



**DOCUMENT D'ORIENTATION
EN MATIÈRE
DE DROIT DE VOTE**

20 JUIN 2002

**Vice-présidence aux affaires juridiques
et secrétariat corporatif**

**RÉVISÉ LE 23 FÉVRIER 2006
RÉVISÉ LE 30 MARS 2006**

TABLE DES MATIÈRES

PRÉAMBULE.....	3
MISE EN CONTEXTE ET PRINCIPES D'APPLICATION	5
RÔLES ET RESPONSABILITÉS	6
A. Conseil d'administration.....	7
B. Rémunération de la direction et des administrateurs	12
C. Prises de contrôle.....	17
D. Droits des actionnaires.....	20
E. Responsabilité sociale des entreprises	23

PRÉAMBULE

Le Fonds de solidarité FTQ (le « Fonds ») est un fonds d'investissement de capital de développement d'appartenance syndicale issu de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec. Il fait appel publiquement à l'épargne, en vue de créer, de maintenir ou de sauvegarder des emplois au Québec, principalement au sein des petites et moyennes entreprises.

Les quatre volets de sa mission sont :

- investir dans des entreprises à impact économique québécois et leur fournir des services en vue de contribuer à leur développement et de créer, de maintenir ou de sauvegarder des emplois;
- promouvoir la formation des travailleuses et travailleurs dans le domaine de l'économie et y contribuer;
- stimuler l'économie québécoise par des investissements stratégiques qui profiteront aux travailleuses et travailleurs, de même qu'aux entreprises québécoises;
- sensibiliser et inciter les travailleuses et travailleurs à épargner pour leur retraite et à participer au développement de l'économie par la souscription aux actions du Fonds.

Le Fonds investit les capitaux qui lui proviennent de plus d'un demi million d'épargnants québécois qui lui ont confié des épargnes pour leur retraite. C'est pourquoi le Fonds cherche, dans la poursuite de ses objectifs, à être rentable.

La taille de ses actifs et sa position prépondérante dans le capital de plusieurs entreprises ont incité le Fonds à se doter d'un document d'orientation des droits de vote qui lui permettra d'agir de façon cohérente et en accord avec ses valeurs dans un contexte où les propositions d'actionnaires se multiplient et où on observe une plus grande concertation au niveau des investisseurs institutionnels et particulièrement des grandes caisses de retraite.

La création de valeur à moyen et long terme pour les diverses parties prenantes est favorisée par une bonne régie d'entreprise. L'exercice du droit de vote constitue un aspect important de la régie d'entreprise.

Ce document a été élaboré en ayant à l'esprit la mission, les droits et les responsabilités du Fonds à l'égard de ses actionnaires et des entreprises partenaires, de même que la tendance vers une prise en compte de plus en plus importante de la responsabilité sociale des entreprises. Bien qu'élaborés en visant un horizon de long terme, ces principes et orientations seront modifiés selon l'évolution des besoins et des enjeux. Le Fonds appliquera les principes en tenant compte de la situation de chaque entreprise.

Ce document est le résultat du travail d'un groupe multidisciplinaire mis sur pied par la direction du Fonds. Il fut ensuite approuvé par le conseil d'administration du Fonds. Ce document a été conçu de façon à ce que le lecteur puisse rapidement connaître les différents concepts et les prises de position du Fonds. C'est ainsi que dans la très grande majorité des sujets traités, une discussion d'ordre pédagogique précède la prise de position. Pour faciliter la lecture, le document est divisé en cinq grandes sections : (a) le conseil d'administration, (b) la rémunération de la direction, (c) les prises de contrôle, (d) les droits des actionnaires et (e) la responsabilité sociale des entreprises.

Dans sa recherche, le Fonds a procédé à une recension de quelques politiques déjà publiées par de grandes institutions en Amérique du Nord telles l'AFL-CIO, la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS), la Caisse de retraite des employés publics de la Californie (CALPER's) et la Caisse de retraite des professeurs de l'Ontario (Teachers), en plus d'avoir pris en considération les orientations sur la régie d'entreprise publiées par l'OCDE, les autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), NASDAQ et NYSE et d'autres organisations.

MISE EN CONTEXTE ET PRINCIPES D'APPLICATION

Le Fonds détient des participations dans des entreprises dont certaines sont cotées en Bourse alors que d'autres sont de nature privée. Parmi les entreprises cotées, le Fonds distingue deux types de participations :

- les **investissements** dans des entreprises de petite et moyenne capitalisation. Ces Investissements constituent le fondement même de la mission du Fonds de créer, développer et sauvegarder des emplois au Québec;
- les **placements** dans des entreprises de grande capitalisation. Ces placements sont détenus dans l'optique d'une bonne gestion du portefeuille du Fonds pour diversifier les risques des actifs totaux.

Les principes et orientations proposés s'appliquent principalement aux votes tenus dans le cadre d'assemblées d'actionnaires d'entreprises cotées en Bourse y compris les fiducies de revenus. Ils s'appliquent à la fois aux placements et aux investissements. Pour les fins de ce document, le terme « action » comprend aussi le terme « part ».

Les orientations en matière de droit de vote ne s'appliquent pas spécifiquement aux participations dans des entreprises non cotées sauf quant aux régimes d'options dans le cadre de la rémunération de la direction et des administrateurs (voir aussi la « Politique de représentation aux conseils d'administration »). Toutefois, le Fonds pourra s'en inspirer dans le traitement des sujets auxquels les principes seraient applicables si l'entreprise était cotée.

Pour réaliser sa mission dans le contexte des votes tenus lors d'assemblées d'actionnaires, le Fonds s'appuiera sur les valeurs et objectifs suivants :

- la création, le maintien et la sauvegarde d'emplois de qualité;
- l'importance des investissements structurants pour l'économie québécoise;
- la viabilité des entreprises;
- les conséquences pour les actionnaires minoritaires;
- le développement régional;
- l'intérêt de ses propres actionnaires;
- la responsabilité sociale des entreprises.

Le document d'orientation en matière de droit de vote décrit les principes que le Fonds soutient de façon générale. Dans certains cas, en fonction de la taille de l'entreprise, de la distribution de l'actionnariat ou de diverses circonstances particulières, le Fonds peut décider de voter d'une manière différente de celle suggérée dans ce document.

