites dans les régimes de rémunération.

Les options d'achat d'actions devraient être attribuées à des intervalles ou à des dates établis à l'avance pour éviter les manipulations de la valeur des options.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération où aucune date ou intervalle n'a été fixé pour les options ou bien s'ils n'interdisent pas le changement de date d'exercice de façon à augmenter artificiellement la valeur de l'option.

#### **Droits de souscription d'actions (Japon)**

La loi du Japon permet aux conseils d'administration d'émettre des options d'achat d'actions, appelées les droits

de souscription d'actions, sans devoir préciser l'objectif, les bénéficiaires et le prix d'exercice de ces options. [Le fonds] s'oppose à cette pratique, car le conseil a le pouvoir discrétionnaire d'accorder un escompte ou un prix fort à ces options et les émissions d'actions non déterminées risquent de diluer la valeur de l'actionnariat existant.

- [Le fonds] votera contre l'émission des droits de souscription d'actions à moins que :
  - la valeur de l'action soit précisée et soit comparable au cours de l'action de la société sur le marché;
  - le nombre d'actions émises soit indiqué;
  - un objectif précis soit attribué à l'émission d'actions; et
  - les bénéficiaires des droits soient identifiés.

Les droits de souscription d'actions peuvent également être utilisés pour se protéger contre une prise de contrôle. Voir « Défense contre une prise de contrôle » [« pilule empoisonnée »](#), page 29.

#### **Autres formes de rémunération en actions**

Les droits à la plus-value d'actions et les actions fictives font partie des autres formes de rémunérations en actions. Les deux octroient aux bénéficiaires un paiement en numéraire en fonction du prix de l'action de la société.

Ces formes de rémunérations n'entraînent pas de dilution et peuvent décourager les opérations d'initiés sans encourager les bénéficiaires à obtenir des actions dans la société. Elles récompensent également les dirigeants pour avoir augmenté le prix des actions de la société sans que cela soit lié à la performance des dirigeants ou de la société.

- [Le fonds] votera pour les formes de rémunération en actions alternatives seulement si ces rémunérations sont attribuées en fonction de la performance des dirigeants.

#### **Prêts de la société pour acquérir des actions**

[Le fonds] s'oppose à la mise à disposition de prêts aux employés pour leur permettre d'acquérir des actions, même si les taux d'intérêt correspondent à ceux du marché. Cette pratique risque de provoquer une créance irrécouvrable et d'empêcher le licenciement d'employés qui n'ont pas encore remboursé l'emprunt de la société. Ces prêts sont illégaux dans certaines juridictions.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération qui incluent l'accord de prêts aux employés pour acquérir des actions.

### Dispositions relatives aux changements de contrôle

Voir aussi « [Période d'acquisition](#) » et « [Indemnités de départ](#) », page 25.

Les changements de contrôle de la société peuvent avoir un impact considérable sur la rémunération en actions. Les régimes de rémunération en actions des dirigeants ne devraient pas permettre aux dirigeants de recevoir davantage pour leurs actions que les autres actionnaires lors d'un changement de contrôle. Les dispositions relatives aux changements de contrôle devraient s'appliquer s'il y a un changement de contrôle d'au moins 50 % des actions de la société.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération en actions ayant des dispositions relatives aux changements de contrôle s'ils permettent aux bénéficiaires de ces rémunérations en actions de recevoir un prix plus élevé pour leurs actions que les autres actionnaires.
- [Le fonds] votera contre les dispositions relatives aux changements de contrôle lorsqu'elles sont établies au cours d'une bataille contre une prise de contrôle.
- [Le fonds] votera contre les dispositions de changement de contrôle enclenchées par des changements de contrôle concernant moins de 50 % des actions de la société, ou par un événement qui ne correspond pas à un changement de propriété d'actions, comme une modification au sein du conseil d'administration.

Les régimes de rémunération en actions incluent souvent des dispositions permettant l'exercice du droit d'option immédiat en cas de changement de propriétaire ou de contrôle de la société. Ces dispositions peuvent encourager les dirigeants et directeurs à poursuivre les changements de contrôle qui leur seraient bénéfiques, mais qui ne seraient pas bénéfiques pour les autres actionnaires. Ces problèmes peuvent être résolus en permettant l'exercice de la rémunération en actions seulement lorsque le changement de contrôle est finalisé et que le dirigeant perd également son poste au sein de la société en conséquence. Ce régime s'appelle « à deux événements déclencheurs », par opposition aux régimes « à un événement déclencheur » qui nécessitent seulement un changement de contrôle pour pouvoir exercer le droit sur l'option.

- [Le fonds] votera pour les propositions exigeant que les opérations liées au changement de contrôle soient terminées avant que toute disposition relative aux changements de contrôle établie dans le régime de rémunération entre en vigueur.
- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération qui

permettent aux rémunérations en actions des dirigeants d'être effective si un changement de contrôle est en cours, à moins que le dirigeant ait été révoqué de son poste suite à ce changement de contrôle.

### Indemnités de départ

Voir aussi « [Dispositions relatives aux changements de contrôle](#) », page 27.

Le montant des indemnités de départ attribuées aux dirigeants peut s'avérer excessif, notamment au vu des autres rémunérations généralement perçues par les dirigeants. [Le fonds] estime que les indemnités de départ sont excessives lorsqu'elles correspondent à un montant supérieur au double du salaire annuel de base et des primes annuelles reçu par le dirigeant. L'indemnité de départ ne devrait pas être versée aux dirigeants qui sont congédiés ou qui démissionnent au lieu d'être congédiés.

Les dirigeants reçoivent souvent des indemnités de départ spéciales appelées des « parachutes dorés » lorsqu'ils perdent leur poste à la suite d'un changement de contrôle. L'objectif de ces parachutes dorés est de réduire l'inquiétude qu'un dirigeant perde son poste dans l'éventualité d'une acquisition de la société et donc d'aider le dirigeant à prendre des décisions dans les intérêts de la société et des parties prenantes. Toutefois, des indemnités de départ élevées en cas de changement de contrôle peuvent inciter les dirigeants à œuvrer en faveur des changements de contrôle de la société indépendamment des intérêts des actionnaires, employés et autres parties prenantes. [Le fonds] reste méfiant par rapport aux parachutes dorés pour les raisons évoquées ci-dessus. Les dirigeants ne devraient pas être trop pénalisés lors de changements de contrôle de la société, mais ne devraient pas non plus bénéficier de la situation au détriment des autres parties prenantes.

- [Le fonds] votera au cas par cas sur les indemnités de départ des dirigeants. Nous voterons en faveur de ces indemnités seulement si la société est en mesure de démontrer que les dispositions appuient les intérêts à long terme des parties prenantes, qu'elles ne représentent pas un conflit d'intérêts pour les bénéficiaires et que les montants attribués restent raisonnables.
- [Le fonds] votera contre les dispositions relatives aux indemnités de départ qui permettent aux dirigeants de recevoir une indemnité même si leur performance ou celle de la société a été insatisfaisante.
- [Le fonds] votera contre toute indemnité de départ à la suite d'un changement de contrôle qui ne soit pas conditionnel à un changement de contrôle de la société,

ce qui signifie un changement de propriété de plus de 50 % des actions de la société ou des droits de vote.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à accorder une indemnité de départ plus élevée que la limite imposée par les réglementations en vigueur.

#### **Approbation des actionnaires pour les indemnités de départ des dirigeants**

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant l'approbation des actionnaires pour toute indemnité de départ des dirigeants.

#### **Clauses de majoration**

Certaines sociétés versent parfois un montant additionnel aux dirigeants pour couvrir une partie des impôts relatifs à leur rémunération. [Le fonds] estime que les dirigeants sont en mesure de payer les impôts qui leur correspondent.

- [Le fonds] votera contre les régimes de rémunération des dirigeants qui incluent une clause de majoration ou qui prévoient le paiement d'un montant additionnel pour couvrir une partie des impôts se rapportant à toute partie de la rémunération versée.

#### **Plafonnement des rémunérations**

Le plafonnement des rémunérations est une méthode arbitraire utilisée pour contrôler les rémunérations excessives des dirigeants. Toutefois, dans certains cas, il peut s'agir du meilleur moyen de freiner la rémunération galopante des dirigeants.

- [Le fonds] analysera au cas par cas les propositions de plafonnement des rémunérations. En général, il votera contre ces plafonnements, à moins que la rémunération des dirigeants soit excessive par rapport à la performance de la société et qu'il n'existe aucun autre moyen efficace de limiter cette rémunération.

