



POLITIQUE – PRINCIPES RÉGISSANT L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE DANS LES SOCIÉTÉS COTÉES EN BOURSE

PR-01 PRÉAMBULE

Afin de réaliser sa mission, la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») doit disposer des outils et moyens indispensables à sa tâche de gestionnaire professionnel. Une Politique relative aux principes régissant l'exercice du droit de vote constitue un instrument de communication privilégié. Elle permet de tenir compte de ses responsabilités à l'endroit des actifs gérés. Elle contribue de plus, à la valorisation du capital social des entreprises et à leur croissance durable pour le bénéfice de l'ensemble de leurs actionnaires et celui des communautés où elles œuvrent.

La Caisse, en tant qu'investisseur à long terme, souhaite se comporter en bâtisseur et propriétaire. Elle s'assure de comprendre pleinement tous les aspects financiers et opérationnels de ses investissements.

Depuis l'élaboration d'une première politique en 1994, des modifications ont été apportées régulièrement afin de tenir compte de l'évolution du marché et des changements en matière de gouvernance et d'investissement responsable.

Cette politique se veut un guide pour l'exercice des droits de vote par procuration. Des critères de vote à l'égard des différentes situations spécifiques, découlant des présents principes généraux, sont également élaborés. Les résolutions soumises aux assemblées d'actionnaires des entreprises sont analysées au cas par cas. La Caisse souhaite demeurer flexible dans l'application de ces principes et critères afin de tenir compte du contexte d'affaires dans lequel elle, ainsi que les entreprises, évoluent.

PR-02 OBJECTIFS

- L'objectif de la présente politique est d'informer les entreprises des pratiques de gouvernance et de responsabilité d'entreprise auxquelles nous nous attendons.
- Comme investisseur institutionnel à long terme, nous souhaitons être actifs par l'exercice de notre vote par procuration et par notre engagement auprès des entreprises.
- Nous croyons que ces interventions contribuent non seulement à la rentabilité des entreprises, mais également à l'amélioration de leur communication avec leurs actionnaires.

PR-03 PRINCIPES GÉNÉRAUX

- La Caisse s'attend à ce que la direction des entreprises soit confiée à des personnes de la plus grande compétence, encadrées par un conseil formé d'administrateurs tout aussi compétents, attentifs aux intérêts de l'entreprise et des actionnaires et jouissant d'une indépendance suffisante. Ainsi, les administrateurs doivent 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 Caisse respecte le partage des rôles et des responsabilités dévolus aux actionnaires, au conseil d'administration et à la direction des entreprises. À l'intérieur de ce cadre, elle cherche à appuyer les efforts des administrateurs et de la direction qui visent à améliorer la rentabilité de l'entreprise à moyen et à long terme.
- À titre d'actionnaire, la Caisse doit exercer son rôle et gérer ses investissements avec soin, diligence et discernement. À cet égard, elle engage un dialogue avec les dirigeants des entreprises afin de faire connaître ses attentes en matière de gouvernance et de responsabilité sociale des entreprises.
- La Caisse entend appuyer les efforts des autorités des marchés financiers visant à créer un environnement réglementaire et législatif qui favorise le plein exercice de ses droits et responsabilités d'actionnaire.

PR-04 PRINCIPES DIRECTEURS DE VOTE

La présente politique énonce les principes directeurs selon lesquels les propositions soumises lors des assemblées d'actionnaires des sociétés ouvertes (sociétés cotées en bourse) sont analysées. Dans la mesure du possible et en y faisant les adaptations qui s'imposent, ces principes sont appliqués aux sociétés fermées.

PR-04-01 Processus de vote par procuration

Afin de procéder à l'analyse des propositions soumises aux assemblées d'actionnaires, la Caisse examine les documents de procuration, la circulaire ainsi que des documents fournis par des fournisseurs de recherche.

La Caisse peut communiquer avec les entreprises préalablement à une assemblée pour discuter des enjeux ou préoccupations à l'égard des sujets soumis aux actionnaires.