RÔLES ET RESPONSABILITÉS

L'application des orientations est confiée, lorsqu'il s'agit du portefeuille des investissements, à l'une des vice-présidences chargée de l'investissement dans l'entreprise concernée ou, dans le cas des placements, à la vice-présidence aux placements. Dans tous les cas, c'est le secrétariat corporatif qui assure la supervision du processus d'exercice de droit de vote et veille à sa cohésion. Les positions prises par le Fonds sont documentées et des procédures de vote ont été mises en place.

Dans la vérification des éléments pertinents pour déterminer l'orientation de son vote, le Fonds prendra en considération l'information qui pourrait lui avoir été transmise et, en général, de l'information rendue publique par les compagnies par le biais des rapports annuels et circulaires de sollicitation de procuration. Le Fonds n'entend pas de façon générale entreprendre de recherche particulière au-delà des éléments précités.

Lorsque le Fonds confie une partie de son portefeuille à une société externe, le Fonds peut déléguer l'application de ses orientations en matière de droit de vote à une société externe. Cette dernière doit alors appliquer les principes du Fonds et lui indiquer dans un rapport périodique quels ont été les sujets traités lors d'assemblées d'actionnaires, de même que les votes exercés tout en justifiant les positions adoptées au nom du Fonds. Même si le Fonds délègue l'application à une société externe, le Fonds se réserve le droit de voter lui-même certaines procurations.

A. CONSEIL D'ADMINISTRATION

Discussion générale

Le conseil d'administration joue un rôle important au niveau de toute entreprise et exerce trois responsabilités primordiales : déterminer les orientations de l'entreprise, exercer le contrôle et évaluer la performance. Afin de s'acquitter convenablement de son rôle, le conseil doit se doter de moyens pour remettre en question, de façon constructive, les recommandations de la direction et évaluer la performance de l'entreprise en toute liberté et impartialité.

Dans le but de favoriser cette impartialité, chaque entreprise devrait avoir un comité de nomination et de gouvernance composé entièrement d'administrateurs indépendants.

Lors de l'assemblée annuelle des actionnaires, on procède à l'élection des membres du conseil d'administration. Une liste d'administrateurs est généralement proposée par le conseil d'administration de concert avec la direction.

Position générale du Fonds relativement à la liste d'administrateurs proposée aux actionnaires

Le Fonds appuiera normalement les administrateurs proposés. Les principaux éléments que le Fonds considérera s'il décide de s'y opposer sont les suivants :

- la performance financière ou sociale de l'entreprise est insatisfaisante;
- les administrateurs proposés ne sont pas jugés suffisamment indépendants de la direction;
- dans le passé, les administrateurs proposés ont fait preuve d'incompétence ou de manquements au niveau éthique;
- un taux de présence aux réunions du conseil et ses comités de moins de 75 % sans raisons valables;
- avoir plus d'une fois consenti une rémunération non conforme aux principes énoncés à la section B de la présente politique;
- un refus injustifié d'implanter une proposition d'actionnaires qui est dans l'intérêt de l'entreprise à long terme et qui a été adoptée par une majorité d'actionnaires dans les deux dernières années.

Les éléments qui suivent ne font pas fréquemment l'objet d'un vote des actionnaires. Le Fonds juge tout de même important d'établir sa position relativement à ces sujets qui peuvent permettre à une entreprise d'améliorer le fonctionnement de son conseil d'administration.

1. Indépendance des administrateurs

Discussion

Ne sont généralement pas considérés indépendants les administrateurs qui :

- sont d'actuels membres du personnel de direction ou l'ont été au cours des trois dernières années;
- ont un lien de parenté avec un membre du groupe précité;
- entretiennent des rapports significatifs d'ordre économique avec l'entreprise, tels :

- ses clients et ses fournisseurs;
 - ses conseillers, tels avocats, banquiers ou courtiers en valeurs mobilières;
 - les membres d'organismes pouvant bénéficier d'un programme ou d'une contribution financière de l'entreprise;
 - ses actionnaires entretenant des relations commerciales d'importance avec l'entreprise;
- entretiennent des rapports significatifs d'ordre économique avec les clients et les fournisseurs importants de l'entreprise;
 - possèdent plus de 50 % des actions votantes de l'entreprise et exercent le contrôle effectif.

Position du Fonds

Le Fonds souhaite que le conseil d'administration d'une entreprise soit constitué d'une majorité d'administrateurs indépendants de la direction et libres de tout lien qui risque d'empêcher ces derniers d'en faire l'évaluation. Le Fonds souhaite également que le conseil d'administration ne compte qu'un nombre restreint de membres du personnel de direction.

2. Vote distinct pour chaque candidat

Discussion

La plupart des entreprises préconisent le vote en bloc pour l'ensemble des administrateurs proposés par le conseil d'administration. Une autre façon de faire consiste à voter séparément pour chaque administrateur.

Position du Fonds

La pratique corporative largement répandue du vote en bloc est acceptable pour le Fonds mais il pourra favoriser dans certains cas le principe selon lequel chacune des personnes mises en nomination pour un poste d'administrateur fasse l'objet d'un vote distinct.

3. Nombre de membres au conseil d'administration

Discussion

Le nombre de membres siégeant au conseil d'administration doit être suffisant pour lui permettre d'exercer convenablement ses responsabilités sans être démesuré au point de diminuer la capacité de réagir avec célérité. En effet, un groupe trop nombreux peut créer des problèmes de communication et de prise de décision.

Position du Fonds

Le conseil d'administration doit examiner sa taille en relation avec sa performance financière et son efficacité.

4. Partage des fonctions de président du conseil et de chef de la direction

Discussion

Le Fonds estime que le fait de scinder les postes de président du conseil et de chef de la direction améliore la capacité de chacun de traiter les dossiers dans leur optique propre et de rendre le conseil plus autonome dans son rôle de surveillance.

Position du Fonds

Le Fonds préfère, dans la plupart des cas, le cloisonnement des rôles de chef de la direction et de président du conseil.

Cependant, dans le cas d'une PME, il peut être difficile de cloisonner les deux fonctions compte tenu du rôle prépondérant du chef de la direction qui est aussi généralement l'actionnaire majoritaire.

Lorsque la même personne cumule les deux fonctions, le Fonds préconise la nomination d'un « administrateur principal » qui, bien que privé du titre de président du conseil, aura les droits et obligations qui échouent à ce président. L'administrateur principal devrait être un administrateur indépendant.