### **FUSIONS, ACQUISITIONS ET PROTECTION CONTRE LES PRISES DE CONTRÔLE**

Les fusions, les acquisitions ou les prises de contrôle sont fréquentes. Ces opérations peuvent engendrer une plus-value aux actionnaires et améliorer le rendement de la société, mais elles peuvent aussi affecter la rentabilité à long terme de la société et avoir un impact négatif sur les parties prenantes, notamment les employés, les collectivités locales et les contribuables. La décision d'accepter une fusion ou une acquisition doit se faire en fonction des intérêts à long terme de la société et des bénéficiaires du [fonds], et pas seulement en fonction du prix des actions offert aux actionnaires.

- [Le fonds] votera sur les acquisitions et les fusions au cas par cas selon l'équité globale de la transaction et les conséquences à long terme de cette transaction pour la société et ses parties prenantes.

Dans certains cas, les sociétés touchées par la fusion ou l'acquisition partagent le même cabinet de vérification. Cela crée des conflits d'intérêts pour le vérificateur, surtout si celui-ci est impliqué dans la transaction en question. [Le fonds] fera une évaluation approfondie des fusions ou des acquisitions où les deux sociétés partagent le même cabinet de vérification.

#### **Considération des effets des acquisitions et des fusions**

Une évaluation des effets plus larges des fusions et acquisitions devrait inclure les effets sur toutes les parties prenantes de la société et sur l'environnement, comme la baisse de la productivité en raison de pertes d'emplois ou les dommages faits à l'environnement. Cela inclut la mise en œuvre des recommandations des Organisations internationales du travail sur le traitement des employés lors des restructurations et réorganisations.<sup>7</sup>

- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux administrateurs d'examiner les effets des fusions, des prises de contrôle ou des acquisitions sur les employés, les fournisseurs, les collectivités environnantes et les autres parties prenantes.
- [Le fonds] votera sur les projets d'acquisition et de fusion au cas par cas, en tenant compte des conséquences à long terme des transactions proposées pour les actionnaires, les employés, les fournisseurs, les collectivités locales et les autres parties prenantes.

#### **Protection contre une prise de contrôle**

Les mesures destinées à protéger les sociétés des prises de contrôle doivent être évaluées avec prudence puisqu'elles peuvent entraîner une baisse du prix des actions de la société et peuvent protéger les intérêts des administrateurs et dirigeants plus que ceux de la société ou de ses autres parties prenantes. Les défenses de prise de contrôle doivent être examinées avec attention pour s'assurer que les intérêts à long terme de la société et des actionnaires sont protégés.

#### **Approbation par les actionnaires des défenses contre les prises de contrôle, fusions et acquisitions**

Toute action modifiant la relation entre les actionnaires et le conseil, ou provoquant des changements profonds dans la structure ou le contrôle de la société devrait être soumise au vote des actionnaires. Aucune société ne devrait adopter

une mesure défensive contre une prise de contrôle sans l'accord de ses actionnaires, même si la loi le permet.

- [Le fonds] s'abstiendra de voter pour ou contre tous les administrateurs d'un conseil qui adoptent une défense contre une prise de contrôle sans l'approbation des actionnaires.
- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent une approbation des actionnaires avant que la société adopte une mesure de défense contre une prise de contrôle.

### Défense contre une prise de contrôle « pilule empoisonnée »

La défense de la « pilule empoisonnée » permet à la société de rendre l'acquisition du nombre d'actions nécessaire pour obtenir le contrôle de la société très onéreuse pour un acquéreur non désiré. Cette stratégie défensive existe sous plusieurs formes. Les plus fréquentes sont indiquées ci-dessous.

Les défenses de pilule empoisonnée peuvent avoir un objectif légitime et représenter un bénéfice pour les actionnaires. Il est cependant facile d'en abuser. L'adoption d'une défense de pilule empoisonnée déprécie également le cours de l'action de la société.

#### *Régimes de droits des actionnaires*

Les régimes de droits des actionnaires sont une forme de pilule empoisonnée fréquemment utilisée au Canada. Une société disposant d'un régime de droits des actionnaires émet des droits d'achat d'actions aux actionnaires. Ces droits ne peuvent pas être exercés à moins que l'offre d'achat soit présentée ou un acquéreur potentiel de la société achète un nombre déterminé d'actions. Si la société ne peut pas négocier un plan de prise de contrôle avec un acquéreur potentiel, les droits permettront aux actionnaires autres que l'acquéreur d'acheter les actions supplémentaires à des prix très favorables. Cette pratique rend la prise de contrôle beaucoup plus onéreuse pour l'acquéreur.

Les régimes de droits des actionnaires visent à obliger les acheteurs potentiels à négocier avec le conseil d'administration de la société pour éviter d'activer ces régimes. Les régimes de droits des actionnaires ont deux objectifs légitimes : ils garantissent que tous les actionnaires seront traités de manière équitable lors de la prise de contrôle et ils donnent du temps au conseil pour négocier les meilleures conditions avec l'acquéreur ou solliciter des offres concurrentielles pour maximiser la valeur des actions de la société.

Toutefois, les régimes de droits des actionnaires ont parfois des inconvénients pour les actionnaires. Ils peuvent bloquer

des tentatives d'acquisition qui pourraient bénéficier aux actionnaires. Ils entraînent souvent une baisse de la valeur de l'action et peuvent protéger les directeurs et administrateurs plutôt que promouvoir les intérêts des actionnaires. Les régimes doivent être conçus pour protéger la société contre les prises de contrôle nuisibles plutôt que protéger les intérêts du conseil d'administration et des dirigeants.

Les sociétés canadiennes doivent soumettre les régimes de droits des actionnaires au vote des actionnaires lorsqu'ils sont adoptés et doivent obtenir l'approbation des actionnaires tous les trois ans.

- [Le fonds] analysera au cas par cas les régimes des droits des actionnaires qui sont soumis au vote des actionnaires. Il votera seulement en faveur des régimes qui garantissent que les actionnaires bénéficieront d'un prix équitable des actions lors de la prise de contrôle et ne protègent pas la direction ou le conseil au détriment des intérêts des actionnaires. [Le fonds] votera pour le régime seulement si :
  - le seuil de déclenchement de la pilule empoisonnée est d'au moins 20 % des actions de la société;
  - la définition du régime de « l'acquéreur » exclut toute personne qui pourrait être comptée dans ce seuil, mais qui n'a pas l'intention de prendre le contrôle de la société, comme les investisseurs institutionnels passifs;
  - la définition du régime de la propriété bénéficiaire n'inclut pas les références aux engagements de vote ou aux pouvoirs décisionnels;
  - des offres partielles sont autorisées sous des conditions de dépôt minimal ou une offre minimale qui soit conforme aux réglementations de l'Autorité canadienne des valeurs mobilières;
  - l'offre autorisée est valable pour une durée minimale de 105 jours à moins que la société réduise volontairement la durée de l'offre ou accepte une autre transaction comme un plan d'arrangement.
  - si la durée de l'offre est réduite, elle ne doit pas être inférieure à 35 jours et la société doit en faire une annonce publique;
  - la période de soumission n'excède pas 150 jours. À ce moment-là, le conseil doit soit annoncer une offre alternative soit permettre à l'offre initiale de passer aux actionnaires;
  - toutes les offres concurrentielles doivent rester ouvertes durant la même période que l'offre initiale. Si le conseil d'administration de la société cible réduit la période de soumission, elle doit réduire la période de soumission pour toutes les offres concurrentielles.

