

TITRE	INSTANCE APPROBATRICE
Politique – Exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse	Conseil d'administration
SECTEUR ÉMETTEUR	DATE
PVP CDPQ mondial et Investissement durable	2024-04-05

LOIS, POLITIQUES ET DIRECTIVES LIÉES

- Politique – Investissement durable

OBJECTIFS

- Informer les entreprises des pratiques de gouvernance privilégiées par la Caisse de dépôt et placement du Québec (la « CDPQ »).
- Fournir des indications quant aux positions de vote relatives sur certaines grandes priorités d'investissement durable de la CDPQ, telles que la lutte contre les changements climatiques et la promotion de l'équité, la diversité et l'inclusion (ÉDI) au sein de nos sociétés en portefeuille.

Table des matières

1. MISE EN CONTEXTE	2
2. PRINCIPES GÉNÉRAUX	3
3. PRINCIPES DIRECTEURS DE VOTE	3
3.1 PROCESSUS DE VOTE PAR PROCURATION	3
4. CONSEIL D'ADMINISTRATION	3
4.1 INDÉPENDANCE DES ADMINISTRATEUR.RICE.S	3
4.2 COMITÉS DU CONSEIL.....	4
4.3 TAILLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	4
4.4 PROCESSUS DE NOMINATION ET EXPERTISES DES MEMBRES DU CONSEIL	4
4.5 DIVERSITÉ	5
4.6 VOTE DISTINCT.....	6
4.7 VOTE À LA MAJORITÉ.....	6
4.8 MANDATS DE DURÉE VARIABLE ET ÉCHELONNEMENT DES MANDATS	6
4.9 RENOUVELLEMENT DU CONSEIL.....	6
4.10 TEMPS CONSACRÉ PAR LES ADMINISTRATEUR.RICE.S À LEURS FONCTIONS.....	7
4.11 ASSIDUITÉ.....	7
4.12 PRÉSIDENT.E DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	7
4.13 RÉUNIONS DES MEMBRES INDÉPENDANTS	7
4.14 ÉVALUATION DU CONSEIL ET DU.DE LA CHEF.FE DE LA DIRECTION	7
4.15 PLANIFICATION DE LA RELÈVE DU.DE LA CHEF.FE DE LA DIRECTION	7
4.16 GESTION DES RISQUES	8
5. RATIFICATION DU MANDAT DES AUDITEURS	8
6. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANT.E.S.....	8
6.1 CONDITIONS DE LA RÉMUNÉRATION ET DIVULGATION	8
6.2 RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE.....	9

6.3	RÉGIMES DE RETRAITE	10
6.4	ACTIONNARIAT	10
6.5	RECOUVREMENT DES PRIMES.....	10
6.6	VOTE SUR LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANT.E.S	11
6.7	PRIMES EXCEPTIONNELLES ET CHANGEMENT DE CONTRÔLE	11
6.8	POLITIQUE DE COUVERTURE OU DE NANTISSEMENT	11
7.	RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEUR.RICE.S	12
8.	RÉGIMES D’ACHATS D’ACTIONS OU DE DÉTENTION D’ACTIONS DESTINÉS AUX EMPLOYÉ.E.S	12
9.	OFFRES PUBLIQUES D’ACHAT ET MESURES DE PROTECTION	12
10.	DROITS DES ACTIONNAIRES	12
10.1	ACTIONS SUBORDONNÉES OU À DROITS DE VOTE INÉGAUX.....	12
10.2	AUTORISATION D’OPÉRATIONS PAR UNE MAJORITÉ QUALIFIÉE	13
10.3	MAJORITÉ SIMPLE	13
11.	PROPOSITIONS D’ACTIONNAIRES	13
11.1	PROPOSITION APPUYÉE PAR UNE MAJORITÉ D’ACTIONNAIRES	13
11.2	PROPOSITIONS VISANT LES ENJEUX E&S.....	13
11.3	PROPOSITIONS VISANT SPÉCIFIQUEMENT LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES.....	14
11.4	PROPOSITIONS LIÉES	14
12.	ENJEUX ESG	14
12.1	ENJEUX ESG : PRIMORDIAUX POUR LA CDPQ	14
12.2	ENJEUX ESG : DIVULGATION	15
13.	DIVULGATION DES CONTRIBUTIONS À DES PARTIS POLITIQUES ET DES ACTIVITÉS DE LOBBYISME	15
14.	POUVOIR DISCRÉTIONNAIRE	15
15.	GOUVERNANCE	15
16.	PUBLICATION.....	16
17.	RÉVISION	16
ANNEXE I – SOCIÉTÉS COMPORTANT PLUS D’UNE CATÉGORIE D’ACTIONS PARTICIPANTES		17

1. Mise en contexte

La présente politique (la « Politique ») constitue un instrument de communication privilégié entre la CDPQ et ses sociétés en portefeuille.

En tant qu’investisseur de long terme, la CDPQ se comporte en bâtisseur et propriétaire afin de soutenir la croissance de ses sociétés en portefeuille. Elle s’assure de comprendre pleinement tous les aspects opérationnels, financiers et extra-financiers de ses investissements. En travaillant avec ses partenaires, la CDPQ met à l’œuvre du capital constructif pour générer de la valeur au bénéfice de tous ceux avec qui elle collabore. Ultimement, ce capital contribue à la croissance durable de l’économie et fait progresser la société.

Cette Politique se veut un guide pour l’exercice des droits de vote par procuration. Des critères de vote à l’égard de différentes situations spécifiques, découlant des principes généraux établis à la Politique, sont également élaborés. Les résolutions soumises aux assemblées d’actionnaires de nos sociétés en portefeuille sont analysées au cas par cas. La CDPQ souhaite demeurer pragmatique et flexible dans l’application de ces principes et critères afin de tenir compte du marché et du contexte d’affaires spécifique dans lequel évoluent ses sociétés en portefeuille.

La présente Politique doit être lue conjointement à la politique d’investissement durable de la CDPQ.

2. Principes généraux

La direction des entreprises devrait être confiée à des personnes de la plus grande compétence, encadrées par un conseil formé d'administrateur.rice.s (ci-après, les « membres du conseil ») tout aussi compétents, attentifs aux intérêts de l'entreprise, de ses actionnaires et des autres parties prenantes, et jouissant d'une indépendance suffisante. Ainsi, les membres devraient être libres de tout lien qui risque de les empêcher de porter un jugement objectif dans leur évaluation de la direction ou des opérations.

La CDPQ respecte le partage des rôles et des responsabilités dévolus au conseil d'administration, à la direction des entreprises et aux actionnaires. À l'intérieur de ce cadre, elle cherche à appuyer les efforts des membres du conseil et de la direction qui visent à rehausser la performance financière et extra-financière de l'entreprise.