5. Vote cumulatif

Discussion

En vertu du vote cumulatif, les actionnaires ont droit à autant de votes que le nombre d'actions qu'ils détiennent multiplié par le nombre d'administrateurs à élire. Ces votes peuvent ensuite être exercés en faveur d'un seul candidat ou de tous indistinctement, au gré de l'actionnaire.

Les opposants au vote cumulatif craignent que les administrateurs qui entrent en fonction à la suite de ce processus ne se préoccupent davantage de leur propre ordre du jour, ou de celui de groupes d'intérêts, que du bien-être de l'ensemble des actionnaires. Les tenants du vote cumulatif y voient un mécanisme efficace pour accéder à la représentation minoritaire au conseil et veiller à ce que celui-ci soit relativement autonome vis-à-vis de la direction.

Position du Fonds

En présence d'un conseil particulièrement insensible aux effets de ses décisions sur les actionnaires minoritaires, le Fonds pourrait favoriser des propositions soutenant le vote cumulatif.

6. Mandats des membres du conseil

Discussion

Deux thèmes importants sont soulevés concernant les mandats des membres de conseils d'administration, soit la possibilité d'échelonner les mandats puis la possibilité pour les membres de compléter plusieurs mandats successifs.

Dans un conseil avec échelonnement des mandats, les administrateurs sont le plus souvent élus pour des mandats d'une durée supérieure à un an, un nombre égal des membres étant soumis à l'élection lors de l'assemblée annuelle. Par exemple, dans le cas d'un conseil avec échelonnement sur quatre ans, le quart des membres est soumis annuellement à l'élection par les actionnaires pour un mandat de quatre ans.

Les partisans de cette formule prétendent que l'échelonnement permet de maintenir un certain niveau de continuité et de compétence. Cette continuité, il convient de le noter, peut également être maintenue au moyen d'une politique de tenue d'élections annuelles, pourvu que les administrateurs veillent à résoudre les problèmes de compétence et de relève. Par contre, l'élection annuelle de tous les membres peut être l'occasion de cristalliser une réorientation de l'entreprise selon le souhait des actionnaires.

Position du Fonds

Le Fonds privilégie l'élection annuelle de tous les administrateurs. De plus, le Fonds souhaite que soit effectuée une évaluation annuelle des membres du conseil dans leurs rôles de membres du conseil et de ses différents comités.

En ce qui concerne le nombre de mandats, il n'est pas souhaitable d'imposer une limite puisque que cela pourrait priver l'entreprise, dans plusieurs cas, d'expertise et d'expérience particulièrement valables.

7. Comités du conseil

Chacun des comités du conseil devrait avoir une charte définissant clairement son mandat et ses responsabilités, le tout selon les meilleures pratiques ayant cours dans l'industrie. Cette charte devrait être facilement accessible aux actionnaires par le biais du site Internet de l'entreprise ou autrement.

a) Comité de mise en candidature des administrateurs

Discussion

Un conseil fort, composé d'administrateurs qualifiés, devrait être en mesure d'améliorer la performance de l'entreprise. Le processus de recherche, de recrutement, de mises en candidature, de nomination et d'orientation des nouveaux administrateurs, et d'évaluation de ceux et celles en exercice, est un élément clé permettant d'assurer la compétence du conseil.

Position du Fonds

Le conseil d'administration devrait se doter d'un comité des mises en candidature autonome, composé de membres indépendants. Ce comité aurait pour rôle d'établir la politique de sélection des candidats qualifiés, de proposer de nouveaux candidats au conseil et d'évaluer de façon continue la performance des administrateurs.

b) Comité de rémunération

Discussion

Le Fonds favorise la formation par chaque conseil d'un comité de rémunération autonome, composé d'administrateurs indépendants. Il est souhaitable que les membres de ce comité ne soient pas nommés ni choisis par le chef de la direction.

Position du Fonds

Le Fonds souhaite que la rémunération du chef de la direction soit établie par un comité du conseil d'administration composé exclusivement de membres indépendants.

c) Comité de vérification

Discussion

Un processus de vérification rigoureux est indispensable à une bonne administration et devrait normalement améliorer la performance de l'entreprise. Ce processus comporte l'établissement, l'organisation et la composition d'un comité de vérification ainsi que l'engagement d'un ou plusieurs vérificateurs.

Position du Fonds

Le Fonds souhaite qu'un comité de vérification soit mis sur pied, qu'il soit entièrement composé d'administrateurs indépendants et possède des connaissances approfondies des principes comptables généralement reconnus (PCGR) applicables à l'entreprise.

d) Autres comités du conseil

Les autres comités du conseil devraient être composés en majorité d'administrateurs indépendants.

8. Responsabilité civile et indemnisation

Discussion

Dans plusieurs juridictions, dont le Québec, une entreprise assume la défense de son administrateur qui est poursuivi par un tiers pour un acte posé dans l'exercice de ses fonctions et paie, le cas échéant, les dommages-intérêts résultant de cet acte, sauf s'il a commis une faute lourde ou une faute personnelle séparable de l'exercice de ses fonctions.

Toutefois, lors d'une poursuite pénale ou criminelle, l'entreprise n'assume que le paiement des dépenses de son administrateur qui avait des motifs raisonnables de croire que sa conduite était conforme à la loi ou le paiement des dépenses de son administrateur qui a été libéré ou acquitté.

Position du Fonds

Le Fonds favorise les propositions qui vont dans le sens d'une juste limitation de la responsabilité des administrateurs avec l'exception décrite au paragraphe précédent. Il encourage de plus les entreprises à se doter de polices d'assurances couvrant les actes des administrateurs et dirigeants.

B. RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION ET DES ADMINISTRATEURS

1. Principes directeurs de la rémunération

Discussion

Les régimes de rémunération de la direction et des administrateurs sont de plus en plus complexes. Un régime de rémunération comprend généralement les éléments suivants : le salaire de base, la rémunération incitative, les programmes d'options et tous les autres éléments qui représentent une valeur financière. Chaque régime de rémunération doit faire l'objet d'un examen intégral afin de déterminer si ses composantes visent à offrir à la direction et aux administrateurs des encouragements judicieux, si le régime est raisonnable dans l'ensemble et si les valeurs supportées par le Fonds sont respectées. Les traitements doivent tenir compte des conditions du marché, la direction étant rémunérée de manière à permettre d'attirer et conserver les compétences requises.