- l'offre doit être prolongée de 10 jours si plus de 50 % des actions de la société ont été soumises à l'offre à la fin de la période de l'offre ou si toutes les modalités et conditions de l'offre ont été respectées ou annulées;
- au moins 50 % des valeurs mobilières visées par l'offre doivent être incluses dans l'appel d'offre avant que le soumissionnaire puisse accepter et payer les actions. Ceci s'applique également aux offres partielles;
- on considère que l'offre est approuvée si une majorité des actionnaires déposent leurs actions en réponse à l'offre ou si une majorité des votes exprimés par les actionnaires indépendants sont en faveur de l'offre;
- les acquéreurs potentiels peuvent continuer à acheter des actions conformément aux réglementations en vigueur durant la période de l'offre autorisée;
- l'approbation préalable des actionnaires est exigée lorsque le conseil souhaite abandonner ou remplacer le régime pour permettre à la société d'être acquise autrement que par une offre d'acquisition;
- le conseil peut renoncer au régime pour permettre à une offre d'acquisition d'être acceptée en envoyant une circulaire d'offre d'achat à tous les actionnaires, à condition que ce renoncement s'applique à toutes les autres offres en cours. Dans ce cas, toutes les offres d'achat devront être réalisées en envoyant une circulaire d'offre d'achat à tous les actionnaires avant l'expiration de l'offre initiale;
- le régime n'inclut pas de clause « flip-over » qui permet aux actionnaires d'acheter des actions escomptées d'un acquéreur après l'acquisition;
- les droits peuvent être rachetés seulement par ratification des actionnaires;
- les placements privés ne sont pas exemptés du régime;
- les conventions de dépôt révocable qui permettent aux actionnaires de rompre leur accord pour vendre leurs actions à une offre concurrentielle sont exemptées du régime;
- le régime ne contient pas de clauses qui exemptent les initiés du régime ou d'une partie du régime;
- les acquéreurs potentiels ne sont pas obligés de fournir des preuves de financement;
- les termes « propriété bénéficiaire » et « agir conjointement ou de concert » sont basés sur la propriété d'actions en vertu de la loi ou des avoirs détenus et non pas les droits ou ententes de vote;

- l'acquéreur potentiel a le droit de modifier l'offre pendant la période de soumission;
- le régime sera soumis de nouveau à l'approbation des actionnaires au moins une fois tous les trois ans; et
- toute modification du régime sera soumise à l'approbation des actionnaires.

Ces lignes directrices s'appliquent également aux défenses de pilule empoisonnée contre les prises de contrôle qui sont adoptées pour protéger le traitement fiscal des pertes nettes opérationnelles.

#### **Autres types de défense de pilule empoisonnée**

Il existe d'autres formes de défense de pilule empoisonnée, dont les émissions de droits de souscription d'actions et des bons de souscription. Elles sont toutes conçues dans le but de rendre l'acquisition de société onéreuse pour l'acquéreur potentiel sans négocier avec le conseil d'administration. Les défenses de pilule empoisonnée sont acceptables si elles donnent au conseil l'opportunité de négocier le meilleur résultat pour la société. Toutefois, on doit analyser les régimes avec grande attention pour s'assurer qu'ils bénéficient aux parties prenantes de la société et pas simplement aux administrateurs ou aux dirigeants de la société. Comme toutes les autres défenses contre les prises de contrôle, elles ne devraient jamais être adoptées sans l'approbation des actionnaires.

- [Le fonds] votera contre l'émission de nouveaux droits de souscription d'actions ou de bons de souscription s'ils pourraient être ou sont utilisés comme défenses contre une prise de contrôle.
- [Le fonds] votera au cas par cas sur les autres défenses de pilule empoisonnée. Il votera contre les régimes qui :
  - permettent au conseil de rejeter, sans consulter les actionnaires, les offres d'acquisition de la société qui n'enclenchent pas le régime;
  - vont probablement décourager les tentatives d'acquisition qui pourraient bénéficier à la société; ou
  - ne demandent pas aux administrateurs de traiter de façon égale toutes les offres qui sont conformes aux règles du régime.

#### **La défense des « bijoux de la couronne »**

Dans une défense des « bijoux de la couronne » contre une prise de contrôle, la société cible vend ses actifs les plus attrayants à un tiers allié pour devenir une acquisition moins intéressante pour un acquéreur potentiel. Au Canada, les défenses des bijoux de la couronne requièrent normalement

l'approbation des actionnaires. Les actionnaires peuvent également chercher à obtenir une juste valeur pour leurs actions auprès de l'acquéreur potentiel si la majorité de l'actif de la société cible est incluse ou si l'acquisition changerait la nature des activités de la société. Cette situation est connue sous le nom de « droit à la juste valeur ».

Les transactions « bijoux de la couronne » sont fréquemment effectuées dans un délai très court et donnent peu de temps aux actionnaires d'évaluer l'impact de ces opérations sur la valeur de leurs actions ou le contrôle de la société.

- [Le fonds] votera contre les transactions « bijoux de la couronne » à moins que la société démontre que les intérêts des actionnaires seront protégés

### Placements privés et placements d'actions ciblés

Les placements d'actions privés et ciblés utilisés comme protection contre une prise de contrôle peuvent avoir un effet dilutif ou bloquer une prise de contrôle qui serait dans l'intérêt de la société.

- [Le fonds] décidera au cas par cas comment voter sur les placements privés et d'actions ciblés.

### Option de renoncement aux lois sur les prises de contrôle (États-Unis)

Aux États-Unis, certains États ont des lois qui protègent les sociétés contre les prises de contrôle hostiles. Ces lois incluent souvent des dispositions permettant aux sociétés de renoncer à ces protections. Les lois de protection contre les prises de contrôle peuvent empêcher les acquéreurs potentiels de lancer des offres bien financées qui pourraient bénéficier à une société, ou restreindre l'obligation fiduciaire des administrateurs envers les actionnaires.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à renoncer aux lois de protection contre les acquisitions.

### Reconstitution

Voir aussi « [Reconstitution, évasion fiscale et évitement fiscal](#) », page 38.

Les sociétés peuvent être reconstituées dans une autre juridiction pour des raisons économiques, mais également pour se protéger contre une prise de contrôle ou pour limiter la responsabilité des administrateurs. [Le fonds] analysera les situations de reconstitution au cas par cas.

- [Le fonds] votera pour les propositions de reconstitution de la société lorsque les dirigeants sont en mesure de démontrer des raisons économiques ou financières valables.

- [Le fonds] votera contre les propositions de reconstituer la société si ce déplacement est utilisé pour se protéger contre une prise de contrôle, limiter la responsabilité des administrateurs ou si les droits des actionnaires étaient touchés.

### Chantage financier

Une société peut recourir au chantage à l'offre publique d'achat en achetant des actions détenues par un acquéreur potentiel à un prix plus élevé que le cours de l'action, souvent si l'acquéreur accepte d'abandonner son offre d'achat.

Le chantage financier diminue la valeur des actions de la société. Il n'est pas juste envers les actionnaires, car ils n'obtiennent ni un prix préférentiel pour leurs actions ni l'opportunité de décider si l'acquisition éventuelle va dans le sens de leurs intérêts.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à éliminer le chantage à une offre d'acquisition.
- Si les actionnaires ont l'occasion de voter sur le paiement correspondant à un chantage à une offre d'acquisition, [le fonds] votera contre.
- Si le chantage financier est payé et aucun vote n'a été proposé pour ce paiement, [le fonds] votera contre ou « abstention » envers les administrateurs qui l'ont approuvé. Voir « [Vote pour les administrateurs](#) », page 12.

### Propositions de prix juste

Les propositions de prix juste obligent un acquéreur d'actions d'une société de payer le même prix pour toutes les actions de la société.

- [Le fonds] votera pour les propositions de prix juste.

### Autres défenses contre les prises de contrôle

Lorsqu'une société propose ou invoque d'autres défenses contre une prise de contrôle qui ne sont pas mentionnées ci-dessus, ces moyens défensifs seront évalués au cas par cas pour déterminer le bénéfice global à long terme de la proposition.

- [Le fonds] analysera au cas par cas les autres défenses contre une prise de contrôle selon leur impact à long terme sur la société et ses actionnaires.

## PROTECTION DES INTÉRÊTS ET DROITS DES ACTIONNAIRES

### Propositions de restreindre les juridictions compétentes

[Le fonds] s'oppose aux dispositions qui limitent les juridictions dans lesquelles les actionnaires peuvent engager une procédure contre la société. Les dispositions limitant la juridiction enlèvent le droit aux investisseurs de choisir le tribunal dans lequel poursuivre la société en justice sans démontrer la nécessité d'une telle restriction.

- [Le fonds] votera contre les propositions limitant les juridictions dans lesquelles les actionnaires peuvent intenter un procès contre la société.
- [Le fonds] votera pour les propositions éliminant les dispositions limitant la juridiction des articles ou statuts d'une société.

### Obligations de majorité qualifiée (supermajorité)

L'obligation d'une majorité qualifiée exige que le résultat de vote soit supérieur à une simple majorité pour approuver la décision ou l'opération. [Le fonds] s'oppose généralement aux obligations de majorité qualifiée, car elles sont fréquemment utilisées pour bloquer des changements qui seraient bénéfiques à la société.

- [Le fonds] votera contre les obligations de majorité qualifiée et en faveur des propositions visant à les éliminer, à moins qu'il y ait une raison convaincante de ne pas le faire.