PR-05 CONSEIL D'ADMINISTRATION

PR-05-01 Indépendance des administrateurs

Le conseil de chaque entreprise devrait être constitué d'une majorité d'administrateurs indépendants.

Toutefois, dans les cas où il y a un actionnaire détenant un bloc d'actions important, comme dans le cas d'un entrepreneur-fondateur, nous exigeons que les membres soient en majorité indépendants à la fois de la direction de l'entreprise et de cet actionnaire.

Nous nous attendons donc qu'il y ait une divulgation des liens de chaque administrateur et que le conseil d'administration précise ce qui crée des liens pouvant mettre en cause l'indépendance d'un administrateur.

Cette approche permet à l'entreprise de pouvoir compter sur des candidats dont l'expérience et l'expertise sont un apport en dépit de certains liens.

Un membre d'un 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 et règlements sur les valeurs mobilières et des exigences d'inscription aux bourses relativement à la gouvernance.

Dans l'évaluation du degré d'indépendance d'un membre, nous prenons aussi en compte la date de nomination de l'administrateur considéré comme indépendant par l'entreprise. Si un membre du conseil d'administration siège à ce conseil depuis plus de douze ans, nous considérons que l'indépendance de ce membre peut être remise en question. Nous souhaitons donc que les entreprises justifient et expliquent en quoi un tel administrateur doit continuer à être considéré indépendant. À la suite de l'analyse de ces explications, nous déterminons si ce membre se qualifie comme indépendant.

PR-05-02 Comités du conseil

Les comités de candidatures (ou gouvernance), de rémunération (ou ressources humaines) et de vérification (ou audit) doivent être composés entièrement de membres indépendants.

Toutefois, dans les cas où il y a un actionnaire détenant un bloc d'actions important, les comités de candidatures (ou gouvernance) et de rémunération (ou ressources humaines) doivent être composés exclusivement de membres indépendants de l'entreprise et majoritairement de membres indépendants de l'actionnaire détenant un bloc d'actions important.

Pour chacun des comités, des mandats doivent être adoptés et une reddition de comptes des activités doit être publiée dans la circulaire annuelle d'information.

PR-05-03 Taille du conseil d'administration

Le conseil d'administration d'une entreprise doit comprendre suffisamment de membres pour permettre la diversité des expériences et des compétences nécessaires au bon déroulement de ses activités et de celles de ses comités. Le nombre d'administrateurs doit toutefois être raisonnable, de manière à favoriser l'efficacité du conseil et la participation active de tous ses membres.

PR-05-04 Processus de nomination

Chaque entreprise doit disposer d'un processus d'examen des candidatures adapté à sa réalité et le faire connaître aux actionnaires.

Les comités de candidatures ou de gouvernance doivent établir un profil des expériences et expertises souhaitées pour le conseil et adopter une procédure de sélection des candidats. Cette procédure doit prendre en compte les compétences et les aptitudes que le conseil, dans son ensemble, devrait posséder, et les compétences et les aptitudes de chaque administrateur.

Les différentes propositions soumises aux assemblées des actionnaires reliées à l'encadrement du processus de soumission de candidatures sont examinées au cas par cas. Ces processus doivent toutefois favoriser la démocratie actionnariale et ne pas imposer d'exigences non justifiées ou abusives.

Nous sommes en faveur de permettre aux actionnaires de proposer des candidats aux postes d'administrateurs, pourvu que ces derniers soient bien qualifiés et prêts à agir dans l'intérêt de l'entreprise et de tous les actionnaires. L'actionnaire ou le groupe d'actionnaires devrait être tenu de détenir au moins 3 % des actions de l'entreprise sur une période continue d'au moins 1 an avant de pouvoir proposer des candidats au poste d'administrateur.

PR-05-05 Diversité

La diversité du conseil d'administration permet qu'une variété de points de vue soit entendue et intégrée aux prises de décision. Toute mesure qui favorise la diversité au sein d'un conseil d'administration et contribue ainsi à élargir le bassin de candidats qualifiés pour siéger à titre d'administrateurs est appuyée.