À titre d'actionnaire, la CDPQ entend exercer son rôle et gérer ses investissements avec soin, diligence et discernement. À cet égard, elle engage un dialogue avec les membres du conseil et de la direction des entreprises afin de faire connaître ses attentes, notamment en ce qui a trait aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG »).

La CDPQ entend appuyer les efforts du législateur et des autorités réglementaires visant à créer un environnement législatif et réglementaire qui favorise le plein exercice de ses droits et responsabilités d'actionnaire.

3. Principes directeurs de vote

La présente Politique énonce les principes directeurs selon lesquels les résolutions soumises lors des assemblées d'actionnaires des sociétés cotées en bourse sont analysées. Ces principes sont appliqués tant aux sociétés à grande capitalisation boursière et à celles ayant élu domicile dans les pays développés qu'aux sociétés à plus petite capitalisation boursière et à celles provenant de pays en développement ou des marchés en croissance, en y faisant toutefois les adaptations nécessaires.

3.1 Processus de vote par procuration

Afin de procéder à l'analyse des résolutions soumises aux assemblées d'actionnaires, la CDPQ examine la circulaire de sollicitation de procurations (« la circulaire »), les autres documents soumis par la société aux actionnaires en prévision de l'assemblée et les rapports préparés par certaines agences de conseil en vote.

La CDPQ peut communiquer avec les entreprises préalablement à une assemblée pour discuter des enjeux ou préoccupations à l'égard des résolutions soumises aux actionnaires.

Les équipes d'investissement de la CDPQ sont directement impliquées dans le processus de vote.

4. Conseil d'administration

4.1 Indépendance des administrateur.rice.s

Le conseil d'une entreprise doit être constitué d'une majorité de membres indépendants.

À titre d'exception au principe général énoncé ci-dessus et uniquement dans la mesure où des mécanismes appropriés sont mis en place afin de gérer tout conflit d'intérêts potentiel entre un actionnaire détenant un bloc d'actions important et la société, nous considérons le niveau

d'indépendance du conseil comme étant suffisant en présence d'un actionnaire détenant un bloc d'actions important lorsqu'au moins :

- La majorité des membres sont indépendants de la société;
- La majorité des membres sont indépendants de l'actionnaire détenant un bloc d'actions important; et
- Le tiers des membres sont à la fois indépendants de la société et de l'actionnaire détenant un bloc d'actions important.

Dans tous les cas, nous privilégions une divulgation des liens de chaque membre avec la société et des circonstances pouvant créer tout conflit ou apparence de conflits d'intérêts.

Un membre du conseil d'administration est indépendant lorsqu'il n'entretient pas avec l'entreprise et ses dirigeants des relations personnelles ou professionnelles, directes ou indirectes, susceptibles d'influencer son jugement et de mener à des décisions qui ne seraient pas dans l'intérêt de l'entreprise. Afin de déterminer le statut d'indépendance selon ce critère, nous tenons compte, entre autres, des lois, de la réglementation en valeurs mobilières et des exigences d'inscription aux bourses applicables.

Dans l'évaluation du degré d'indépendance d'un membre, nous prenons aussi en compte la date de nomination du membre considéré comme indépendant par l'entreprise. Si un membre du conseil d'administration siège à ce conseil depuis plus de douze (12) ans, nous pouvons remettre en question son indépendance. Il est d'autant plus important dans ce contexte pour la société de divulguer adéquatement pour quelles raisons ce membre doit continuer d'être considéré indépendant. À cet égard, la CDPQ étudiera attentivement la divulgation à la circulaire et contactera au besoin la société concernée afin d'obtenir davantage de renseignements, avant de déterminer si ce membre devrait être considéré indépendant aux fins de la présente Politique. La CDPQ prendra également en compte la durée du mandat des autres membres du conseil et tentera de déterminer si un bon équilibre existe entre la préservation de la mémoire institutionnelle et l'apport de nouveaux points de vue.

4.2 Comités du conseil

Les comités de nomination, de rémunération et d'audit, ou leur équivalent, doivent être composés entièrement de membres indépendants de la direction.

Toutefois, dans les cas où il y a un actionnaire détenant un bloc d'actions important, les comités de nomination et de rémunération, ou leur équivalent, doivent être composés exclusivement de membres indépendants de l'entreprise et majoritairement de membres indépendants de l'actionnaire détenant un bloc d'actions important. Le comité d'audit doit cependant être composé exclusivement de membres indépendants, à la fois de l'entreprise et de l'actionnaire détenant un bloc d'actions important.

En plus d'adopter des mandats pour chacun de ces comités, nous recommandons aux sociétés de rendre ceux-ci accessibles sur leur site web et d'inclure un sommaire annuel des activités de chaque comité à la circulaire.

4.3 Taille du conseil d'administration

Nous privilégions un conseil d'administration qui comprend un nombre suffisant de membres pour permettre une pluralité d'expériences et de compétences nécessaires au bon déroulement de ses activités et de celles de ses comités. Le nombre d'administrateur.ice.s devrait toutefois être raisonnable, de manière à favoriser l'efficacité du conseil et la participation active de tous ses membres.

4.4 Processus de nomination et expertises des membres du conseil

Nous encourageons chaque entreprise à mettre en place un processus d'examen des candidatures adapté à sa réalité et à le faire connaître aux actionnaires.

Le comité de nomination ou son équivalent est invité à établir un profil des expériences et expertises souhaitées pour le conseil (par le développement d'une matrice de compétences ou autrement) et à

adopter une procédure de sélection des candidat.e.s. Cette procédure devrait prendre en compte les compétences et les aptitudes que le conseil, dans son ensemble, doit posséder, et les compétences et les aptitudes de chaque membre. Nous recommandons à la société de divulguer cette matrice de compétences à la circulaire.

Les différentes propositions soumises aux assemblées des actionnaires reliées à l'encadrement du processus de soumission de candidatures sont examinées au cas par cas par la CDPQ.

Nous sommes généralement en faveur de permettre aux actionnaires de proposer des candidat.e.s aux postes d'administrateur.rice.s, pourvu notamment que ces derniers soient bien qualifiés, complètent le profil d'expertises du conseil et soient prêts à agir dans le meilleur intérêt de la société.

4.5 Diversité

À la CDPQ, nous reconnaissons que la diversité s'exprime à travers une combinaison de points de vue et d'attributs visibles et invisibles, définis notamment par l'identité et l'expression du genre, l'orientation sexuelle, les origines ethnoculturelles, la langue, les générations, la situation de handicap, la neurodiversité et la situation socioéconomique.

Nous considérons que la diversité du conseil d'administration permet qu'une variété de points de vue et de compétences soit intégrée, nourrit l'innovation, renforce la qualité des décisions et favorise la performance et le succès de l'organisation. Nous encourageons donc toute mesure qui favorise l'équité, la diversité et l'inclusion au sein d'un conseil d'administration ou contribue à élargir le bassin de candidat.e.s qualifié.e.s pour siéger à titre d'administrateur.rice.s.