### Propositions générales ou combinées

Les propositions générales contiennent deux questions ou plus dans une seule proposition qui est ensuite soumise aux actionnaires pour un vote « pour » ou « contre » au lieu de donner aux actionnaires l'opportunité de voter sur chacune des questions séparément. Il s'agit par exemple d'un groupe de modifications des statuts de la société dans une seule proposition ou d'une combinaison de plusieurs formes de rémunération en actions pour les dirigeants dans une seule proposition sur laquelle les actionnaires ne peuvent que voter pour ou contre.

- [Le fonds] votera contre les propositions générales s'il s'oppose à l'une des questions incluses dans la proposition, à moins que l'impact global de cette proposition soit bénéfique à la société et aux parties prenantes sur le long terme.
- [Le fonds] votera pour les propositions interdisant l'utilisation de propositions générales ou combinées.

### Vote confidentiel

Le vote par procuration n'est généralement pas un vote à bulletin secret. Ceci permet à la direction de contacter les électeurs dissidents et de les encourager à changer leurs votes. [Le fonds] estime que le processus de vote par procuration devrait être confidentiel, impartial et libre de contraintes. Il soutient les propositions visant à instituer le vote confidentiel.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant l'adoption d'un vote par procuration confidentiel.

### Opérations entre apparentés

Dans certains marchés, des sociétés peuvent demander aux actionnaires d'approuver des opérations entre apparentés dans lesquelles la société est engagée avec une autre société ou organisation qui a une relation avec ses administrateurs ou dirigeants. Ces opérations peuvent potentiellement créer des situations d'intérêts personnels et des conflits d'intérêts qui risquent de compromettre l'indépendance du conseil ou l'intégrité perçue de la société.

- [Le fonds] votera au cas par cas sur les propositions visant à approuver les opérations entre apparentés avec des sociétés ou organisations qui ont des liens avec les administrateurs ou dirigeants. [Le fonds] approuvera seulement ces propositions si l'accès de la société aux fournisseurs ou prestataires de services est limité, si elle déclare tout conflit potentiel d'intérêts et si elle a mis en place une procédure pour se protéger contre ceux-ci.

### Obligations de quorum aux assemblées d'actionnaires

La taille de quorum appropriée dépend du nombre total d'actionnaires de la société. Néanmoins, aucune société ne devrait avoir un quorum inférieur à 25 %. [Le fonds] recommande aux sociétés avec actionnaires dominants de fixer un quorum plus élevé.

Les sociétés ne devraient pas fixer une obligation de quorum plus élevé pour des réunions où le vote d'une proposition pourrait aller à l'encontre du conseil ou de la direction. Par exemple, la société ne devrait pas avoir un quorum plus élevé pour une réunion à laquelle les actionnaires cherchent à remplacer un administrateur.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à fixer une obligation de quorum à moins de 25 % des actions à droit de vote.
- Le fonds votera contre les propositions visant à fixer une obligation de quorum plus élevé pour des réunions auxquelles des propositions seront effectuées à l'encontre du conseil ou de la direction.



## Réunions convoquées par les actionnaires

Les actionnaires ont le droit de convoquer des réunions extraordinaires. Si on demande aux actionnaires de posséder un certain pourcentage d'actions avant de pouvoir convoquer une réunion, ce pourcentage devrait correspondre à un nombre d'actions raisonnable par rapport à la taille de la société.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à limiter ou supprimer le droit des actionnaires à convoquer des réunions extraordinaires.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à permettre aux actionnaires de convoquer des réunions extraordinaires. Si une obligation de propriété d'actions est fixée, elle devrait être raisonnable par rapport à la taille de la société.

## Propositions d'actionnaires

Voir aussi « [Vote pour les administrateurs](#) », page 12.

Les actionnaires devraient être autorisés à soumettre des propositions à l'assemblée annuelle. Ces propositions devraient être incluses dans le bulletin de vote par procuration et les initiateurs devraient recevoir suffisamment d'espace dans la circulaire de sollicitation de procurations pour expliquer la proposition. Le conseil devrait mettre en place toute proposition d'actionnaires qui a été approuvée par une majorité des actionnaires.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à permettre aux actionnaires de soumettre des propositions à l'assemblée annuelle lorsqu'ils n'en ont pas le droit.
- [Le fonds] votera contre ou « abstention » envers les administrateurs qui n'ont pas mis en place les propositions qui ont reçu une approbation majoritaire.

## Consentement écrit des actionnaires

Dans certaines juridictions, les sociétés peuvent solliciter le consentement écrit des actionnaires pour prendre une mesure sans convoquer une assemblée d'actionnaires ou un vote par procuration.

Certaines sociétés cherchent à éliminer ou restreindre les droits des actionnaires à agir par consentement écrit afin de neutraliser une prise de contrôle de la société. Toutefois, comme c'est le cas pour les autres défenses contre les prises de contrôle, cette mesure tend à protéger les directeurs au détriment des actionnaires.

La procédure du consentement écrit a été utilisée dans les sociétés qui ont un actionnaire majoritaire pour adopter des mesures sans la participation des actionnaires minoritaires.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à limiter ou supprimer le droit des actionnaires à agir par consentement écrit, à moins que la société ait un actionnaire qui contrôle plus de 50 % des droits de vote.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à restaurer le droit d'agir par consentement écrit des actionnaires, à moins que la société ait un actionnaire qui contrôle plus de 50 % des droits de vote.

## Assemblées d'actionnaires

La participation d'actionnaires aux assemblées est un droit fondamental des actionnaires. Tous les actionnaires devraient recevoir une information suffisante en temps opportun sur la date, le lieu, l'ordre du jour et les propositions votées aux assemblées d'actionnaires. Tous les actionnaires devraient avoir assez de temps pour réfléchir sur les propositions et exercer leur droit de vote.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à réduire le délai de convocation des assemblées d'actionnaires à une période inférieure à 15 jours.
- [Le fonds] votera contre les propositions si la société ne divulgue pas suffisamment d'informations sur ces propositions aux actionnaires avant l'assemblée.

Certaines sociétés proposent d'organiser leurs assemblées d'actionnaires entièrement par voie électronique sans que les actionnaires soient physiquement présents. Pour être acceptables, ces assemblées « virtuelles » doivent donner aux actionnaires les mêmes droits de participation que s'ils étaient présents en personne.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à organiser des assemblées d'actionnaires entièrement par voie électronique à moins que ces assemblées « virtuelles » ne donnent aux actionnaires les mêmes droits de participation, leur permettant de poser des questions et de participer aux discussions, que s'ils étaient présents en personne.
- Si une entreprise adopte les assemblées d'actionnaires virtuelles sans l'approbation des actionnaires, et que ces assemblées ne donnent pas aux actionnaires les mêmes droits de participation que s'ils étaient présents en personne, [le fonds] votera contre l'ensemble du conseil d'administration.

## Droits de vote des actionnaires

Voir aussi « [Droits de vote inégaux](#) », page 11.

Certaines juridictions permettent aux sociétés de modifier les droits de vote des actionnaires dans certaines

circonstances. [Le fonds] estime que le droit de vote est un élément fondamental de la propriété d'action d'une société et que le droit de vote des actionnaires ne devrait jamais être touché. [Le fonds] votera contre les tentatives de la société de modifier ou limiter le droit de vote des actionnaires lorsqu'il a l'occasion de le faire.

- [Le fonds] votera contre les propositions visant à limiter ou modifier le droit de vote des actionnaires correspondant aux actions détenues.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à protéger le droit de vote des actionnaires.

## AUTRES QUESTIONS DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

### Régimes d'actionnariat des employés

Les régimes d'actionnariat des employés donnent aux employés une part des bénéfices de la société, représentent une motivation supplémentaire pour améliorer leur rendement, ce qui met en phase les intérêts des employés avec ceux des actionnaires. Les régimes d'actionnariat des employés diffèrent des régimes de rémunération en actions des dirigeants dans la mesure où ils sont ouverts à tous ou à une majorité des employés de la société.

La plupart des régimes offrent aux employés l'opportunité d'acquérir des actions ou options d'achat d'actions à un prix inférieur. Cette réduction doit être fixée en fonction du marché, mais ne devrait pas excéder 20 % ou être inférieure si les actions de la société sont fortement diluées. Ces régimes font l'objet des mêmes inquiétudes de dilution que les autres régimes de rémunération en actions. Les actions acquises dans le cadre de ces régimes devraient être sujettes à une période d'acquisition raisonnable pour encourager les employés à garder leurs actions sans toutefois les pénaliser s'ils doivent les vendre.