Position du Fonds

Le Fonds favorise principalement une rémunération monétaire juste et conforme aux pratiques du marché afin de garantir à l'entreprise l'expertise requise chez les dirigeants. De plus, le Fonds pourra évaluer la variance de cette rémunération par rapport à la variance de la performance de l'entreprise et la variance relative de la performance de l'entreprise par rapport à son secteur. Cependant, lorsque d'autres alternatives doivent être envisagées, le Fonds reconnaît que la rémunération des dirigeants et des administrateurs d'une entreprise devrait être raisonnable et conforme aux principes suivants :

- le régime de rémunération incitatif doit avoir pour but principal de motiver et de retenir les dirigeants. Il doit être fonction de la performance relative de l'entreprise par rapport aux autres entreprises du même secteur industriel. Il doit être intimement lié à l'atteinte des objectifs fixés à la direction et aux gains qui en découlent pour les actionnaires. La compagnie doit divulguer les critères précis sur lesquels elle se base pour les régimes de rémunération de la performance;
- les intérêts des dirigeants et des administrateurs doivent être reliés de très près à ceux des actionnaires et compatibles à long terme avec ceux de l'entreprise. Ainsi, un certain pourcentage de la rémunération des administrateurs devrait leur être versé

sous forme d'actions ordinaires de l'entreprise, qu'ils devraient s'engager à détenir tant qu'ils y demeurent administrateurs.

2. Régime d'options

Discussion

Le recours aux options d'achat d'actions dans le but de motiver la direction est l'un des éléments les plus complexes et contestés de nombreux régimes de rémunération incitatifs. Le Fonds n'est pas opposé à cette pratique mais s'inquiète des abus de certains de ces régimes. S'ils sont, lorsque bien structurés, un moyen judicieux de récompenser et de motiver les gestionnaires de haut calibre et les administrateurs, ils sont parfois trop coûteux pour les actionnaires.

Par ailleurs, on a vu au cours des dernières années la création de nouveaux programmes ayant des objectifs similaires à ceux octroyant des options. Il s'agit entre autres du régime d'unités d'actions différées ou du régime d'octroi d'actions à négociation restreinte, qui permet à un administrateur ou dirigeant de recevoir une partie ou la totalité de sa rémunération sous la forme d'unités d'actions différées ou d'actions à négociation restreinte. Ces types de régime semblent équitables vis-à-vis les actionnaires puisqu'ils n'accordent pas d'avantages particuliers aux administrateurs ou dirigeants, tout en favorisant l'intérêt qu'ils portent à l'entreprise. Le Fonds appuiera généralement les propositions visant le remplacement des régimes d'options d'achat d'actions par ces types de régime. Dans tous les cas, le Fonds analysera chaque régime en appliquant les critères énumérés ci-après dans la mesure où ils sont applicables et en y apportant les modifications qui s'imposent.

Le Fonds pourrait s'opposer aux propositions relatives aux régimes d'options ou à d'autres régimes de rémunération incitative si un ou plusieurs critères n'apparaissent pas dans le régime proposé mais jugera sur l'ensemble du régime dans une perspective de long terme, de respect des actionnaires et de rémunération totale raisonnable.

a) Position du Fonds relativement à la détention minimale d'actions

La détention, par celui qui recevra des options, d'un nombre raisonnable d'actions est une condition préalable à l'exercice d'options.

b) *Position du Fonds relativement au nombre d'actions pouvant être émises en vertu du régime

Un régime d'options ne devrait pas représenter plus de 5 % du total des actions émises et en circulation au moment de l'adoption du régime.

Le Fonds pourrait cependant accepter des programmes qui représentent plus de 5 % des actions en circulation dans les cas suivants :

- L'entreprise est une PME;
- L'entreprise traverse une situation financière difficile;
- La situation compétitive, au niveau de la rémunération du personnel, l'exige;

* Dans le but de promouvoir une saine gouvernance également dans les entreprises non publiques, le Fonds considère que ces dernières devraient intégrer les critères précédés d'un astérisque dans leurs pratiques relatives aux options.

- Le régime est accessible à un plus grand nombre d'employés;
- Le régime est établi pour une période transitoire suite à une fusion de régimes.

c) Position du Fonds relativement au taux annuel d'octroi du régime

Le « taux d'octroi » est défini comme étant un ratio entre le nombre total d'options octroyées au cours d'une année et le nombre d'actions émises et en circulation au début de l'année. Un taux d'octroi élevé a pour effet potentiel d'entraîner une dilution substantielle des actionnaires de l'entreprise. Par exemple, un taux d'octroi annuel de 1 % peut entraîner une dilution cumulative de 5 % sur une période de cinq ans.

Le taux d'octroi devrait être au maximum de 1% par année pour chaque tranche de 5 % des programmes d'options.

d) Position du Fonds relativement à l'exercice des options

Le droit individuel d'exercer des options devrait être échelonné sur un certain nombre d'années (2 à 5 ans) et être conditionnel à certains critères liés à la croissance et au développement de l'entreprise.

e) Position du Fonds relativement à l'échéance des options

Lorsque le régime prévoit une échéance lointaine des options, l'entreprise peut devoir émettre un grand nombre d'actions à un même moment et entraîner une dilution importante des actions pour les actionnaires antérieurs. Ceci pourrait également causer une fluctuation substantielle du prix des titres sur le marché.

La durée de vie des options ne devrait pas dépasser cinq ans à partir de leur octroi.

f) *Position du Fonds relativement au prix d'exercice des options

Le prix d'exercice des options devrait être établi au moins à 100 % de la juste valeur marchande des actions émises et en circulation au moment de l'octroi des options.

g) *Position du Fonds relativement à la modification du prix d'exercice

Certaines entreprises ont déjà proposé de réduire le prix d'exercice des options déjà octroyées à la suite d'une baisse du prix de l'action sur le marché. Une telle réduction est généralement inacceptable car elle a pour effet de conserver un privilège indu aux membres de la direction même si la performance boursière de l'entreprise est insatisfaisante.

Le Fonds s'oppose aux régimes qui offrent au conseil d'administration la latitude de réduire le prix d'exercice des options déjà attribuées.