En ce qui a trait plus spécifiquement à la diversité de genre, les entreprises doivent adopter des politiques sur les objectifs de diversité visés. Nous nous attendons également à ce que les entreprises divulguent de l'information sur ces objectifs.

PR-05-06 Vote distinct

Les actionnaires doivent être en mesure de voter de façon distincte pour chacune des personnes mises en nomination pour un poste d'administrateur. Dans les cas où l'élection des candidats est soumise au scrutin par liste, nous déterminons notre position en fonction des circonstances.

PR-05-07 Vote à la majorité

Les entreprises doivent adopter le vote à la majorité pour l'élection des administrateurs.

Un administrateur 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 n'est envisageable que dans des circonstances exceptionnelles.

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

PR-05-08 Mandats de durée variable et échelonnement des mandats

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

PR-05-09 Renouvellement des mandats

Nous ne posons pas de limite fixe quant au nombre de fois où le mandat d'un administrateur peut être renouvelé, car nous reconnaissons l'apport précieux de certains administrateurs et le fait que leur présence permet de maintenir la connaissance et l'expertise au sein du conseil.

Toutefois, nous encourageons le président du conseil et les comités de nomination ou de candidatures à s'assurer d'un renouvellement régulier des membres du conseil afin de créer un sain équilibre entre un apport de longue date et celui d'une vision nouvelle sur l'entreprise. Cet équilibre doit être suffisant pour permettre une revue critique des façons de faire de l'entreprise et assurer un contrepoids à la direction.

PR-05-10 Temps consacré par les administrateurs à leurs fonctions

Nous reconnaissons les bénéfices découlant du fait qu'un administrateur siège à différents conseils. Toutefois les administrateurs doivent s'assurer de gérer tous leurs engagements de façon à s'acquitter de leurs obligations et de leurs responsabilités.

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

PR-05-11 Assiduité

Compte tenu de l'importance de la contribution d'un administrateur 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 administrateur qui aura assisté, durant la dernière année, à moins de 75 % des réunions régulières du conseil et des comités auxquels il siège, sans motif valable divulgué.

PR-05-12 Président du conseil d'administration

La nomination d'un président du conseil indépendant 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 du conseil d'administration et de chef de la direction ou lorsque le président du conseil n'est pas indépendant de la direction, un poste d'administrateur principal doit être créé et occupé par un administrateur indépendant qui veillera, notamment, au déroulement efficace des travaux du conseil et s'assurera qu'il puisse en tout temps convoquer des réunions avec les administrateurs indépendants. Cet administrateur principal doit être indépendant de tout actionnaire détenant un bloc d'actions important, lorsque tel est le cas.

PR-05-13 Réunions des administrateurs indépendants

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

PR-05-14 Évaluation du conseil, de ses membres et du chef 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 des administrateurs qui le composent et la contribution du chef de la direction aux résultats de l'entreprise.

Les évaluations doivent être périodiques et s'effectuer, entre autres, en fonction du mandat du conseil et de ceux de ses comités ainsi que des compétences et aptitudes démontrées par chacun des administrateurs.

Nous encourageons la divulgation du processus des évaluations.

PR-05-15 Planification de la relève du chef de la direction

Le conseil d'administration d'une entreprise doit planifier la relève du chef de la direction. Nous appuyons les résolutions requérant l'adoption d'un plan de relève du chef de la direction et encourageons sa divulgation.

PR-05-16 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 appuyons les résolutions requérant l'adoption d'une politique relative à la gestion des risques.

PR-06 RATIFICATION DU MANDAT AUX VÉRIFICATEURS

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

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

PR-07 RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

PR-07-01 Conditions de la rémunération et divulgation

La rémunération des dirigeants d'une entreprise est un sujet important à examiner 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 dirigeants. Ainsi, la rémunération doit être structurée de façon à accroître la valeur de la participation des actionnaires tout en récompensant le rendement des dirigeants qui atteint ou excède 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.

Nous nous attendons à ce que le conseil d'administration tienne compte des conséquences des risques associés aux politiques et aux pratiques de rémunération de l'entreprise. Dans ce contexte, le conseil d'administration doit 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.