- [Le fonds] votera pour les régimes d'actionnariat des employés à condition qu'ils incluent une réduction du prix des options ou actions inférieure à 20 %, une période d'acquisition raisonnable et soient conformes aux autres sections pertinentes de ces lignes directrices telles que la dilution et les prêts relatifs à l'acquisition d'actions.

# RESPONSABILITÉ SOCIALE D'ENTREPRISE

Les investisseurs reconnaissent que les enjeux sociaux et environnementaux ont des impacts financiers et que les bonnes pratiques en matière de responsabilité sociale et environnementale sont nécessaires afin d'assurer une rentabilité durable.

En pratique, les votes par procuration sur les questions de durabilité se distinguent de ceux qui portent sur la gouvernance d'entreprise. En premier lieu, les propositions relatives aux questions sociales et environnementales sont généralement émises par les actionnaires plutôt que par la direction. Deuxièmement, l'éventail des questions de responsabilité sociale d'entreprise est large et certainement plus ample que l'ensemble des sujets traités sur le bulletin de vote dans le cadre de la gouvernance d'entreprise. Il est donc impossible d'anticiper ou de concevoir des lignes directrices pour toutes les questions de responsabilité sociale qui pourraient être soumises à un vote. En réponse à cette difficulté, les lignes directrices présentes ont identifié un ensemble de critères et normes internationalement reconnues pour évaluer les propositions de responsabilité sociale d'entreprise et ont inclus des lignes plus spécifiques pour les types de propositions les plus fréquentes.

Tel qu'indiqué précédemment, lorsqu'une question soumise à un vote n'est pas spécifiquement traitée par les lignes directrices, [le fonds] prendra sa décision en tenant compte de son engagement envers la protection des intérêts à long terme de ses bénéficiaires et exercera son droit de vote par procuration de telle manière que les structures sociales, économiques et environnementales sur lesquelles reposent le retour sur investissement à long terme soient respectées.

## LIGNES DIRECTRICES GÉNÉRALES

### Normes et critères au niveau international

Les normes du droit international constituent une source précieuse pour évaluer les pratiques de responsabilité sociale d'entreprise. [Le fonds] exercera les droits de vote

en prenant en compte les principes mentionnés dans les normes internationales suivantes.

- La déclaration universelle des droits de la personne de l'ONU (<http://www.un.org/fr/documents/udhr>)
- La Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale de l'OIT (l'Organisation internationale du travail) ([http://www.ilo.org/empent/Publications/WCMS\\_124923/lang-fr/index.htm](http://www.ilo.org/empent/Publications/WCMS_124923/lang-fr/index.htm))
- Les Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE (L'Organisation de coopération et de développement économiques) (<http://www.oecd.org/fr/gouvernementdentreprise/mne>)
- La Déclaration sur les droits des peuples autochtones de l'ONU ([http://www.un.org/esa/socdev/unpfii/documents/faq\\_drips\\_fr.pdf](http://www.un.org/esa/socdev/unpfii/documents/faq_drips_fr.pdf))
- Le Pacte mondial de l'ONU (<https://www.unglobalcompact.org>)
- Les normes du Global Reporting Initiative (<https://www.globalreporting.org/standards>)
- Les Principes directeurs sur les droits de la personne et les entreprises des Nations Unies ([http://www.ohchr.org/Documents/Issues/Business/A.HRC.17.31\\_fr.pdf](http://www.ohchr.org/Documents/Issues/Business/A.HRC.17.31_fr.pdf))
- Les « Equator Principles » (<http://www.equator-principles.com>)

La responsabilité primaire de déterminer ce que la société doit faire pour adhérer aux normes et principes internationaux à la direction. Toutefois, lorsque les actions d'une société ne respectent pas les normes internationales ou l'exposent à un plus grand risque, les fiduciaires ont la responsabilité de protéger la valeur de leurs investissements.

- [Le fonds] votera généralement pour les propositions d'actionnaires qui demandent aux sociétés d'adhérer aux principes établis dans ces normes internationales.

## Divulgence des questions sociales et environnementales

Les sociétés ont la responsabilité de communiquer à leurs actionnaires les risques éventuels de leurs opérations, notamment les risques liés aux questions sociales et environnementales de leurs opérations. Cette information peut être adjointe à d'autres détails de performance sociale et environnementale dans les rapports de durabilité de la société. [Le fonds] recommande les lignes directrices du GRI (Global Initiative Reporting) pour l'élaboration des rapports de durabilité.<sup>8</sup> Les sociétés peuvent également inclure l'information sur leur performance sociale et environnementale dans le rapport annuel. [Le fonds] votera pour les propositions visant à fournir des rapports sur la durabilité aux actionnaires.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à donner des rapports sur la durabilité aux actionnaires.
- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés de publier des rapports combinés de durabilité et d'information financière à condition que ces rapports combinés soient compréhensibles et présentent autant de détails que les rapports de durabilité et des finances en fourniraient s'ils étaient publiés séparément.
- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés de suivre les lignes directrices du GRI (Global Reporting Initiative) pour l'élaboration des rapports destinés aux actionnaires.

On demande souvent aux sociétés de publier de l'information sur des questions sociales ou environnementales spécifiques, notamment sur les risques liés à certaines opérations, conditions ou pratiques et/ou leurs stratégies pour atténuer ces risques.

- [Le Fonds] votera pour des propositions visant à fournir aux actionnaires des rapports concernant les aspects sociaux et environnementaux spécifiques de leurs opérations, dont les risques s'y rapportant et les efforts mis en place pour les atténuer, pourvu que l'information ne soit pas déjà facilement accessible aux actionnaires, qu'elle ne force pas la société à divulguer des informations confidentielles ou commerciales et qu'elle puisse être élaborée à un coût raisonnable.

Pour les états financiers et les changements climatiques, voir « États financiers et changements climatiques », à la page 22.

## LES DROITS DES TRAVAILLEURS

Les employés d'une société sont des parties prenantes dans la compagnie et ils jouent un rôle essentiel dans le succès de cette dernière. Les sociétés dont les employés sont satisfaits

des conditions de travail ont tendance à obtenir une meilleure satisfaction des clients, une productivité accrue et des bénéfices plus élevés.

La déclaration tripartite des principes de l'Organisation internationale du travail concernant les sociétés multinationales et la politique sociale ainsi que les Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE expliquent certains droits fondamentaux du travail.

[Le Fonds] encourage les sociétés à adopter ces normes en tant qu'engagement minimum aux droits du travail dans toutes leurs opérations.

- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés de communiquer la qualité de leurs pratiques sur le lieu de travail et les efforts entrepris pour améliorer la qualité du lieu de travail, y compris une information sur la diversité du personnel.
- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés d'établir un comité du conseil pour examiner et communiquer les pratiques sur le lieu du travail, à moins que cette mise en place soit laborieuse ou qu'elle n'apporte pas d'amélioration sur le lieu de travail ou de bénéfice à long terme pour les actionnaires.

## Discrimination sur le lieu de travail

Voir « Pratiques du travail », page 40.

Les sociétés devraient respecter les normes de non-discrimination de l'Organisation internationale du travail. La plupart des pays ont des lois qui interdisent toute discrimination sur le lieu de travail pour des raisons de race, religion, naissance, origine ancestrale, sexe, âge et incapacité physique, et dans beaucoup de pays la discrimination sur l'orientation sexuelle ou l'identité sexuelle.

Voir la section précédente « Pratiques du travail », page 40, pour la ligne directrice correspondant aux rapports sur la diversité du personnel.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à améliorer la diversité et l'égalité sur le lieu de travail, à condition que ces plans ne fixent pas d'objectifs arbitraires ou déraisonnables ou ne forcent pas les sociétés à recruter des personnes non qualifiées pour leur poste. Il analysera les propositions au cas par cas.
- [Le fonds] votera pour les propositions interdisant la discrimination sur le lieu du travail, y compris les propositions visant à élargir ou clarifier les politiques de lutte contre la discrimination.
- [Le fonds] votera contre les propositions qui excluent tout

groupe de personnes des politiques de lutte contre la discrimination sur le lieu de travail.<sup>9</sup>

### Santé et sécurité au travail

Outre le coût humain, les accidents de travail et maladies professionnelles coûtent cher aux entreprises. Ce coût peut inclure la perte d'heures de travail, la réparation de l'équipement, les pénalités, la baisse de moral ou de productivité et une augmentation des primes d'assurance et d'indemnisation aux travailleurs. Une bonne sécurité au travail donne un avantage compétitif aux entreprises.

Pour les propositions concernant les rapports sur la santé et sécurité au travail, consultez la section antérieure « [Divulgarion des questions sociales et environnementales](#) », page 36.

- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés de prendre des mesures pour limiter les risques de maladie et d'accident au travail, y compris la nomination d'un comité responsable de la santé et la sécurité.
- [Le fonds] votera pour les propositions visant à inclure des critères adéquats de performance en matière de santé et sécurité pour établir la rémunération des dirigeants. Voir « [Rémunération et rendement des dirigeants](#) », page 22.

### LE BIEN-ÊTRE ANIMAL

Les propositions relatives au bien-être des animaux peuvent demander aux sociétés de communiquer comment les animaux sont traités dans leurs opérations ainsi que des informations sur l'impact de leur traitement des animaux sur l'environnement et la santé des humains. Les propositions peuvent également demander de changer la manière dont les sociétés traitent les animaux.

Les propositions concernant les rapports sur le bien-être animal sont traitées dans la ligne directrice relative aux rapports sur les [questions sociales et environnementales](#), page 36.

- [Le fonds] votera au cas par cas sur les propositions demandant aux sociétés de changer la manière dont elles traitent les animaux, en analysant les coûts et bénéfices de ce changement et de son impact sur la société et de ses parties prenantes à long terme.

### RELATIONS COMMUNAUTAIRES

#### Le consentement des communautés locales : le permis social d'exploitation

Les sociétés qui commencent leurs opérations sans avoir obtenu ou maintenu le consentement de la population

locale risquent d'être confrontées à des manifestations, des sabotages, des boycottages, une publicité négative et une baisse du cours de l'action. Les sociétés qui n'ont pas obtenu le consentement local risquent également d'enfreindre les lois et/ou accords internationaux, en particulier ceux qui ont été créés pour protéger les droits des peuples autochtones.

- [Le fonds] votera pour les propositions raisonnables qui demandent aux sociétés de s'engager à un dialogue significatif et permanent avec les communautés locales touchées par leurs opérations.
- [Le fonds] votera pour les propositions raisonnables qui demandent aux sociétés d'obtenir et de conserver le consentement préalable, libre, et informé des populations autochtones.

### Contributions et positions politiques

[Le fonds] reconnaît que les entreprises peuvent effectuer des représentations pour favoriser leurs intérêts dans des politiques et des lois qui concernent leurs activités. Cependant, nous déconseillons aux sociétés de se livrer à des activités politiques. Si les sociétés décident de faire des contributions politiques, elles devraient faire preuve de transparence et communiquer aux actionnaires toutes les activités d'engagement politique public auxquelles elles participent, divulguer les montants totaux dépensés et la destination de ces fonds et donner une justification de leur engagement. Cette divulgation d'information devrait inclure les adhésions des sociétés aux associations professionnelles et aux autres organisations qui sont engagées dans des activités politiques au nom de leurs membres et expliquer comment les sociétés répondent aux situations de conflits potentiels entre leurs politiques et les positions politiques qu'elles soutiennent directement ou indirectement.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à exclure toute contribution politique d'entreprise, y compris les contributions non monétaires.
- [Le fonds] votera contre les propositions visant à effectuer des contributions politiques d'entreprise.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de divulguer les montants des contributions politiques réalisées, de fournir une justification et d'indiquer les bénéficiaires de toute contribution politique numéraire ou non numéraire envoyée aux personnes ou entités pour influencer les politiques publiques ainsi que les politiques et les mécanismes de contrôle de l'entreprise concernant son activité politique, à condition que cette divulgation n'entraîne pas de coûts excessifs et que les rapports ne soient pas déjà facilement accessibles aux actionnaires.

## Prêts abusifs

Les prêts abusifs consistent à offrir des prêts à taux élevés ou à des tarifs très élevés et/ou de promouvoir et d'offrir des prêts qui dissimulent le coût total du prêt. Les prêts abusifs exposent les sociétés à des dettes irrécouvrables, des litiges, des procès et des pénalités des agences de réglementation. Ces pratiques représentent un risque important pour le prêteur, l'emprunteur et l'économie.

- [Le fonds] votera pour les propositions visant à demander aux sociétés de développer et d'appliquer une politique pour éliminer toute pratique de prêts abusifs et de communiquer aux actionnaires la mise en place de ces mesures, à moins que l'information soit déjà facilement accessible aux actionnaires.

## Reconstitution, évasion fiscale et évitement fiscal

Voir aussi « [Reconstitution](#) », page 31.

La préoccupation sur l'évitement fiscal des entreprises s'étend aujourd'hui au large éventail de stratégies employées par les entreprises internationales pour transférer leurs bénéfices dans des pays ou territoires à fiscalité faible ou nulle. Les actionnaires ont l'occasion de voter sur cette question lorsque les sociétés se reconstituent dans une nouvelle juridiction pour éviter de payer des impôts ou en limiter le montant. Un changement de juridiction peut parfois survenir à la suite d'une fusion ou d'une acquisition.

- [Le fonds] votera contre les propositions de reconstitution, même en cas de fusion ou d'acquisitions, si la société souhaite se reconstituer pour réduire les impôts payables, à moins qu'il y ait une raison convaincante de voter en faveur.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de respecter les politiques ou les lignes directrices relatives à l'évitement fiscal et l'érosion de la base d'imposition encouragées par l'OCDE.

## PRODUITS DANGEREUX ET RESPONSABILITÉ DU FAIT DES PRODUITS DÉFECTUEUX

Aucune entreprise responsable ne fait délibérément de tort au public. Cependant, certains produits sont clairement ou potentiellement dangereux.

Si les sociétés utilisent des procédés ou substances qui ont été désignés comme étant dangereux, [le fonds] encourage ces sociétés à développer et à mettre en place des stratégies pour cesser leur utilisation. Les propositions demandant aux sociétés de divulguer l'information sur la sécurité de leurs produits et opérations sont traitées dans la ligne directrice

« [Divulgarion des questions sociales et environnementales](#) », page 36.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux conseils d'établir un comité pour analyser les questions relatives à la sécurité des produits, à moins que cette pratique aille à l'encontre des intérêts à long terme des actionnaires de la société et des autres parties prenantes.
- [Le fonds] analysera au cas par cas les propositions visant à éliminer un processus de fabrication ou la production ou vente d'un produit ou d'une substance. Cette évaluation tiendra compte des dangers potentiels et responsabilités liées à la réglementation existante ou future du produit, à la substance ou au processus et au coût correspondant à son élimination.

## Organismes génétiquement modifiés

La plupart des propositions d'actionnaires concernant les organismes génétiquement modifiés (OGM) demandent aux sociétés de fournir une information sur leur utilisation d'OGM, d'étiqueter les produits qui contiennent des OGM ou de cesser entièrement la production ou l'utilisation d'OGM. L'utilisation commerciale d'OGM, en particulier dans l'agriculture, a donné lieu à des actions en justice, des sanctions réglementaires et des rappels de produits représentant des milliards de dollars.

La majorité des consommateurs soutiennent l'étiquetage de produits qui contiennent des OGM. Il est probable que les sociétés qui étiquètent leurs produits OGM bénéficieront d'un plus grand accès au marché et d'une plus grande satisfaction des consommateurs.

[Le fonds] estime que les sociétés devraient divulguer les risques liés à leur utilisation d'OGM.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'étiqueter les produits contenant des OGM.
- [Le fonds] analysera au cas par cas les propositions visant à abandonner la production ou l'utilisation des OGM. Dans son évaluation, le Fonds tiendra fortement compte des responsabilités éventuelles relatives aux OGM en question, le marché anticipé pour les produits contenant les OGM, les coûts d'échec de commercialisation, les résultats et stades des études indépendantes actuelles sur la sécurité des OGM et toute autre question relative à l'assurance.

## QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES

La performance environnementale des sociétés a un impact significatif sur leur rentabilité. Les risques liés aux dommages environnementaux incluent la responsabilité

légale et une réputation endommagée. D'un autre côté, de bonnes pratiques environnementales peuvent améliorer la performance financière et la réputation des sociétés ainsi que leur empreinte carbone.

Les sociétés peuvent améliorer leur performance environnementale en utilisant l'approche prudente décrite dans le Pacte mondial des Nations Unies. Le Pacte mondial des Nations Unies inclut également des principes sur les questions environnementales visant à aider les sociétés à être responsables en matière de l'environnement. [Le fonds] supporte généralement les efforts des sociétés visant à mettre en place ces principes environnementaux ou d'autres principes comparables.