Toutefois, le Fonds peut supporter la modification du prix d'exercice lorsque des circonstances particulières comme les suivantes s'appliquent :

- la modification du prix d'exercice est effectuée simultanément à un ajustement à la baisse de la rémunération de la direction;

- l'absence de modification aurait pour effet de causer un préjudice à l'entreprise telle la perte de ressources humaines essentielles.

h) Position du Fonds relativement à un délai de détention des actions suite à l'exercice d'options

Les actions acquises suite à l'exercice d'options devraient être détenues pendant une certaine période (minimum de 6 mois). L'actionnaire pourrait cependant être autorisé à vendre un nombre d'actions suffisant pour lui permettre de rembourser tout prêt ou engagement qu'il aurait contractés pour exercer les options.

i) *Position du Fonds relativement aux modifications de programme en cas de changement de contrôle de l'entreprise

Le Fonds pourrait appuyer les programmes d'octroi d'options comportant des clauses de changement de contrôle afin que la direction puisse continuer à agir dans les meilleurs intérêts de l'entreprise, si ces clauses ne permettent pas aux détenteurs d'options de recevoir davantage pour leurs options que ce que les actionnaires recevront pour leurs actions.

Le Fonds n'appuiera pas l'attribution d'options ou de primes aux administrateurs externes « dans l'éventualité » d'un changement de contrôle, puisque leur impartialité serait compromise s'ils étaient en mesure de réaliser un gain exceptionnel suite au changement de contrôle de l'entreprise.

j) *Position du Fonds relativement aux programmes discrétionnaires

Le Fonds n'appuie pas les programmes incitatifs qui donnent au conseil l'entière discrétion dans l'établissement des modalités des programmes, que ce soit le prix des options, le type de véhicule utilisé, les critères d'éligibilité ou le remplacement des options. Ces programmes doivent être soumis aux actionnaires.

k) Remboursement des avantages reçus

Le régime devrait prévoir le remboursement des avantages reçus, suite à l'exercice d'options, lorsque les états financiers doivent être redressés.

3. Programme de prêts

Discussion

Plusieurs entreprises offrent aux membres de la direction des programmes de prêts. Dans la majorité des cas, ils sont consentis à des taux d'intérêts faibles ou nuls. Ils constituent alors une forme de rémunération qui s'intègre à la rémunération globale.

De tels prêts exposent l'entreprise au risque de créances éventuellement irrécouvrables et entravent la transparence des relations entre l'entreprise et son personnel, particulièrement lorsque le cours de l'action détenue, suite à l'exercice d'une option, chute.

Position du Fonds

En règle générale le Fonds n'approuvera pas les programmes de prêts, et en particulier les prêts à taux d'intérêt faible ou nul, que les entreprises peuvent consentir à la direction et aux employés que ce soit pour l'achat d'actions, la levée d'options ou pour toute autre raison.

4. Parachutes dorés

Discussion

Un « parachute doré » est une entente d'indemnité de départ en vertu de laquelle un administrateur, un dirigeant ou un employé reçoit de généreux avantages dans l'éventualité d'une acquisition ou d'une fusion de l'entreprise donnant lieu à un changement de contrôle.

Le Fonds reconnaît le besoin d'ententes d'indemnité de départ concurrentielles, en particulier pour permettre à la direction de continuer à prendre des décisions au mieux des intérêts de l'entreprise et de ses actionnaires.

Cependant, si les « parachutes dorés » sont excessifs, ils peuvent permettre à la direction de profiter de la situation au détriment des actionnaires.

Position du Fonds relativement aux parachutes dorés

Le Fonds s'oppose aux primes de départ excessives versées à un administrateur ou à un dirigeant d'entreprise dans le cadre d'une fusion ou d'une acquisition qui se traduit par un changement de contrôle effectif de l'entreprise.

Le Fonds examinera les ententes d'indemnité de départ au cas par cas et n'appuiera pas des « parachutes dorés » jugés excessifs ou contraires à l'intérêt des actionnaires.

C. PRISES DE CONTRÔLE

Discussion générale

Cette section traite des situations auxquelles une entreprise peut faire face dans les cas de prises de contrôle ou de tentatives de prises de contrôle soit : offres publiques d'achat, achats par endettement, fusions, restructurations ou vente d'éléments d'actifs, chantage financier, émission d'actions privilégiées carte blanche, convention de blocage ou toute autre opération similaire.

Lorsque la tentative de prise de contrôle est jugée hostile par la direction de l'entreprise ciblée, les principaux enjeux sont les suivants :

- le prix proposé pour les actions de l'entreprise est-il suffisamment élevé?
- les intérêts à long terme de l'entreprise, de ses actionnaires et de ses employés sont-ils bien servis par la tentative de prise de contrôle?
- la direction qui s'oppose à une tentative de prise de contrôle travaille-t-elle dans ses propres intérêts ou dans les intérêts des actionnaires?

Lorsque la tentative de prise de contrôle est perçue favorablement par la direction de l'entreprise ciblée, les principaux enjeux sont les suivants :

- le prix proposé est-il suffisant compte tenu des informations privilégiées détenues par les acquéreurs potentiels?
- d'autres acheteurs ont-ils eu le temps de se manifester?
- les intérêts à long terme de l'entreprise, de ses actionnaires et de ses employés sont-ils bien servis par la tentative de prise de contrôle?

Il n'est pas rare qu'une convention de blocage (*Lock-up Arrangement*) soit signée entre des parties. Il s'agit d'une entente conclue entre certains actionnaires en vue de la vente de leurs actions à un acquéreur éventuel comme précurseur d'une offre officielle à d'autres actionnaires pour l'achat de leurs actions. La vente ou la promesse de vente est constatée, dans la majorité des cas, par une entente privée, souvent négociée à l'insu ou sans la participation de la compagnie, de sa direction ou de son conseil d'administration. Les acquéreurs éventuels se tournent vers les conventions de blocage parce qu'elles leur assurent l'acquisition d'un nombre minimal d'actions dans le cadre d'une offre et servent souvent de moyen pour dissuader d'autres offrants, le cas échéant. Ce mécanisme permet également à l'acquéreur éventuel de négocier un prix avec un petit groupe d'actionnaires, ce qui serait censé établir, ensuite, un prix d'offre pour tout le reste des actions.