En ce qui a trait plus spécifiquement à la diversité de genre, la CDPQ vote généralement, en l'absence de circonstances atténuantes, abstention ou contre le.la président.e du comité chargé des nominations (ou le.la président.e du conseil, en l'absence d'un tel comité) lorsque le conseil d'administration est composé de moins de 30 % de femmes et que la société n'a pas divulgué d'engagement ferme afin de remédier à court terme à la situation.

Nous sommes convaincus que pour que la diversité livre son plein potentiel, il est nécessaire d'avoir, au sein du conseil d'administration, une masse critique de membres représentant la diversité. Le seuil de 30 % de femmes constitue donc un minimum à atteindre, et nous encourageons les conseils d'administration des sociétés de notre portefeuille se situant au-dessus à tendre vers la zone paritaire où chaque identité de genre est représentée entre 40 % et 60 %.

Conformément à la Déclaration d'intention révisée du chapitre canadien du Club des 30 % (2022), les attentes de la CDPQ en matière de diversité et d'inclusion sur les conseils d'administration des sociétés de son portefeuille se sont élargies au-delà de la diversité de genre. À partir de 2025, pour les sociétés basées dans des juridictions ciblées¹, la CDPQ pourrait, à sa discrétion et selon la divulgation disponible, voter abstention ou contre le.la président.e du comité chargé des nominations (ou le.la président.e du conseil, en l'absence d'un tel comité) lorsque le conseil d'administration ne compte pas au moins 30 % de femmes et une personne d'un groupe sous-représenté². La CDPQ pourrait étendre cette exigence à d'autres marchés au fur et à mesure que la divulgation progresse.

Comme pour toutes nos décisions de vote, nous tenons compte du marché sur lequel nous votons. De plus, dans la mesure où la société exerce dans une juridiction ayant des exigences législatives ou réglementaires plus strictes que celles énoncées aux présentes, celles-ci primeront lors de l'exercice de notre vote.

Nous poursuivons nos discussions avec le.la président.e du conseil et/ou les membres du comité chargé des nominations sur la progression de l'équité, de la diversité et de l'inclusion à tous les niveaux de leur organisation. En ce qui a trait spécifiquement à la représentation féminine, nous pourrions voter abstention ou contre l'ensemble des membres du comité chargé des nominations si aucun progrès n'a été réalisé dans les dernières années et que la société n'a pas pris d'engagements concrets pour

¹ Les juridictions visées sont le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni.

² Les groupes sous-représentés désignent les personnes handicapées, les minorités ethniques et visibles, les Peuples autochtones et les personnes LGBTQ2S+, ou tout autre groupe d'individus pertinent dans le contexte géographique et/ou d'affaires de la société.

remédier à la situation, comme l'adoption d'une politique incluant des objectifs et des délais pour les atteindre.

Nous encourageons les sociétés à adopter des politiques et des cibles relatives à la représentation féminine et des groupes sous-représentés au conseil d'administration de même qu'à faire de la diversité un critère essentiel lors du processus de recrutement de nouveaux membres du conseil.

Nous encourageons aussi les sociétés, si les exigences légales et la réglementation le permettent, à faire preuve de transparence et à divulguer de l'information sur la composition de leur conseil d'administration et de leur équipe de direction, ainsi que sur leurs politiques, stratégies, cibles et processus visant à faire progresser l'ÉDI à travers l'organisation. Nous les incitons notamment à adopter les meilleures pratiques de collecte de renseignements personnels et à respecter les principes d'auto-déclaration, de déclaration volontaire, d'anonymat et de transparence quant aux objectifs poursuivis, à la façon dont l'information sera utilisée et aux personnes / parties prenantes qui y auront accès.

Nous accordons une grande importance à la mise en place de mécanismes appropriés de renouvellement du conseil, notamment puisque ceux-ci peuvent permettre de rehausser le niveau de diversité.

4.6 Vote distinct

Les actionnaires devraient être en mesure de voter de façon distincte pour chacune des personnes mises en nomination pour un poste de membre du conseil. Dans les cas où l'élection des candidat.e.s est soumise au scrutin par liste, nous déterminons notre position de vote en fonction des circonstances.

4.7 Vote à la majorité

Nous encourageons les entreprises à adopter une politique de vote à la majorité pour l'élection des membres du conseil.

Selon les termes de cette politique, un membre qui n'obtient pas un vote majoritaire doit soumettre sa démission au conseil, qui doit décider s'il l'accepte ou non dans les 90 jours. Un refus ne devrait être envisageable que dans des circonstances exceptionnelles.

Dans les cas où le vote cumulatif est en vigueur, chaque situation est évaluée dans son contexte.

4.8 Mandats de durée variable et échelonnement des mandats

L'élection annuelle des membres du conseil est privilégiée. Dans les cas où l'élection est proposée pour des mandats de durée variable, notre position est déterminée en fonction des circonstances.

4.9 Renouvellement du conseil

La CDPQ encourage fortement ses sociétés en portefeuille à assurer un renouvellement approprié du conseil, que ce soit par l'adoption d'une politique sur la durée maximale du mandat ou autrement. Ceci crée un sain équilibre entre la préservation de la mémoire institutionnelle et l'apport de perspectives nouvelles sur ses activités et son modèle d'affaires. Cet équilibre devrait être suffisant pour permettre une revue critique des façons de faire de l'entreprise et assurer un contrepoids et une supervision appropriée de la direction.

Tel qu'explicité plus amplement à la présente Politique, la CDPQ pourrait remettre en question l'indépendance d'un membre du conseil si celui-ci siège au conseil depuis plus de douze (12) ans.

La CDPQ considère notamment que le renouvellement du conseil est un mécanisme efficace afin de rehausser le niveau de diversité de celui-ci.

4.10 Temps consacré par les administrateur.rice.s à leurs fonctions

Nous reconnaissons les bénéfices pour les membres du conseil de siéger à différents conseils. Toutefois, ceux-ci doivent s'assurer de gérer tous leurs engagements de façon à s'acquitter de leurs obligations et de leurs responsabilités. En l'absence de motif valable, nous encourageons les membres à être présents aux réunions du conseil et à dédier suffisamment de temps à la préparation de celles-ci.

Si le nombre de conseils sur lesquels siège un membre limite, selon nous, sa capacité à s'acquitter avec efficacité de ses fonctions et responsabilités, nous pourrions nous opposer à son élection.

4.11 Assiduité

Compte tenu de l'importance de la contribution d'un membre au conseil et des responsabilités qui lui incombent, sa présence aux réunions du conseil et des comités auxquels il siège est requise.