- [Le fonds] votera pour les propositions qui demandent aux sociétés d'adopter le Pacte mondial des Nations Unies et toutes autres normes environnementales à condition que ces normes soient aussi rigoureuses que celles du Pacte mondial des Nations Unies.
- [Le fonds] votera au cas par cas sur les propositions qui demandent aux sociétés d'améliorer leur performance environnementale. Elles incluent les propositions d'adoption de mesures spécifiques pour améliorer la performance environnementale de la société. En général, [le fond] soutiendra ces propositions à condition que les actions proposées soient basées sur des preuves solides et soient réalisables par la société, n'affectent pas le rendement à long terme de la société et n'aillent pas à l'encontre des intérêts de ses parties prenantes.

## Changement climatique

Les conséquences du changement climatique représentent des risques matériels auxquels les investisseurs et entreprises doivent répondre. Les sociétés sont également soumises à une pression de plus en plus forte de la part des investisseurs pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre afin d'atteindre les objectifs fixés par l'Accord de Paris sur la limite de l'augmentation de la température de 2 °C au-dessus des niveaux préindustriels. Les sociétés doivent évaluer leurs opérations à long terme et leurs dépenses en capital pour s'adapter à une économie faible en carbone et à une réduction de la demande future en combustibles fossiles.

Les réductions des émissions de gaz à effet de serre peuvent aussi réduire la consommation et les coûts énergétiques de la société, diminuer son exposition aux risques liés aux changements climatiques et lui permettre d'échanger des crédits-carbone.<sup>10</sup>

- [Le fonds] votera pour les propositions raisonnables demandant aux sociétés d'améliorer la surveillance, la gestion et la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

- [Le fonds] votera pour les propositions raisonnables encourageant les conseils et les dirigeants à divulguer leurs mesures de gestion des risques liés au changement climatique.
- Pour les rapports sur les risques du changement climatique dans les états financiers, voir « [États financiers et changements climatiques](#) », à la page 22.

## Fracturation hydraulique

La fracturation hydraulique, parfois appelée « fracking » est une technique d'extraction de gaz naturel et de pétrole des formations de schiste souterraines qui consiste à injecter dans ces formations un mélange de sable, d'eau et de produits chimiques à haute pression.

Bien que les compagnies d'énergie prétendent que le processus d'exploration n'est pas dangereux, la fracturation hydraulique a été associée à la contamination de l'air, du sol et des eaux souterraines.<sup>11</sup> La préoccupation concernant l'impact de la fracture hydraulique a poussé certaines juridictions à interdire cette technique d'extraction ou de décréter un moratoire sur l'extraction du gaz de schiste. À ce jour, la plupart des propositions relatives à la fracturation hydraulique ont demandé aux sociétés de publier des rapports sur les risques de cette procédure et les mesures adoptées pour limiter ces risques. Les propositions ont également demandé aux sociétés de fournir des informations sur les produits chimiques utilisés dans la fracturation hydraulique. Ces rapports sont traités dans la ligne directrice « [Divulgarion des questions sociales et environnementales](#) », page 36.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'améliorer la durabilité de leurs opérations de fracturation hydraulique à condition que ces propositions n'aient pas de conséquences néfastes à long terme sur la société ou ses parties prenantes.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de divulguer les actions légales, les pénalités ou les risques auxquels elles font face suite à la fracturation hydraulique ou aux opérations connexes.

## Gestion des ressources en eau

La rareté de l'eau représente un problème de plus en plus grave qui touche beaucoup de secteurs économiques. Les sociétés peuvent commencer à gérer les ressources en eau de manière responsable en évaluant la valeur de l'eau dans leurs opérations au lieu de se concentrer seulement sur le prix payé. Comme pour les autres risques potentiels, les sociétés doivent divulguer aux actionnaires leur exposition aux risques liés à l'utilisation d'eau et la stratégie pour

mitiger ces risques. [Le fonds] recommande que les sociétés utilisent le « CDP water disclosure framework » pour divulguer leur utilisation des ressources en eau et les risques associés.<sup>12</sup>

Les propositions demandant aux sociétés de divulguer leur utilisation et leur gestion des eaux sont présentées dans la ligne directrice « [Divulgateur des questions sociales et environnementales](#) », page 36.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de conserver l'eau ou d'améliorer leur gestion des eaux utilisées à condition que ces propositions n'aient pas de conséquences néfastes sur la société ou ses parties prenantes à long terme.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant une plus grande divulgation des risques liés à l'utilisation de l'eau et la stratégie de gestion de ces risques.

## OPÉRATIONS INTERNATIONALES

Les opérations internationales sont très complexes et exigent que les entreprises identifient les différences entre les régimes légaux, les valeurs et pratiques culturelles et les intérêts des travailleurs et des consommateurs. L'OCDE, dont le Canada est membre, a établi des Principes directeurs pour les entreprises multinationales qui fixent des normes pour les opérations internationales en matière de conditions de travail, d'environnement, de protection des consommateurs, de concurrence, de science et technologie et de questions fiscales. [Le fonds] recommande aux sociétés d'adhérer aux Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE.

Toutes les lignes directrices du Fonds relatives aux questions environnementales et sociales s'appliquent également aux opérations nationales et internationales des sociétés. Les opérations internationales soulèvent un nombre de questions qui sont traitées dans ce document.

### Pratiques du travail

L'un des avantages de la délocalisation de la production des entreprises à l'étranger est le coût moins élevé des salaires dans certains pays. Certaines sociétés ont malheureusement cherché à bénéficier d'un avantage concurrentiel injuste en réduisant les normes du travail dans leurs opérations à l'étranger, ce qui a résulté en une diminution des normes de travail. Afin de garantir le maintien de normes élevées dans les pratiques de travail au niveau international, [le fonds] encourage les sociétés à adopter les normes de travail

spécifiées dans les Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE.<sup>13</sup>

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'adopter et de respecter les normes de travail établies dans les Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE ou les normes ou accords de travail conformes avec ces lignes directrices.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de fournir aux actionnaires des rapports indépendamment vérifiés de leur mise en place des Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE, ou toute autre norme équivalente, à moins que cette information soit déjà facilement accessible aux actionnaires.

### Droits de la personne

Lorsqu'une société est active dans un pays qui ne respecte pas les droits de la personne, elle s'expose au risque de causer ou de contribuer aux atteintes aux droits de la personne, ou de complicité d'atteintes aux droits de la personne, même si la société tente de prendre ses distances par rapport à ces abus.<sup>14</sup> Dans certaines juridictions, les sociétés sont légalement responsables des violations des droits de la personne dans leurs chaînes d'approvisionnement.<sup>15</sup>

Les sociétés peuvent éviter d'être liées aux violations des droits de la personne en adoptant et appliquant les Principes directeurs des Nations Unies sur les sociétés et les droits de la personne, les Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE et les codes de conduite des fournisseurs.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'adopter et/ou de respecter les normes internationales des droits de la personne, notamment les Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE et ceux les Principes directeurs sur les entreprises et droits de l'homme des Nations Unies.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de consulter des tiers pour évaluer l'impact de leurs opérations en matière des droits de la personne, en particulier avec des organisations ayant une expertise dans l'application des droits de la personne.
- [Le fonds] analysera au cas par cas les propositions demandant aux sociétés de cesser leurs opérations dans les pays commettant des abus des droits de la personne, en évaluant les inconvénients et avantages potentiels pour



la population de ces pays et l'impact à long terme sur la société.

- Les sociétés qui sont actives dans une zone de conflit ou à haut risque encourent des risques importants, notamment le danger au personnel, la perception d'entretenir des liens avec certaines parties du conflit et un litige éventuel. Elles doivent adopter et mettre en place des politiques, y compris les principes directeurs des Nations Unies cités dans les sections précédentes, et faire preuve de diligence accrue, pour s'assurer qu'elles ne contribuent pas au conflit.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés qui sont actives dans les zones de conflit d'établir et de mettre en place des politiques de protection des droits de la personne et de s'assurer que ces droits sont en effet protégés.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés de surveiller le respect de ces politiques et de fournir aux actionnaires des rapports indépendamment vérifiés sur leur adhésion à ces politiques, à condition que ces rapports ne soient pas déjà facilement accessibles aux les actionnaires.

#### **Liberté d'expression et censure « électronique »**

Certains pays utilisent des programmes ou des données des compagnies de télécommunication et de service internet pour surveiller les citoyens, imposer une censure ou réprimer les dissidents.