Les conventions de blocage sont souvent classées comme étant « rigides » ou « souples », selon le degré de difficulté qu'elles présentent pour l'actionnaire vendeur de se libérer de la promesse de céder ses actions. Plus la convention est rigide, moins il y a de chances que l'actionnaire vendeur soit libre de vendre ses actions pour profiter d'une offre rivale. Ainsi, l'existence d'une convention de blocage rigide pourrait dissuader une tierce partie de présenter une offre rivale pour la totalité des actions de l'entreprise. Le prix que les actionnaires minoritaires pourront alors obtenir pour leurs titres sera alors moindre que le prix qui aurait pu être obtenue si d'autres acheteurs pouvaient présenter librement une offre.

Les partisans des conventions de blocage soutiennent qu'il y a parfois des circonstances qui exigent le recours à ce mécanisme afin de rendre l'acquéreur éventuel suffisamment confiant pour se décider à faire une offre. Ils font ressortir, en outre, que le droit de l'actionnaire de disposer de ses titres de la manière la plus conforme à ses propres intérêts constitue l'un des droits fondamentaux de l'actionnariat.

Discussion relative aux mécanismes d'opposition à une tentative de prise de contrôle jugée hostile par la direction de l'entreprise ciblée

Régime de droits des actionnaires (*Shareholders Rights Plans*)

Un « régime de droits des actionnaires », communément appelé « *poison pill* », procure aux actionnaires d'une société cible des droits de souscription d'actions additionnelles ou de vente d'actions à des prix très attractifs, dans l'éventualité d'une offre publique d'achat hostile. Quand ils sont exercés, ces droits imposent à l'acquéreur hostile d'importantes pénalités d'ordre économique. Les régimes de droits des actionnaires comptent parmi les mesures anti-OPA les plus convaincantes qu'une entreprise puisse adopter.

Aux États-Unis, le vote des actionnaires sur la promulgation d'un régime de droits des actionnaires n'est pas requis, et les conseils d'administration adoptent généralement de tels

régimes sans le vote des actionnaires. C'est d'ailleurs ce qui a rendu leur utilisation plutôt controversée. Au Canada, les sociétés sont tenues de soumettre aux actionnaires les régimes de droits des actionnaires au plus tard à l'assemblée annuelle suivant leur promulgation. Bien que ces régimes restent fort controversés au Canada, les actionnaires jouissent d'une certaine assurance en sachant que tout régime doit leur être soumis aux fins de ratification.

Les régimes de droits des actionnaires comportent deux objectifs légitimes: 1) s'assurer que tous les actionnaires sont traités sur un pied d'égalité au cas où le contrôle de l'entreprise changerait de main; 2) accorder au conseil d'administration une période de temps suffisante pour déterminer s'il existe une meilleure solution de rechange par rapport à l'offre présentée.

Plusieurs régimes de droits des actionnaires vont au-delà de ces deux objectifs légitimes. Dans certaines circonstances, ils peuvent devenir des outils efficaces dont disposent les conseils d'administration et les dirigeants pour décourager une offre publique d'achat.

Si la menace de déclencher le mécanisme de la pilule peut être utilisée pour bonifier une offre d'achat et avoir pour conséquence une hausse du cours de l'action, elle peut aussi se révéler préjudiciable aux intérêts des actionnaires. En effet, un acquéreur éventuel peut se désintéresser de l'entreprise à cause de la hausse du coût d'acquisition, conséquence directe du mécanisme mis en place. Il peut se produire ensuite une baisse du cours de l'action, résultant du désintérêt d'acheteurs potentiels.

La vente d'éléments d'actifs précieux (*Crown Jewel Defence*) est une autre stratégie de défense qui consiste à vendre les actifs les plus convoités de l'entreprise à une tierce partie dans le but de faire échouer une tentative de prise de contrôle. Si cette stratégie de défense peut contrecarrer les offres publiques d'achat (OPA), elle donne parfois lieu à la vente d'éléments d'actif à un prix inférieur à leur juste valeur marchande. Dans les deux cas, elle peut donc être préjudiciable aux intérêts des actionnaires.

Le paiement pour chantage financier (*Payment of Greenmail*) est le versement, à même les fonds de l'entreprise, d'un prix élevé à des actionnaires sélectionnés (par exemple, un acquéreur potentiel hostile à la direction d'une entreprise) pour leurs actions sans offrir aux autres actionnaires la possibilité de participer à ce programme d'achat. Puisque ces achats s'effectuent habituellement à un prix supérieur au cours du marché auquel se négocient les actions de l'entreprise à ce moment-là, il y a donc transfert de valeur à un actionnaire ou un groupe d'actionnaires aux dépens des intérêts économiques des autres. Les résolutions « anti-chantage » exigent habituellement l'approbation majoritaire des actionnaires quand il s'agit d'un important rachat d'actions à des prix supérieurs au cours du marché, à moins que le même prix ne soit offert à tous les détenteurs d'actions de l'entreprise visée.

Les actions privilégiées carte blanche (*Blank Cheque Preferred Shares*) comportent généralement le versement d'un dividende préférentiel, occupent un rang supérieur à celui des actions ordinaires en cas de liquidation et confèrent au conseil d'administration des pouvoirs discrétionnaires étendus (d'où la notion de carte blanche) pour établir les droits de vote, les dividendes, les conversions et autres droits relatifs à ces actions. Les actionnaires sont préoccupés par le fait que, dès le moment où ces actions sont autorisées, le conseil d'administration a l'entière latitude pour déterminer comment et quand elles seront attribuées.

Discussion relative aux tentatives de prise de contrôle perçue favorablement par la direction de l'entreprise ciblée

La fermeture du capital d'une entreprise (*Going Private Transactions*) est une transaction par laquelle l'actionnaire de contrôle offre de racheter l'ensemble des actions détenues par les actionnaires minoritaires de l'entreprise.

Un achat par endettement (*Leveraged Buyout*) est une proposition d'achat d'une entreprise par un tiers acquéreur auquel les membres de la direction de l'entreprise visée par la proposition sont alliés ou sont favorables. L'achat est généralement financé par l'utilisation des revenus non distribués ou par des emprunts substantiels garantis par des éléments d'actifs de la compagnie et comporte généralement des projets de vendre ultérieurement certains actifs de l'entreprise. L'intervention de cette tierce partie peut empêcher un acquéreur indépendant de présenter une offre plus généreuse aux actionnaires.