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 indemnités de départ, doivent être divulgués de manière transparente. Les régimes de rémunération doivent également tenir compte des programmes tels que ceux de prêts à des taux d'intérêt plus avantageux. Ces programmes constituent une forme de rémunération différente qui s'intègre à la rémunération globale.

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 dirigeants, 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 régimes de retraite et les indemnités de départ versées;
- 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 dirigeants et les cadres supérieurs en matière d'actionariat.

Nous pouvons nous opposer à l'élection des membres du comité de rémunération dans le cas où la rémunération n'est pas alignée sur la performance.

PR-07-02 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 :

- i. les régimes d'options d'achat d'actions;
- ii. des droits à la plus-value des actions comportant l'émission d'actions;
- iii. tout autre mécanisme de rémunération ou d'intéressement comportant l'émission ou l'émission éventuelle d'actions de l'émetteur;
- iv. tout autre mécanisme de rémunération ou d'intéressement donnant droit à l'équivalent monétaire de la valeur d'un nombre stipulé d'actions au cours d'une période de temps donnée 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 des régimes liés à 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 et comporter une période d'acquisition qui s'étend entre trois et cinq ans.

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 jusqu'à 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 employés;
- L'entreprise est dans une situation de concurrence et doit rencontrer certaines normes de l'industrie;
- L'entreprise connaît une situation financière difficile;
- 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 du prix de levée des titres.
- **Changement de contrôle** — 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 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 »).
- **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 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.

PR-07-03 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 dirigeants, et non sur la partie variable de leur rémunération.

PR-07-04 Actionnariat

Nous nous attendons à ce que les dirigeants soient tenus de détenir un nombre minimal d'actions de l'entreprise de manière à mieux aligner leurs intérêts sur les intérêts à long terme des actionnaires. Les dirigeants devraient conserver l'équivalent en actions d'un multiple de leur salaire tant qu'ils sont à l'emploi de l'entreprise et pendant une période raisonnable après leur départ.

PR-07-05 Récupération

Le conseil d'administration devrait adopter une politique ou toute mesure permettant de récupérer la rémunération incitative versée aux dirigeants en cas de retraitement comptable, d'actes frauduleux ou de négligence ou d'inconduite volontaire. Ainsi, à la suite de la publication de résultats financiers erronés, les dirigeants devraient être tenus de rembourser la rémunération liée à des objectifs de performance qui n'ont pas été réellement atteints. L'entreprise devrait divulguer ces éléments.

PR-07-06 Vote consultatif

Nous appuyons les résolutions visant l'adoption par les entreprises d'un vote sur la ratification non contraignante des politiques et programmes de rémunération des dirigeants. Cette pratique visant à consulter les actionnaires leur permet de s'exprimer sur ces questions sans pour autant qu'ils interviennent dans le processus décisionnel et la discrétion exercée par le conseil d'administration.

Lorsque nous devons voter sur les politiques et programmes de rémunération des dirigeants dans le cadre de la ratification non contraignante, nous procédons à une analyse au cas par cas de l'ensemble de la structure du programme de rémunération et sur le montant total de la rémunération afin de s'assurer qu'elle n'est pas excessive.

Nous sommes généralement en faveur de l'instauration annuelle d'un tel vote.

PR-07-07 Régimes omnibus

Nous ne sommes généralement pas en faveur des régimes omnibus. Ces régimes unissent plus de trois types de rémunérations à base de titres et ne permettent pas aux actionnaires de voter séparément sur chacune des composantes du régime. En présence d'un tel régime, nous évaluons au cas par cas, si nous appuyons ou non le régime soumis au vote.

PR-07-08 Parachutes dorés

Nous nous opposons aux primes de départ excessives versées à un administrateur ou à un dirigeant d'entreprise dans le cadre d'une fusion, d'une acquisition ou d'une opération financière semblable qui se traduit par un changement de contrôle de l'entreprise.

Nous nous opposons également aux primes de départ ou à l'accélération des titres détenus déclenchés par un simple levier. Nous favorisons les dispositions à double levier exigeant un changement de contrôle et une cessation d'emploi ou un changement substantiel des fonctions.