Nous pourrions nous opposer ou nous abstenir de voter à l'égard d'un membre du conseil qui aura assisté, durant la dernière année, à moins de 75 % des réunions régulières du conseil et des comités auxquels il.elle siège, sans motif valable.

4.12 Président.e du conseil d'administration

La nomination d'un.e président.e du conseil indépendant.e de la direction est privilégiée. Si tel n'est pas le cas, la proposition est examinée en fonction du contexte.

Lorsqu'il y a cumul des fonctions de président.e du conseil d'administration et de chef.fe de la direction ou lorsque le.la président.e du conseil n'est pas indépendant.e de la direction, un poste d'administrateur.rice principal.e devrait être créé et occupé par un membre indépendant qui veillera, notamment, au déroulement efficace des travaux du conseil et s'assurera qu'il.elle puisse en tout temps convoquer des réunions avec les membres indépendants. Cet.te administrateur.rice principal.e devrait être indépendant.e de tout actionnaire détenant un bloc d'actions important, lorsque tel est le cas.

La CDPQ portera une attention particulière à la durée du mandat de l'administrateur.rice principal.e afin de déterminer son indépendance pour les fins de la présente Politique. Tel que plus amplement décrit ci-haut, son indépendance pourrait être remise en question si celui-ci siège au conseil depuis plus de douze (12) ans.

4.13 Réunions des membres indépendants

Des réunions périodiques des membres indépendants hors de la présence des membres non indépendants doivent être tenues.

4.14 Évaluation du conseil et du.de la chef.fe de la direction

Chaque conseil d'administration doit être en mesure d'évaluer son travail, celui de chacun de ses comités ainsi que la contribution personnelle de chacun.e des membres qui le composent. La contribution du.de la chef.fe de la direction aux résultats de l'entreprise doit aussi être étudiée.

Nous privilégions des évaluations périodiques qui s'effectuent, entre autres, en fonction du mandat du conseil et de ceux de ses comités ainsi que des compétences et aptitudes démontrées par chacun des membres du conseil.

Nous encourageons les sociétés à informer les actionnaires du processus d'évaluation en place, par l'entremise d'une divulgation à la circulaire.

4.15 Planification de la relève du.de la chef.fe de la direction

Le conseil d'administration d'une entreprise doit planifier la relève du.de la chef.fe de la direction et nous apprécions qu'une divulgation appropriée soit effectuée à cet égard. Nous appuyons les résolutions requérant l'adoption d'un plan de relève.

4.16 Gestion des risques

Le conseil d'administration doit définir les principaux risques des activités de l'entreprise et veiller à la mise en œuvre des systèmes appropriés de gestion de ces risques. Nous encourageons les sociétés à divulguer de l'information sur le processus de gestion des risques, incluant les responsabilités de chacun des comités du conseil relatives à certains types de risque.

Nous portons une attention particulière à la divulgation relative aux risques climatiques. À cet égard, nous nous attendons à ce qu'une société prenne en compte les recommandations du Groupe de travail sur la divulgation financière liée au climat (TCFD).

5. Ratification du mandat des auditeurs

Nous votons généralement en faveur de la ratification du mandat des auditeurs.

Nous appuyons les résolutions proposant la divulgation des frais et des honoraires des auditeurs tant pour leurs services d'audit que pour d'autres services. Toutefois, nous n'appuyons pas la nomination des auditeurs dans les cas où leur indépendance peut être compromise, comme par exemple lorsque les honoraires non liés à l'audit, perçus au cours de l'exercice précédent, sont jugés excessifs.

6. Rémunération des dirigeant.e.s

6.1 Conditions de la rémunération et divulgation

La rémunération des dirigeant.e.s d'une entreprise est un sujet auquel nous accordons une attention particulière dans le cadre des assemblées d'actionnaires. Tout en gardant l'entreprise concurrentielle, nous nous attendons à ce que le conseil d'administration fasse preuve de modération lors de la détermination de la rémunération des dirigeant.e.s. Ainsi, nous privilégions une rémunération structurée de façon à accroître la valeur tout en récompensant les dirigeant.e.s qui ont atteint ou ont excédé les objectifs fixés.

Nous favorisons une politique de rémunération axée sur une partie variable, liée aux résultats de l'entreprise ou à l'atteinte d'objectifs à court terme et à long terme.

Le conseil d'administration devrait tenir compte des conséquences des risques associés aux politiques et aux pratiques de rémunération de l'entreprise. Dans ce contexte, nous encourageons le conseil d'administration à procéder à une divulgation complète des mesures prises pour s'assurer que ces politiques et pratiques sont alignées sur des objectifs de performance à long terme et n'incitent pas les membres de la direction à prendre des risques excessifs, notamment afin d'atteindre leurs objectifs annuels.

Les régimes de rémunération doivent faire l'objet d'une divulgation complète. Tous les avantages directs et indirects, y compris les régimes de retraite et les octrois hors régime, tels que les indemnités de départ, les primes de rétention, les octrois spéciaux et les avantages accessoires ou personnels (*perquisites*), doivent être divulgués de manière transparente.

Les actionnaires doivent pouvoir déterminer dans quelle mesure la rémunération de la direction est justifiée par les résultats de l'entreprise. Les données publiées par l'entreprise doivent donc être suffisamment complètes et transparentes pour permettre de faire cette comparaison pour les membres de la direction de l'entreprise sur un horizon de temps raisonnable. Les données doivent permettre de situer la rémunération de la direction par rapport à un groupe de référence approprié.

Si le comité de rémunération fait appel au service d'une firme spécialisée en rémunération, nous encourageons l'entreprise à divulguer l'identité de cette dernière ainsi que le détail des honoraires versés.

En plus d'appliquer les principes généraux ci-dessus énoncés, nous prenons notamment en compte les caractéristiques suivantes lors de l'examen d'un régime de rémunération :

- La déclaration explicite, par le conseil d'administration, de la politique et du programme de rémunération en place, des principes auxquels il se conforme en matière de rémunération des dirigeant.e.s, du rapport entre ces principes et les objectifs stratégiques de l'entreprise, des objectifs de rendement et de tout changement à ces égards;
- La description du processus suivi pour établir la structure du programme de rémunération incitative et ses différentes composantes;
- La déclaration intégrale de l'ensemble des avantages, y compris les octrois hors régime;
- Les critères de performance utilisés, notamment pour l'octroi et l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime de rémunération incitative à court terme et à long terme;
- Le nombre de titres pouvant être acquis ou le nombre d'options pouvant devenir exerçables en fonction de l'atteinte d'objectifs de performance;
- Les exigences fixées pour les dirigeant.e.s et les cadres supérieurs en matière d'actionnariat.
- L'intégration de certains critères ESG à la rémunération, dans la mesure où ceux-ci sont alignés à la stratégie de la société et créateurs de valeur à long terme.