Position du Fonds

Le Fonds examinera au **cas par cas** chacune des opérations relatives au changement de contrôle, à la réorganisation ou à la vente d'une entreprise.

Les principes que le Fonds considérera avant de décider de donner son appui ou de s'opposer à l'une ou l'autre de ces transactions seront guidés par les valeurs et objectifs du Fonds déjà énumérés plus haut dans ce document (voir « mise en contexte et principes d'application », p. 5). Le Fonds articulera ensuite sa réflexion en fonction des éléments suivants :

- le Fonds considère que les dispositifs anti-OPA ne doivent pas être utilisés pour permettre à la direction d'échapper à ses responsabilités;
- le Fonds ne favorise généralement pas des mesures défensives qui renforcent la direction plutôt qu'elles ne protègent la valeur de l'entreprise ou la valeur des actions des actionnaires;
- le Fonds s'oppose généralement aux propositions d'un conseil d'administration qui ne protègent pas adéquatement les intérêts des actionnaires minoritaires;
- le Fonds s'oppose généralement aux programmes d'actions privilégiées carte blanche sauf si le programme permet d'atteindre les objectifs du Fonds en matière de développement d'emplois de qualité tout en facilitant le financement de l'entreprise. Les actions ne devraient en général pas pouvoir être émises en cas d'offre d'achat;
- le Fonds s'oppose généralement aux propositions qui modifient substantiellement la nature de l'entreprise sans que les actionnaires aient l'opportunité de se prononcer à cet effet.

D. DROITS DES ACTIONNAIRES

Les actionnaires d'une entreprise en sont les propriétaires. Le contrôle de l'entreprise s'exerce par le conseil d'administration dont les actionnaires élisent les membres. Les actionnaires ont droit à la reddition de compte de la part des administrateurs.

1. Droits de vote inégaux

Discussion

Les dispositions relatives aux doubles catégories d'actions ont pour effet de créer une « deuxième classe » d'actions ordinaires dans toute l'acceptation du terme. De telles dispositions accordent des droits de vote d'une manière qui n'est pas compatible avec la notion de propriété.

Lorsque des actions comportant des droits de vote inférieurs sont émises, la direction ou certains actionnaires peuvent maintenir un contrôle effectif sur l'entreprise en se réservant les actions comportant des droits de vote supérieurs.

L'émission d'actions à droits de vote multiples peut être valable dans le cas d'une PME en croissance car elle permet alors le maintien du contrôle de l'entreprise entre les mains de l'équipe d'entrepreneurs à l'origine du démarrage et de l'expansion de l'entreprise.

Position du Fonds

Le Fonds favorise généralement l'élimination de la pratique d'organisation des actions en double catégorie, en particulier lorsqu'il s'agit d'une grande entreprise. Le Fonds ne s'oppose pas à la création ou au maintien d'actions à droits de vote inégaux pour une période transitoire si cela permet de conserver le contrôle de l'entreprise entre les mains des personnes clés pendant la phase de croissance de l'entreprise et que cela supporte l'atteinte des objectifs du Fonds.

2. Vérificateurs

Discussion

Le vérificateur externe se prononce chaque année sur la qualité des états financiers de l'entreprise et supporte le comité de vérification dans l'exécution de son mandat. Le comité de vérification devrait retenir les services d'un cabinet d'experts-comptables connu et réputé qui remplit son mandat en toute indépendance et sans complaisance.

Position du Fonds

Le Fonds appuie généralement le choix de vérificateurs recommandés par les administrateurs de l'entreprise et en particulier par le comité de vérification. La majeure partie du chiffre d'affaires généré par ce cabinet dans ses rapports avec l'entreprise devrait provenir de la fonction de vérification. Dans le cas où l'information n'est pas suffisante pour le déterminer, le Fonds pourrait voter contre la firme de vérification proposée.

Le Fonds pourrait aussi s'opposer à la nomination des vérificateurs dans les cas où l'objectivité de la firme de vérification a été remise en question suite à une relation étendue sur plus d'une décennie.

3. Droit à l'information

Discussion

Les entreprises adoptent des chartes ou mandats pour les comités du conseil, un code d'éthique et des règles de gouvernance. L'accès des actionnaires à ces documents favorise une saine gestion de l'entreprise dans le respect de la transparence.

Position du Fonds

Le Fonds favorise généralement l'accès par les actionnaires à l'information concernant notamment la gouvernance et l'éthique de l'entreprise.

4. Majorité qualifiée

Discussion

Les exigences de majorité qualifiée sont habituellement conçues pour décourager des offres publiques d'achat (OPA) hostiles en imposant artificiellement des obstacles importants à l'obtention d'une majorité des droits de vote. Généralement, ces clauses nécessitent l'approbation des trois quarts (75 %) des actionnaires ou même davantage, pour une transaction particulière.

Position du Fonds

Le Fonds appuie généralement l'exigence d'une majorité qualifiée ne dépassant pas 66 2/3 % pour la ratification de certaines décisions comme une OPA ou une réorganisation corporative ou du capital. Toutes les autres décisions de l'entreprise doivent se prendre à la majorité simple.

5. Vote confidentiel des actionnaires

Discussion

Le vote aux assemblées annuelles, générales ou extraordinaires devrait être sujet aux mêmes mesures de protection que le vote dans toute autre élection et tout actionnaire devrait pouvoir voter librement sans pression. Le vote confidentiel garantit cette liberté.

Position du Fonds

Le Fonds appuie les résolutions visant l'adoption du principe de la confidentialité du vote.

6. Actions autorisées

Discussion

Une augmentation du nombre d'actions autorisées mais non émises procure au conseil d'administration une marge de manœuvre discrétionnaire.

Il y a lieu d'exercer un contrôle sur les actions autorisées et leur émission, de façon à permettre aux actionnaires de formuler des commentaires sur les grandes décisions ayant une incidence sur l'entreprise.

Position du Fonds

Le Fonds peut appuyer les propositions en vue d'autoriser l'émission d'actions ordinaires supplémentaires si le nombre demandé est nécessaire pour assurer la viabilité financière et l'expansion de l'entreprise. Plus la dilution potentielle est grande, plus la direction de l'entreprise devra en démontrer clairement la nécessité.

7. Modification des règlements et statuts

Discussion

Il arrive que les entreprises aient à modifier leurs statuts constitutifs et leurs règlements, notamment suite à des besoins de nature administrative ou encore dans le but de s'inscrire à la Bourse. Certains de ces changements peuvent avoir un impact majeur sur les décisions des actionnaires, tel le quorum aux assemblées.