Les primes à l'embauche sont évaluées au cas par cas. Nous considérons notamment, la performance de l'entreprise, le recrutement interne ou externe, les autres éléments de la rémunération du dirigeant 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.

PR-07-09 Politique de couverture ou de nantissement

Nous sommes en faveur des régimes de rémunération interdisant aux dirigeants 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 dirigeants de nantir partiellement une partie de leur actionnariat.

PR-08 RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Nous sommes généralement en faveur d'une rémunération adéquate des administrateurs dans la mesure où elle aligne les intérêts de ceux-ci sur ceux 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 ne sommes généralement pas d'accord avec la participation des administrateurs externes à un régime d'options d'achat d'actions, car nous estimons que cette forme de rémunération est moins alignée avec les intérêts à long terme des actionnaires et peut entraîner des conflits d'intérêts pour les administrateurs en regard de la gestion de tels régimes. Dans ce contexte, nous favorisons un régime de rémunération distinct de celui des dirigeants et des employés.

Nous estimons que les exigences d'actionnariat minimal à l'endroit des administrateurs permettent également d'aligner leurs intérêts sur les intérêts à long terme des actionnaires. Les

administrateurs doivent bénéficier d'une période de temps suffisante pour atteindre ces exigences.

Par ailleurs, les administrateurs externes ne devraient pas bénéficier des mêmes avantages que ceux offerts aux dirigeants et aux employés, tels les avantages de retraite ou d'autres avantages indirects.

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

PR-09 RÉGIMES D'ACHAT D' ACTIONS OU DE DÉTENTION D' ACTIONS DESTINÉS AUX EMPLOYÉS

De façon générale, nous appuyons les régimes d'achat d'actions et les régimes de détention destinés aux employés 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 employés sur ceux des actionnaires. Nous posons toutefois les conditions suivantes à notre appui : le prix d'achat est d'au moins 85 % de la juste valeur marchande et la dilution potentielle est de 10 % ou moins.

PR-10 OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET MESURES DE PROTECTION

La question des offres publiques d'achat (OPA) est critique puisque les entreprises ouvertes craignent les actionnaires dont l'objectif premier est le rendement à très court terme. Pour nous, il est important d'examiner ces offres en fonction de la pérennité de l'entreprise plutôt que sur le rendement à court terme.

Nous sommes d'avis que l'annonce d'une offre sur une société ouverte n'entraîne pas de modifications aux obligations fiduciaires des administrateurs et ne devrait pas automatiquement mettre en jeu la société puisqu'un changement de contrôle n'est pas toujours la meilleure option tant pour l'entreprise que pour les actionnaires et les parties prenantes. Même s'il est vrai que les actionnaires doivent avoir la liberté de vendre leurs actions, le conseil d'administration a un rôle à jouer dans le cadre de transactions aussi importantes que les offres publiques d'achat.

C'est dans ce contexte que nous évaluons les propositions, les politiques et les régimes de protection contre les prises de contrôle. 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.

PR-10-01 [Dragées empoisonnées](#)

Bien que nous soyons généralement favorables au fait d'accorder au conseil d'administration le temps de procéder à une mise aux enchères en cas d'OPA, nous n'acceptons que les régimes de droits des actionnaires (dragées empoisonnées) qui comportent des modalités qui sont dans le meilleur intérêt des actionnaires.

Nous favorisons l'inclusion de clauses prévoyant que le seuil de déclenchement de la dragée n'est pas inférieur à 20 %, que la capacité future du conseil de retirer le régime de protection n'est pas limitée et que les actionnaires ont un droit de retrait.

PR-10-02 Vente des éléments d'actifs précieux

Nous nous opposons aux mesures défensives comme la vente des éléments d'actifs précieux, sauf s'il est évident que les intérêts des actionnaires sont favorisés par ces mesures.

PR-11 DROITS DES ACTIONNAIRES

PR-11-01 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 instauré¹.

PR-11-02 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.