Nous pouvons nous opposer à l'élection des membres du comité de rémunération si nous jugeons que la rémunération n'est pas alignée sur la performance.

6.2 Régimes de rémunération incitative

L'utilisation du terme « titre » dans la section suivante, s'entend de tout titre, mécanisme ou autre forme de véhicule visé dans les régimes de rémunération incitative.

Aux fins de la présente Politique, les régimes de rémunération comprennent ce qui suit :

- les régimes d'options d'achat d'actions;
- des droits à la plus-value des actions;
- tout autre mécanisme de rémunération comportant l'émission ou l'émission éventuelle d'actions de l'émetteur;
- tout autre mécanisme de rémunération donnant droit à l'équivalent monétaire de la valeur d'un nombre d'unités d'actions sans que cela exige l'émission, l'achat ou la vente d'actions.

Nous nous attendons à ce que la majeure partie de la rémunération incitative repose sur la performance plutôt qu'au simple passage du temps. Les régimes de rémunération incitative doivent également être établis en fonction de certains principes ci-après détaillés.

Prix — Les titres doivent être émis à au moins 100 % de la juste valeur marchande en cours.

Période d'acquisition — La période globale d'acquisition doit s'étendre entre trois et cinq ans.

Échéance — Les options d'achat d'actions ne doivent pas comporter une échéance au-delà de dix ans.

Dilution — La dilution entraînée par tous les régimes de rémunération sous forme d'actions doit respecter des normes acceptables en fonction de l'industrie.

De façon générale, nous n'appuyons pas un régime de rémunération incitative sous forme d'actions qui représente plus de 5 % du total des actions en circulation et un taux d'absorption supérieur à 1 % annuellement.

Toutefois, nous pouvons accepter certains régimes qui représentent approximativement 10 % des actions en circulation et un taux d'absorption de 2 %, s'ils comportent un ou plusieurs des critères suivants :

- Le régime est accessible à un grand nombre de cadres ou à tous les employé.e.s;
- L'entreprise est en démarrage ou en croissance et a besoin de liquidité pour son développement;
- L'entreprise n'a pas de bénéfices importants ou a un manque de liquidité;
- L'entreprise résulte d'une fusion amalgamant des plans différents et requiert une période d'ajustement;
- L'entreprise a une politique de rémunération nettement inférieure au marché et privilégie ce régime comme incitatif à la performance.

Modification du prix de levée des titres — Nous nous opposons à la réduction subséquente du prix de levée des titres, une fois celui-ci fixé.

Pouvoir discrétionnaire du conseil — Nous n'appuyons pas les régimes de rémunération incitative sous forme d'actions qui donnent au conseil l'entière discrétion dans l'établissement des modalités des régimes, que ce soit le prix des titres, le type de véhicule utilisé, les critères d'éligibilité ou le remplacement des titres. Ces régimes doivent être soumis aux actionnaires avec suffisamment de détails quant aux coûts et à leur ampleur, leur fréquence et leur calendrier d'exercice.

Concentration — Nous nous opposons généralement aux régimes de rémunération incitative sous forme d'actions qui autorisent l'attribution de 20 % ou plus des titres disponibles à un seul individu au cours d'une même année.

Acquisition des titres — Nous nous opposons aux régimes de rémunération incitative sous forme d'actions acquises et monétisées à 100 % au moment de leur attribution.

Mode de paiement — Nous nous opposons aux prêts à taux d'intérêt faible ou nul pour acquérir des actions ou lever des options d'achat d'actions.

6.3 Régimes de retraite

Nous sommes en faveur d'une divulgation complète et transparente des modalités des régimes de retraite et autres avantages sociaux.

Nous appuyons le principe selon lequel les prestations de retraite sont basées sur le salaire de base des dirigeant.e.s, et non sur la partie variable de leur rémunération.

6.4 Actionnariat

Les dirigeant.e.s devraient être tenu.e.s de détenir un nombre minimal d'actions de l'entreprise, en ligne avec les meilleures pratiques applicables, de manière à mieux aligner leurs intérêts sur les intérêts à long terme des actionnaires. Les dirigeant.e.s devraient conserver l'équivalent en actions d'un multiple de leur salaire de base tant qu'ils.elles sont à l'emploi de l'entreprise et pendant une période raisonnable après leur départ.

Nous encourageons les sociétés à divulguer un sommaire des termes de leur politique sur la détention minimale des administrateur.rice.s et dirigeant.e.s à leur circulaire.

6.5 Recouvrement des primes

Le conseil d'administration devrait adopter une politique ou toute mesure permettant de récupérer la rémunération incitative versée aux dirigeant.e.s dans certaines circonstances préalablement établies telles qu'un retraitements comptable, un acte frauduleux, de la négligence grossière ou de l'inconduite volontaire grave. Ainsi, dans ces circonstances ou à la suite de la publication de résultats financiers erronés, les dirigeant.e.s devraient être tenu.e.s de rembourser leur rémunération incitative. Nous privilégions une divulgation claire à la circulaire relative aux circonstances ou mécanismes permettant la récupération d'une telle rémunération. Les propositions visant l'élargissement du champ d'application d'une politique de récupération seront étudiées au cas par cas.

6.6 Vote sur la rémunération des dirigeant.e.s

Nous appuyons les résolutions visant l'adoption par les entreprises d'un vote sur la rémunération des dirigeant.e.s (consultatif ou non, selon les juridictions).

Lorsque nous devons voter sur les politiques et programmes de rémunération des dirigeant.e.s dans ce cadre, nous procédons à une analyse au cas par cas de l'ensemble de la structure du programme de rémunération, en fonction des éléments exposés à la présente section de la Politique et du montant total de la rémunération, afin de s'assurer qu'elle n'est pas excessive.

Lorsque le résultat du vote sur la rémunération est inférieur à 90%, nous invitons la société à consulter ses actionnaires afin d'identifier les irritants et à évaluer la nécessité de procéder à des ajustements. Nous étudierons la divulgation à cet égard à la circulaire l'année suivante.

6.7 Primes exceptionnelles et changement de contrôle

Nous sommes d'avis qu'un programme de rémunération bien structuré devrait suffire à établir la rémunération d'un.e dirigeant.e dans une optique de rétention et d'incitatif à la performance. Nous constatons toutefois dans le marché que les primes hors du cadre de celui-ci sont octroyées de façon discrétionnaire pour différentes raisons (embauche, récompense ponctuelle, rétention, etc.). Nous invitons les sociétés à nous fournir l'information nécessaire à l'appréciation du fondement d'un tel octroi. Nous évaluerons ces primes au cas par cas.

Pour les primes à l'embauche, nous considérons notamment la performance de l'entreprise, le recrutement interne ou externe, les autres éléments de la rémunération du.de la dirigeant.e ainsi que les pratiques de l'industrie. S'il s'agit d'un recrutement externe, nous tenons compte des pertes subies par la personne qui a dû quitter un emploi pour occuper ce nouveau poste.