[Le fonds] reconnaît que le droit à la liberté d'expression n'est pas universellement accepté. Toutefois, la protection des principes fondamentaux des droits de la personne, y compris la liberté d'expression, est un élément vital pour avoir un bon investissement à long terme. Les entreprises qui permettent l'utilisation de leurs produits ou données pour censurer ou surveiller ou bien qui décident d'ignorer les détails de l'utilisation de leurs produits ou données, risquent de contribuer aux abus aux droits de la personne, de faire face à une responsabilité relative à ces abus et de compromettre la confiance des investisseurs.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'adopter des codes de conduite qui incluent des obligations de préserver la liberté d'expression et d'interdire que leurs produits ou services soient utilisés dans le non-respect des droits à la liberté d'expression.
- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'informer les actionnaires sur la mise en place des mesures relatives à ces codes de conduite ou sur le respect de ces mesures par leurs fournisseurs,

à condition que cette information ne soit pas déjà facilement accessible aux actionnaires. Ceci inclut les propositions demandant aux sociétés d'établir des comités de conseil pour examiner et divulguer les pratiques et codes de conduite en matière de protection de la liberté d'expression.

#### **Surveillance des sous-traitants étrangers**

Une grande partie de la production à l'étranger est faite par le biais de contrats et sous-traitances plutôt que dans des usines appartenant à la société. Il est donc possible que les produits de la société soient fabriqués dans des conditions qui violent les normes internationales, avec tous les risques que cela implique. Les sociétés doivent surveiller les opérations sous-traitées et exiger que les pratiques de travail respectent les normes internationales.

Pour cette raison, [le fonds] encourage les sociétés à établir un processus de surveillance qui implique une vérification indépendante du respect des normes du travail et de l'environnement par les sous-traitants. Le meilleur processus de surveillance implique des organisations locales indépendantes et respectées et utilise des mesures incitatives plutôt que des résiliations prématurées de contrats pour encourager les fournisseurs à améliorer leurs normes du travail et d'environnement.

- [Le fonds] votera pour les propositions demandant aux sociétés d'adopter des pratiques de diligence raisonnable, d'évaluer les opérations sous-traitées et d'employer des vérificateurs indépendants et qualifiés pour évaluer l'adhésion des sous-traitants aux normes du travail et de l'environnement.

## NOTES

- <sup>1</sup> [http://share.ca/documents/educational\\_resources/2008/Responsible\\_Investment\\_Toolkit.pdf](http://share.ca/documents/educational_resources/2008/Responsible_Investment_Toolkit.pdf).
- <sup>2</sup> Le TSX fait une exception pour les élections contestées où il y a plus d'un candidat pour un poste d'administrateur et les sociétés contrôlées dans lesquelles un actionnaire ou plusieurs actionnaires détiennent un nombre majoritaire des actions.
- <sup>3</sup> Selon le Conseil canadien pour la diversité administrative, « la définition de la diversité élargie la définition traditionnelle qui inclut les connaissances de l'industrie, l'expérience de gestion, les domaines de compétences, l'éducation, la provenance et l'âge, pour aussi inclure l'origine ethnique, le sexe et le statut d'autochtone. » [www.boarddiversity.ca/fr/vision-mandate](http://www.boarddiversity.ca/fr/vision-mandate).
- <sup>4</sup> Avis de publication multilatéral des ACVM du Règlement modifiant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance. Les émetteurs de ces territoires sont dans l'obligation d'indiquer la durée du mandat et les mécanismes de renouvellement du conseil d'administration; les politiques sur la représentation féminine au conseil d'administration; la prise en compte de la représentation féminine dans la procédure de sélection des candidats aux postes d'administrateurs; les cibles concernant la représentation féminine au conseil d'administration et le nombre de femmes au conseil d'administration.
- <sup>5</sup> Voir <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>.
- <sup>6</sup> Voir, par exemple, T. Chamorro-Premuzic, « Does Money Really Affect Motivation? A Review of the Research », Harvard Business Review Blog, le 10 avril 2013, <http://blogs.hbr.org/2013/04/does-money-really-affect-motiv>.
- <sup>7</sup> Voir la politique 34 de l'Organisation internationale du travail, la déclaration tripartite de principes sur les entreprises multinationales et la politique sociale, Organisation des Nations Unies, adoptée en 1977, mise à jour et republiée le 26 octobre 2018. [http://www.ilo.org/Manila/publications/WCMS\\_647981/Lang--en/index.htm](http://www.ilo.org/Manila/publications/WCMS_647981/Lang--en/index.htm).
- <sup>8</sup> Voir : [https://www.globalreporting.org/standards?dm\\_i=4J5,4JZIT,IXZ4Q,GVZWH,1](https://www.globalreporting.org/standards?dm_i=4J5,4JZIT,IXZ4Q,GVZWH,1).
- <sup>9</sup> La Loi canadienne sur les droits de la personne interdit la discrimination fondée sur la race, l'origine nationale ou ethnique, la couleur, la religion, l'âge, le sexe, l'orientation sexuelle, l'état matrimonial, la situation de famille, la déficience ou l'état de personne graciée ou dont le casier judiciaire a été suspendu. R.S., 1985, c. H-6, s. 3; 1996, c. 14, s. 2 2012, c. 1, s. 138(E); 2017, c. 3, ss. 10, 11, c. 13, s. 2.
- <sup>10</sup> Une excellente ressource pour l'établissement et l'examen des réductions d'émissions de GES est Science-Based Targets, <http://sciencebasedtargets.org>.
- <sup>11</sup> Voir, par exemple, J. Hoffman, « Potential Health and Environmental Effects of Hydrofracking in the Williston Basin, Montana », Faculté des sciences de la Terre, Université Montana State, 2012. [http://serc.carleton.edu/NAGTWorkshops/health/case\\_studies/hydrofracking\\_w.html](http://serc.carleton.edu/NAGTWorkshops/health/case_studies/hydrofracking_w.html); RB Jackson, A Vengosh, TH Darrah, NR Warner, A Down, RJ Poreda, SG Osborn, K Zhao, and JD Karr, « Increased Stray Gas Abundance in a Subset of Drinking Water Wells Near Marcellus Shale Gas Extraction », Proceedings of the National Academy of Sciences of United States of America, Vol 110(28) le 9 juillet 2013. [www.pnas.org/cgi/doi/10.1073/pnas.1221635110](http://www.pnas.org/cgi/doi/10.1073/pnas.1221635110).
- <sup>12</sup> Voir, <https://www.cdp.net/water>.
- <sup>13</sup> <http://mneguidelines.oecd.org/2011Employment&IndustrialRelations.pdf>
- <sup>14</sup> Les actions en justice relatives aux droits de la personne actuellement devant les tribunaux canadiens soulèvent la possibilité que les normes internationales créent une obligation de diligence de la part des entreprises canadiennes, en rendant ces entreprises juridiquement responsables des violations des droits de la personne commises par les entreprises dans leurs chaînes d'approvisionnement. *Choc v. Hudbay Minerals, Inc.*, Ordre 2013 ONSC 1414 (Cour supérieure de justice – Ontario, le 22 juillet 2013); *Araya v. Nevsun Resources, Ltd.*, 2015 BCSC 1209 (Cour suprême de la Colombie-Britannique, le 20 novembre 2014).

<sup>15</sup> Par exemple voir le California Transparency in Supply Chains Act 2010 et le Modern Slavery Act 2015 du R.U.. Voir, C. Burkett, J. Bernado, « The Rana Plaza Class Action – Is Canada the Next Frontier for Global Human Rights Litigation? », *Canadian Labour and Employment Law: International Human Rights Compliance*, Baker & McKenzie, le 23 novembre 2015. [www.labourandemploymentlaw.com/2015/11/the-rana-plaza-class-action-is-canada-the-next-frontier-for-global-human-rights-litigation/#page=1](http://www.labourandemploymentlaw.com/2015/11/the-rana-plaza-class-action-is-canada-the-next-frontier-for-global-human-rights-litigation/#page=1)

[www.share.ca](http://www.share.ca)

L'Association des actionnaires pour la recherche et l'éducation (SHARE) est une entreprise sociale basée à Vancouver, Colombie-Britannique. Depuis sa création en 2000, SHARE fournit de l'expertise, du leadership et plaide en faveur de l'investissement responsable et de l'actionnariat actif. SHARE aide les investisseurs institutionnels à mettre en oeuvre des stratégies d'investissement responsable par le biais du programme d'actionnariat actif qui inclut:

- Des ateliers en matière d'investissement et de gouvernance pour les caisses de retraite
- Un service de vote par procuration et de conseil en matière de vote par procuration
- Un service d'engagement actionnarial
- Un service de conseil en matière d'investissement responsable

Suite 510, 1155 Robson Street, Vancouver, C.-B. V6E 1B5  
Téléphone : (604) 695-2056 | Télécopie : (604) 408-2456