PR-11-03 Majorité simple

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

PR-11-04 Résolution appuyée par une majorité d'actionnaires

Nous souhaitons que le conseil d'administration prenne les mesures pour donner suite à toute résolution appuyée par une majorité d'actionnaires et fasse rapport sur ces mesures dans un délai raisonnable. Si aucune suite n'est donnée à une telle résolution, 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 des membres du comité de gouvernance.

PR-11-05 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.

¹ Voir à l'annexe 1 les paramètres à l'intérieur desquels la Caisse peut être favorable aux actions à droits de vote inégaux.

PR-12 PROPOSITIONS DES ACTIONNAIRES

Nous appuyons les mesures qui permettent aux actionnaires minoritaires de présenter certaines résolutions à l'assemblée des actionnaires (droit d'initiative). Nous appuyons également les mesures de prévention des abus qui découlent parfois du droit d'initiative.

L'examen du contenu des propositions d'actionnaires est fait au cas par cas. Dans l'analyse, nous tenons compte de la diversité des sujets qui y sont traités et de l'évolution constante en ces matières. L'examen se fait également en tenant compte des principes énoncés à la présente politique ainsi qu'à ceux de la politique sur l'investissement responsable de la Caisse.

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 visent davantage les opérations d'une entreprise, lesquelles relèvent de la direction.

PR-13 DIVULGATION D'ACTIVITÉS

PR-13-01 Responsabilité sociale

Nous accordons une importance particulière à la responsabilité sociale d'une entreprise. Cet élément est une considération incontournable dans l'analyse des investissements. C'est pourquoi nous avons adopté une politique spécifique exprimant notre position sur l'investissement responsable.

Dans cette politique, l'exercice du droit de vote est identifié comme étant un moyen d'action privilégié pour un actionnaire à l'égard des considérations environnementales, sociales et de gouvernance d'une entreprise.

Nous tenons toujours compte des principes énoncés dans notre politique sur l'investissement responsable lorsque nous nous prononçons sur des sujets touchant les entreprises.

PR-13-02 Politiques et autres encadrements

Nous encourageons les entreprises à adopter des politiques et des mesures d'implantation portant sur des éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), notamment sur les droits et conditions des travailleurs, les normes de conduite et d'éthique, l'impartition d'activités, le développement durable et les contributions politiques.

Nous favorisons également la divulgation aux actionnaires de ces politiques et de leur application. Cela ne doit toutefois pas entraîner des coûts ou des efforts déraisonnables pour les entreprises.

PR-13-03 Contributions à des partis politiques – Divulgation d'activités

L'exercice du droit de vote, en démocratie, appartient aux citoyens et non aux entreprises et ces dernières ne doivent pas influencer financièrement le processus démocratique. Sous réserve des lois applicables le permettant, nous nous opposons donc 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.

PR-14 AUTRES

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 examinerons tout autre sujet soumis par résolution aux assemblées d'actionnaires, et ce, dans l'esprit des présents principes de vote.

PR-A-01 ANNEXE I - ACTIONS À DROITS DE VOTE INÉGAUX¹

Énoncé de principe

La Caisse est d'avis que le droit de vote est un attribut important des actions ordinaires où l'actionnaire assume le risque final de la propriété de l'entreprise. Elle estime que lorsque des actions ordinaires comportent un même niveau de risque, ces actions doivent offrir les mêmes avantages et conférer les mêmes droits à leurs détenteurs. Ces principes sont fondamentaux au moins à trois égards. Ils constituent d'abord une des assises de la démocratie « corporative » en vue d'assurer aux propriétaires un droit de décision au prorata de leur participation au capital. Deuxièmement, ils assurent à ceux-ci des droits et des gains semblables en cas de décisions susceptibles d'affecter l'existence même de leur investissement et sa rentabilité, notamment en cas d'offre de prise de contrôle. Enfin, le respect de ces principes, de façon générale, est un élément majeur de la qualité des marchés de capital.