En ce qui a trait à notre appréciation des autres primes exceptionnelles, telles que celles liées à la performance ou à la rétention, nous considérons le montant de la prime, la justification énoncée, les autres éléments de la rémunération du.de la dirigeant.e ainsi que les pratiques de l'industrie. Nous portons une attention particulière au caractère récurrent de telles primes. Par leur nature, elles devraient être octroyées de façon ponctuelle. Une récurrence peut signaler l'inefficacité de certains éléments du programme de rémunération et du plan de succession d'employé.e.s clés. Nous nous opposerons au paiement de primes exceptionnelles nous apparaissant injustifiées en fonction de ces critères.

En ce qui concerne les primes liées aux cessations d'emploi, dans tous les cas, nous nous opposons aux primes de départ excessives (parachutes dorés) versées à un membre du conseil ou de la direction d'entreprise.

Pour ce qui est des primes de cessations d'emploi payées lors d'un changement de contrôle, elles devraient faire l'objet de dispositions à double levier, soit le changement de contrôle combiné à une cessation d'emploi involontaire ou un changement substantiel des fonctions et de la rémunération.

De plus, nous pouvons appuyer les régimes de rémunération incitative sous forme d'actions comportant des clauses de changement de contrôle, si ces clauses ne permettent pas aux détenteurs de titres de recevoir davantage pour leurs titres que ce que les actionnaires recevront pour leurs actions. Nous favorisons une accélération de l'acquisition des titres au prorata du temps écoulé entre la date d'octroi et la date effective du changement de contrôle.

Nous nous opposons aux clauses des régimes de rémunération sous forme d'actions ayant trait au changement de contrôle qui sont adoptées dans le cadre d'une offre publique d'achat (« OPA »).

6.8 Politique de couverture ou de nantissement

Nous sommes en faveur des régimes de rémunération interdisant aux dirigeant.e.s d'effectuer des transactions financières visant à offrir une couverture ou une monétisation de la valeur de leurs actions ou de leurs titres en attente d'acquisition ou à nantir leurs actions. Ces pratiques ont pour effet d'affaiblir le lien entre la performance de l'entreprise et la rémunération consentie à travers ces titres.

Toutefois, nous évaluons au cas par cas les entreprises qui permettent à leurs dirigeant.e.s de nantir partiellement leur actionnariat.

7. Rémunération des administrateur.rice.s

Nous sommes généralement en faveur d'une rémunération adéquate des membres du conseil dans la mesure où elle est alignée aux intérêts des actionnaires. Nous appuyons les propositions qui prévoient le versement d'un certain pourcentage de la rémunération sous forme d'actions ou d'unités d'actions différées. Toutefois, nous nous opposons généralement à la participation des membres externes à un régime d'options d'achat d'actions ou de titres liés à performance. Nous estimons que cette forme de rémunération est moins alignée aux intérêts à long terme des actionnaires et peut entraîner des conflits d'intérêts pour les membres du conseil en regard de la gestion de tels régimes. Dans ce contexte, nous favorisons un régime de rémunération distinct de celui des dirigeant.e.s et des employé.e.s.

Nous estimons que les exigences d'actionnariat minimal à l'endroit des administrateur.rice.s permettent également d'aligner leurs intérêts sur les intérêts à long terme des actionnaires. Les membres du conseil peuvent bénéficier d'une période de temps raisonnable pour atteindre ces exigences. Nous encourageons les sociétés à divulguer un sommaire des termes de leur politique sur la détention minimale des administrateur.rice.s et dirigeant.e.s.

Par ailleurs, les membres externes ne devraient pas bénéficier des mêmes avantages que ceux offerts à la direction et aux employé.e.s, tels les avantages de retraite ou d'autres avantages indirects.

Enfin, étant donné les devoirs fiduciaires des membres du conseil, nous nous opposons à l'octroi d'options, d'actions incitatives ou de primes aux membres externes dans le cas où il y aurait changement de contrôle.

8. Régimes d'achats d'actions ou de détention d'actions destinés aux employé.e.s

Nous appuyons, à certaines conditions, les régimes d'achat d'actions et les régimes de détention destinés aux employé.e.s de même que les résolutions visant à augmenter le nombre d'actions réservées aux fins d'un régime existant, compte tenu de l'alignement des intérêts des employé.e.s à ceux des actionnaires.

9. Offres publiques d'achat et mesures de protection

Nous examinons les offres publiques d'achat (« OPA ») au cas par cas, en fonction de la pérennité de l'entreprise plutôt que du rendement à court terme.

De façon générale, nous appuyons les mesures de protection soumises aux actionnaires si ces mesures assurent un traitement égal des actionnaires en cas d'OPA, si la société a suffisamment de temps pour envisager des solutions de rechange à une offre en vue d'accroître la valeur pour les actionnaires et si c'est dans le meilleur intérêt de la société, compte tenu de sa situation.

10. Droits des actionnaires

10.1 Actions subordonnées ou à droits de vote inégaux

Nous favorisons généralement l'émission d'actions comportant un droit de vote unique. Toutefois, dans certaines circonstances, une structure de capital comportant des actions à droits de vote inégaux peut

être justifiée. En effet, il est parfois dans l'intérêt de la majorité des actionnaires que l'actionnaire détenteur d'un bloc important d'actions conserve le contrôle effectif de l'entreprise. Un encadrement adéquat des impacts d'une telle structure doit alors être instauré³.

10.2 Autorisation d'opérations par une majorité qualifiée

Nous nous opposons à toute proposition visant à accroître au-delà de 66,6 % le pourcentage des actions en circulation nécessaire pour approuver des actes de l'entreprise.

10.3 Majorité simple

Sous réserve des dispositions des lois corporatives applicables, nous favorisons l'adoption des résolutions par le vote à la majorité simple.

11. Propositions d'actionnaires

Nous appuyons les mesures qui permettent aux actionnaires de présenter certaines propositions à l'assemblée des actionnaires.

L'examen du contenu des propositions d'actionnaires est fait au cas par cas, en tenant compte des principes énoncés à la présente Politique ainsi qu'à la politique sur l'investissement durable de la CDPQ.

Par ailleurs, nous nous opposons aux propositions d'actionnaires qui imposent des contraintes arbitraires et monétaires indues à la direction ou au conseil d'administration, ou qui visent davantage les opérations d'une entreprise, lesquelles relèvent de la direction. Nous pouvons également voter contre une proposition d'actionnaire lorsque les mesures en place au sein de l'entreprise nous semblent pratiquement équivalentes aux demandes faites à la proposition.