Position du Fonds

Le Fonds souhaite que les propositions de modifications aux statuts et règlements soient présentées séparément pour chacun des amendements. Le Fonds les analysera en fonction des effets à long terme sur l'entreprise et les actionnaires.

Le Fonds pourrait, par ailleurs, s'opposer à des propositions visant à fixer le quorum à moins de 25 % des voix pour les assemblées d'actionnaires.

E. RESPONSABILITÉ SOCIALE DES ENTREPRISES

La notion de responsabilité sociale des entreprises est maintenant de plus en plus répandue. Les entreprises sont perçues comme ayant des responsabilités tant vis à vis de leurs actionnaires et de leurs travailleurs que de la société dans son ensemble. Les entreprises qui assument leurs responsabilités sociales accroîtront la richesse à long terme de leurs actionnaires. Le Fonds souhaite donc que les entreprises élaborent des politiques relativement aux grands enjeux de la société en relation avec leurs activités et que leur conseil d'administration implantent des pratiques conformes à ces politiques dans les domaines suivants :

- Les répercussions environnementales de leurs activités;
- L'incidence des stratégies et décisions de l'entreprise sur les collectivités et personnes touchées par leurs produits et opérations;
- Les pratiques de l'entreprise en matière d'embauche, de conditions de travail et de rémunération;
- La formation et le perfectionnement du personnel;

- Les critères de choix et de maintien d'un fournisseur incluant ceux relatifs à la notion de responsabilité sociale.

1. Éthique

Discussion

De plus en plus d'entreprises adoptent un code d'éthique régissant les valeurs éthiques de l'entreprise au-delà de la simple conformité aux lois et règlements, tout en définissant ses valeurs dans un souci de transparence, de protection et de défense des actionnaires. Afin d'assurer le respect d'un tel engagement, l'entreprise doit disposer de certains mécanismes permettant à ses employés de s'engager à maintenir un haut niveau d'intégrité.

L'adoption d'un code d'éthique permet notamment à l'entreprise d'éviter les situations de conflit d'intérêts dans lesquelles ses employés pourraient se retrouver, tout en limitant les cadeaux, dons, services ou avantages que ceux-ci peuvent recevoir dans l'accomplissement de leurs fonctions, et protège les employés contre des représailles dans le cas où des comportements illégaux auraient pu être signalés par ces employés.

Position du Fonds

Le Fonds favorise les propositions visant l'adoption d'un code d'éthique par l'entreprise contenant notamment les aspects précités.

2. Droit de participation à la gouvernance pour les employés

Discussion

Le Fonds propose généralement un modèle de partenariat qui reconnaît que les travailleurs constituent une des forces vives d'une entreprise et que celle-ci doit miser sur l'expertise et les compétences de ses employés.

Le Fonds souhaite que les entreprises permettent aux travailleurs de participer aux orientations par un partenariat qui repose sur quatre conditions essentielles : la transparence, la continuité, la vision à long terme et la cohérence.

Ces quatre conditions doivent cependant être réunies pour permettre d'atteindre les résultats souhaités dans l'entreprise. Le niveau de la participation des travailleurs ainsi que les moyens utilisés font généralement l'objet d'une négociation entre l'entreprise et le syndicat, dans un tel cas, le Fonds respectera les ententes entre les parties.

Position du Fonds

Le Fonds favorise toute proposition qui va dans le sens du partenariat décrit ci-dessus. Le Fonds s'enquerra de la position du syndicat avant d'appuyer une proposition visant l'implication des travailleurs. Dans le cas, où le Fonds ne peut connaître la position du syndicat ou des travailleurs, il analysera les propositions cas par cas.

3. Information ou divulgation des activités

Discussion

Les propositions d'actionnaires ayant pour but de demander aux entreprises de divulguer l'impact de leurs activités au niveau humain, environnemental ou social sont devenues beaucoup plus fréquentes au cours des dernières années.

Position du Fonds

Le Fonds appuie les propositions d'actionnaires demandant aux entreprises de divulguer l'impact de leurs activités au niveau humain, environnemental ou social. Ceci ne doit toutefois pas entraîner de coûts exagérés pour l'entreprise.

4. Contribution à des partis politiques

Discussion

L'exercice du droit de vote dans nos sociétés démocratiques est un privilège des citoyens et non pas des entreprises. Ces dernières ne doivent pas tenter d'influencer le processus démocratique par des contributions financières à des partis politiques ou à des mouvements similaires.

Position du Fonds

Le Fonds n'est pas favorable aux contributions par les entreprises à des partis politiques et appuiera les propositions qui visent à les interdire. Si une entreprise verse tout de même de telles contributions en respectant les législations applicables, le Fonds requiert de l'entreprise la divulgation de ces activités.

5. Droits du travail et droits de la personne

Discussion

De plus en plus de propositions d'actionnaires demandent aux entreprises d'adopter un code de conduite pour encadrer leurs activités, celles de leurs sous-traitants et celles de leurs fournisseurs. Ces codes de conduite intègrent habituellement les quatre principes fondamentaux établis par les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) que sont :

- L'interdiction du travail forcé;
- L'interdiction du travail des enfants âgés de moins de 15 ans;
- L'interdiction de la discrimination dans l'embauche et les conditions de travail;
- Le droit à l'association et à la négociation collective.

Certains codes de conduite visent aussi à assurer le respect des droits humains fondamentaux tels que définis dans la Déclaration universelle sur les droits de l'homme de l'ONU.

Les propositions portant sur l'application d'un code de conduite demandent habituellement que l'entreprise remette aux actionnaires un rapport.

Position du Fonds

Le Fonds appuiera les propositions visant l'implantation d'un code de conduite encadrant les activités de l'entreprise, celles de ses sous-traitants et celles de ses fournisseurs dans la mesure où ce code réfère à l'application des principes établis par les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) et la Déclaration universelle des droits de l'homme de l'ONU. De plus, le Fonds appuiera les propositions demandant la remise d'un rapport aux actionnaires.

Les autres propositions portant sur la question du respect des droits humains et des droits des travailleurs sont traitées au cas par cas.

6. Autres propositions

Le Fonds analysera toute autre proposition au cas par cas en fonction des principes énoncés dans le présent document.