Cela dit, la Caisse constate que dans certaines situations ou même certains pays, la structure de capital comportant des actions à droits de vote inégaux est fréquemment utilisée et peut s'avérer bénéfique. Par ailleurs, on observe qu'au Canada, de nombreuses sociétés publiques utilisent cette forme d'actions faisant ainsi figure d'exceptions dans le marché nord-américain. La Caisse juge inapproprié, en l'occurrence, d'écarter d'emblée ce type de structure de capital-actions, risquant ainsi de priver la Caisse d'investissements qui répondent à la mission que lui a conférée le législateur. Cette structure peut être favorable, dans certaines circonstances, tant à l'entreprise qu'à l'ensemble des actionnaires qui bénéficieront des retombées positives pour l'entreprise ou de la prime de risque (ou de contrôle) associée à une telle structure de capital.

La position de la Caisse

La Caisse favorise généralement une structure de capital conférant un droit unique de vote par action.

Elle ne s'objecte toutefois pas de façon systématique à toute structure de capital comportant des actions à droits de vote inégaux. Elle examine au cas par cas chaque situation et l'évalue en fonction du contexte particulier de la société ainsi que des bénéfices qu'elle peut en tirer. Elle prend particulièrement en compte la transparence dont font preuve ces sociétés ainsi que la divulgation d'information dans les documents remis aux actionnaires.

Les principes de régie d'entreprise en cette matière appellent donc des modulations qui visent à tenir compte de la réalité de l'entreprise et de ce qui, considérant l'ensemble de la situation, est le mieux adapté à tous les intervenants concernés. À titre d'exemple, la Caisse considère souvent approprié de permettre à un entrepreneur-fondateur-propriétaire de conserver et d'assurer la direction de son entreprise au cours de la phase intermédiaire de croissance. Dans un tel cas, il peut être approprié de lui laisser la possibilité de financer cette croissance au moyen de capitaux propres, même si ses ressources ne lui permettent pas de nouvelles contributions suffisantes pour maintenir une position de contrôle. Ainsi, lorsqu'un bloc important

¹ Actions à droits de vote inégaux : les actions ordinaires à droit de vote multiple ou restreint, les actions ordinaires sans droit de vote, les actions à droit de vote subordonné, les actions dites de contrôle, et généralement toutes les actions d'une compagnie où il existe diverses catégories d'actions ordinaires.

d'actions est détenu par l'entrepreneur-fondateur ou des membres de sa famille, une structure comportant des actions à droits de vote inégaux est souvent bénéfique pour l'ensemble des actionnaires compte tenu de l'alignement des intérêts engendré. Un tel actionnaire sera notamment enclin à instaurer des contrôles serrés sur les investissements en capitaux, sur la gestion des opérations et misera sur des stratégies de création de richesses à long terme.

Toutefois, lorsqu'elle juge de l'opportunité pour une compagnie de créer ou de conserver une structure comportant des actions à droits de vote inégaux, la Caisse s'attend à ce que certaines mesures soient prises afin d'encadrer le « contrôle » conféré et ainsi fournir aux autres actionnaires une assurance de bonne gouvernance. Les mesures compensatoires dont il est question sont les suivantes :

- Pour toute entreprise voulant créer une structure à droits de vote inégaux, à titre d'exemple dans le cadre d'un premier appel d'offres public à l'épargne, limiter les actions à droit de vote multiple à un ratio de 6:1 et éliminer les actions sans droit de vote;
- Limiter le pouvoir d'élection des administrateurs des actionnaires de contrôle au pourcentage de leurs droits de vote, avec un maximum de 2/3 des membres du conseil (élection d'au moins le 1/3 des administrateurs par les actionnaires minoritaires dans tous les cas);
- Dans les cas où 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 de la direction, attribuer aux administrateurs indépendants la responsabilité de définir les qualités, l'expérience et les aptitudes requises pour ce poste et de discuter avec le conseil et les actionnaires de contrôle du mérite des différents candidats;
- En l'absence de descendants de l'actionnaire de contrôle aptes à jouer un rôle important à la direction de l'entreprise ou comme membre du conseil, planifier la transition à une structure d'actions à droit de vote unique;
- Toute offre de prise de contrôle doit être présentée selon les mêmes termes et conditions à tous les actionnaires.

Un certain type d'actions privilégiées

La Caisse 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.