11.1 Proposition appuyée par une majorité d'actionnaires

Nous nous attendons à ce que le conseil d'administration prenne les mesures pour donner suite à toute proposition appuyée par une majorité d'actionnaires et fasse rapport sur ces mesures dans un délai raisonnable. De la divulgation à cet égard doit être ajoutée à sa circulaire l'année suivante. Si aucune suite n'est donnée à une telle proposition, le conseil doit fournir des explications aux actionnaires dans un délai raisonnable. Dans les cas où l'inaction de l'entreprise n'est pas justifiée, nous pourrions voter contre le/la président.e ou l'ensemble du comité de gouvernance.

11.2 Propositions visant les enjeux E&S

Nous portons une attention particulière aux propositions d'actionnaires environnementales (p. ex., climat, biodiversité) et sociales (p. ex., équité, diversité et inclusion, droits de la personne) et les étudions avec sérieux en tenant compte de nos convictions en la matière et notre devoir fiduciaire envers nos déposants.

Ces propositions d'actionnaires environnementales et sociales sont analysées au cas par cas. Bien que nous puissions être en accord avec le thème mis de l'avant à la proposition, nous votons en prenant compte des pratiques de l'entreprise, des risques associés et des controverses, litiges et pénalités.

Nous sommes généralement en faveur des propositions d'actionnaires qui favorisent la création de valeur à long terme, qui contribuent à améliorer les pratiques et la divulgation complète et transparente

³ Voir à l'annexe I les paramètres à l'intérieur desquels la CDPQ peut être favorable aux actions à droits de vote inégaux.

sur un sujet matériel pour l'entreprise et qui invitent celle-ci à se conformer à la réglementation applicable ou aux standards de l'industrie.

11.3 Propositions visant spécifiquement les changements climatiques

Notre première stratégie climatique, déployée en 2017, nous a permis de nous positionner comme un leader dans la lutte contre les changements climatiques. Les cibles fixées à l'époque étaient ambitieuses, afin d'agir rapidement et de manière structurée. En 2019, nous avons aussi décidé de prendre un engagement fort : détenir un portefeuille net-zéro d'ici 2050, en mettant l'accent sur la décarbonation de l'économie réelle. Depuis, nous avons largement dépassé nos cibles intermédiaires. Nous avons donc dévoilé en 2021 une nouvelle stratégie fondée sur 4 piliers essentiels et complémentaires pour répondre aux grands défis de la transition.

Dans ce contexte, il est essentiel pour la CDPQ d'obtenir de l'information pertinente de la part des entreprises. Ainsi, nous appuierons généralement les propositions :

- Requérançant de la divulgation sur la gouvernance, la stratégie et les mesures adoptées par une entreprise relativement aux changements climatiques et à la gestion des risques encourus;
- Requérançant l'adoption de cibles de réduction de gaz à effet de serre et la reddition de comptes sur l'atteinte de celles-ci;
- Requérançant le développement d'analyses de scénarios en lien avec le climat lorsque nécessaire;
- Requérançant que la divulgation en cette matière soit faite en fonction des normes IFRS relatives à l'information sur la durabilité qui consolide le contenu notamment du Groupe de travail sur la divulgation financière liée au climat (TCFD); ou
- Requérançant la divulgation des activités de lobbying, notamment en lien avec le lobbying climatique exercé par les entreprises et leurs associations professionnelles.

Concernant les propositions visant l'instauration d'un vote consultatif sur la stratégie climatique (*Say on Climate*), la CDPQ votera en fonction de divers facteurs, notamment l'ouverture de l'entreprise au dialogue sur la question et la robustesse de la stratégie climatique en place. Un vote en faveur de ce type de proposition pourrait entre autres s'avérer opportun lorsque les progrès de l'entreprise en la matière sont jugés insatisfaisants.

La CDPQ votera au cas par cas à la suite d'un processus d'analyse diligente sur toutes autres propositions d'actionnaires qui traitent de questions climatiques.

La CDPQ pourrait, à sa discrétion, voter abstention ou contre la personne en charge du comité pertinent ou, à défaut, le.la président.e du conseil, si aucun progrès jugé suffisant n'a été réalisé sur le plan climatique.

11.4 Propositions liées

Nous appuyons les résolutions comportant plusieurs éléments, seulement dans la mesure où la résolution dans son ensemble est dans l'intérêt des actionnaires.

Nous n'appuyons pas les propositions liées qui ont comme objectif de rendre plus acceptable l'un ou l'autre des éléments de la proposition en y ajoutant des éléments qui risquent de générer davantage de support des actionnaires.

12. Enjeux ESG

12.1 Enjeux ESG : Primordiaux pour la CDPQ

Nous accordons une importance particulière à la gestion des enjeux ESG par nos sociétés en portefeuille. L'analyse de ces enjeux fait partie intégrante de notre processus d'investissement et nous

avons adopté une politique spécifique en la matière afin d'y énoncer nos objectifs et nos façons de procéder.

Dans cette politique, l'exercice du droit de vote est notamment identifié comme étant un levier privilégié pour un actionnaire à l'égard des enjeux ESG.

La présente Politique doit donc se lire conjointement à la politique sur l'investissement durable de la CDPQ.

12.2 Enjeux ESG : Divulgation

Nous encourageons les entreprises à adopter des politiques et des mesures d'implantation portant sur les enjeux ESG matériels ou prioritaires à leurs activités. Nous les incitons à rendre disponible ces politiques sur leur site web et à se rapporter aux actionnaires sur une base annuelle quant à la mise en application de celles-ci.

Nous sommes favorables à l'utilisation des normes IFRS de divulgation sur la durabilité qui comprennent notamment les normes du *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) afin d'identifier, de gérer et de divulguer adéquatement les enjeux de développement durable susceptibles d'avoir une incidence financière importante.

Nous nous attendons à ce que les sociétés prennent en compte les recommandations du TCFD qui envisagent la présentation volontaire d'information sur les quatre aspects suivants: la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques ainsi que les mesures et les objectifs liés aux changements climatiques.

13. Divulgation des contributions à des partis politiques et des activités de lobbying

Sous réserve des lois applicables, nous nous opposons à toute forme de contribution par les entreprises à des partis politiques ou à des mouvements similaires. Dans la mesure où, agissant à l'encontre de cette position de principe, mais en toute conformité avec la loi applicable, l'entreprise fait de telles contributions, elle doit les divulguer ainsi que les politiques et les processus les encadrant. Nous encourageons également une société à divulguer toute activité de lobbying.

14. Pouvoir discrétionnaire

Nous exerçons nos droits de vote en fonction des principes énoncés à la présente Politique. Toutefois, nous nous réservons le droit d'y déroger lorsque nous le jugeons approprié dans le cadre des décisions d'affaires que nous devons prendre ou dans le cas où des lois applicables le permettraient.

Nous examinons tout sujet soumis par résolution aux assemblées d'actionnaires n'étant pas directement traité à la présente Politique au cas par cas, et ce, dans l'esprit des principes qui y sont énoncés.

15. Gouvernance

- Le Conseil d'administration :
 - Approuve la Politique sur recommandation du comité de gouvernance et d'éthique.
- Le Comité de gouvernance et d'éthique :
 - Recommande la Politique au conseil d'administration;
- Le Comité de direction :

- Recommande la Politique au Comité de gouvernance et d'éthique.
- La première vice-présidence, CDPQ mondial et chef mondial de l'investissement durable :
 - Rédige la Politique et la met à jour périodiquement afin de tenir compte de l'évolution des meilleures pratiques de gouvernance et de l'essor des enjeux environnementaux et sociaux.
 - Est responsable de l'application de la Politique.

16. Publication

La Politique est publiée sur le site Web externe de la CDPQ.

17. Révision

La présente Politique est révisée minimum tous les trois ans.

ANNEXE I – SOCIÉTÉS COMPORTANT PLUS D’UNE CATÉGORIE D’ACTIONS PARTICIPANTES¹

Énoncé de principe

La CDPQ est d'avis que le droit de vote est un attribut important des actions ordinaires. Elle estime que lorsque des actions ordinaires comportent un même niveau de risque, ces actions doivent conférer à leurs détenteurs les mêmes avantages et les mêmes droits. Pour cette raison, la CDPQ préfère les sociétés avec une seule catégorie d’actions avec droit de vote.

Ce principe est l’une des assises de la démocratie d’entreprise pour assurer à tous les actionnaires une influence qui soit proportionnelle au poids de leur participation. Cette proportionnalité revêt une importance primordiale lorsque des décisions sont susceptibles d’influer sur l’investissement des actionnaires.

La CDPQ constate cependant que des structures de capital avec des actions à droit de vote subalterne sont courantes dans certaines industries et dans certains pays, notamment au Canada.

La CDPQ investit dans de telles sociétés lorsqu’elles excellent à long terme et qu’elles se soucient de traiter équitablement les détenteurs d’actions à droit de vote subalterne. En toutes circonstances, c’est la performance à long terme des entreprises qui guide les décisions d’investissement de la CDPQ et les discussions avec leur direction.

La position de la CDPQ

Règle générale, la CDPQ privilégie une structure de capital qui confère un droit de vote unique par action. Elle ne s’oppose toutefois pas de façon systématique à toute structure de capital avec des actions à droit de vote subalterne. Elle examine chaque situation au cas par cas.

La CDPQ peut juger approprié de permettre à un entrepreneur-fondateur de conserver la direction de son entreprise lors d’une phase d’expansion et de financer cette croissance par des capitaux propres et cela, même si les ressources de l’entrepreneur-fondateur sont insuffisantes pour maintenir sa position de contrôle.

La CDPQ peut ainsi encourager une société qui a un projet d’expansion intéressant à accéder aux marchés des capitaux sans que son entrepreneur-fondateur ne soit contraint de perdre son contrôle à court ou à moyen terme. Elle participe du même coup à la création de leaders économiques d’une envergure nationale, voire mondiale.

En contrepartie, toutefois, la CDPQ juge que les sociétés avec des actions à droit de vote subalterne doivent être encadrées de façon serrée afin de fournir aux actionnaires subalternes des assurances de bonne gouvernance. Ces entreprises doivent adopter les meilleures pratiques en matière de régie d’entreprise et de transparence, notamment en ce qui concerne la divulgation d’information aux actionnaires subalternes. Lorsqu’une société avec des actions à droit de vote subalterne divulgue les résultats des votes aux assemblées annuelles des actionnaires, en plus de divulguer les résultats des votes sur une base consolidée, la CDPQ privilégie la divulgation des résultats de vote séparément par catégorie d’actions.

Lorsqu’elle examinera un investissement, la CDPQ portera une attention toute particulière aux deux considérations suivantes :

¹ *Actions participantes : les actions ordinaires à droit de vote multiple ou restreint, les actions ordinaires sans droit de vote, les actions à droit de vote subalterne, les actions dites de contrôle et, plus généralement, toutes les actions d’une société où il existe différentes catégories d’actions ordinaires.*

1. Alignement d'intérêts

Pour qu'il y ait un alignement d'intérêts entre l'actionnaire de contrôle et les détenteurs d'actions à droit de vote subalterne, il importe que l'entrepreneur-fondateur conserve un intérêt appréciable dans l'entreprise. Il sera ainsi enclin à exercer un contrôle serré sur les investissements en capitaux et la gestion des activités d'exploitation. Il sera aussi porté à miser sur des stratégies de création de valeur à long terme.

Il n'existe pas de critère objectif pour déterminer ce qui représente un intérêt appréciable, mais la CDPQ estime qu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'un actionnaire de contrôle conserve à long terme un intérêt d'au moins 15 % dans le capital de son entreprise. Transposé autrement, cela équivaut à un maximum de six votes par action à droit de vote multiple.

2. Performance

La CDPQ suivra de près l'exécution des plans d'affaires des sociétés avec des actions à droit de vote subalterne. Ces entreprises doivent afficher de bonnes performances à long terme. À défaut de l'atteinte des cibles financières et opérationnelles de la société, la CDPQ peut demander un changement à la direction ou une éventuelle conversion d'un certain nombre d'actions à droit de vote multiple afin d'en réduire l'influence.

Lorsque la CDPQ évaluera un investissement dans une société qui crée ou maintient une structure avec des actions à droit de vote subalterne, elle pourra également demander certaines mesures afin de protéger les intérêts de tous les actionnaires. Au nombre de ces mesures, notons les suivantes :

- Lors d'un premier appel public à l'épargne, prévoir que l'actionnaire de contrôle conserve à long terme au moins 15 % du capital;
- Réserver aux détenteurs d'actions à droit de vote subalterne le droit d'élire un minimum d'administrateur.rice.s, le tiers par exemple;
- Lorsqu'un membre de la famille de l'actionnaire de contrôle ou un détenteur d'un bloc important d'actions se porte candidat au poste de chef.fe de la direction, attribuer aux membres indépendants la responsabilité de définir les qualités, l'expérience et les aptitudes requises pour ce poste et discuter avec le conseil et les actionnaires de contrôle du mérite des différent.e.s candidat.e.s;
- En l'absence de descendants de l'actionnaire de contrôle aptes à jouer un rôle important à la direction ou comme membre du conseil, planifier la transition à une structure d'actions à droit de vote unique;
- S'assurer que toute offre de prise de contrôle soit présentée selon les mêmes conditions à tous les actionnaires.

Un certain type d'actions privilégiées

La CDPQ adopte la même position, avec les adaptations qui s'imposent, à l'égard de la création ou du maintien de catégories d'actions pouvant, à la discrétion du conseil d'administration de l'entreprise, comporter un ou plusieurs droits de vote ou être convertibles en actions comportant un droit de vote.