

**GOUVERNANCE DU CAPITAL
DES RÉGIMES DE RETRAITE BÂTIRENTE**

**Lignes directrices
sur la gestion active
des risques sociaux, environnementaux
et reliés à la gouvernance d'entreprise**

Comité syndical national de retraite Bâtirente

Adoption le 12 Janvier 2005

Table des matières

| | |
|--|-----------|
| <i>Préambule</i> | 5 |
| <i>Portée et mise en oeuvre</i> | 7 |
| <i>Mise en garde</i> | 9 |
| <i>I Conseil d'administration</i> | 11 |
| 1. Constitution des conseils d'administration | 11 |
| 2. Élection des administrateurs | 15 |
| <i>II Rémunération des administrateurs et de la haute direction</i> | 17 |
| 1. Rapport de rémunération..... | 17 |
| 2. Rémunération raisonnable | 18 |
| 3. Actionnariat | 20 |
| 4. Programmes de prêts..... | 21 |
| 5. Programmes de retraite | 22 |
| <i>III Droits des actionnaires</i> | 23 |
| 1. Droits de vote inégaux (“dual class voting”) | 23 |
| 2. Augmentation du capital | 23 |
| 3. Nomination des vérificateurs | 24 |
| 4. Changement de contrôle | 25 |
| 5. Majorité qualifiée..... | 27 |
| 6. Prise en compte des propositions d'actionnaires | 27 |
| 7. Propositions liées | 28 |
| <i>IV Responsabilité sociale des entreprises</i> | 29 |
| 1. Codes de conduite | 29 |
| 2. Reddition des comptes | 30 |
| 3. Droits de la personne | 31 |
| <i>V Éthique financière</i> | 35 |
| 1. Paradis fiscaux et secret bancaire. | 35 |
| 2. Fiscalité..... | 36 |
| 3. Transparence économique | 36 |
| <i>VI Liste des lignes directrices</i> | 39 |
| <i>VII Bibliographie</i> | 49 |

Préambule

Les années du passage du millénaire ont donné lieu aux dérives que l'on sait de la part de certaines élites financières et corporatives et à leurs malheureuses conséquences pour des milliers d'épargnantes et d'épargnants; à eux seuls, ces abus appellent une vigilance renouvelée de la part des fiduciaires de régimes de retraite, à l'égard de la gouvernance des sociétés auxquelles sont confiés leurs capitaux.

Ces dernières années ont aussi vu émerger la conscience d'une responsabilité collective envers la recherche d'une meilleure cohérence entre capitalisation des retraites et poursuite d'un développement économique durable.

Ainsi, en attendant de la direction de leurs régimes de retraite qu'elle se consacre exclusivement à la mise en valeur de leurs intérêts économiques à long terme en menant des activités de placement sur les marchés financiers, les participantes et les participants présumant en même temps que cette quête ne s'effectuera pas au détriment de leur environnement social et physique, ni de celui des générations futures.

Ces lignes directrices ont donc pour objectif de favoriser l'atteinte de ces deux objectifs économiques indissociables à long terme, à savoir : rentabilité économique des entreprises et développement durable.

Depuis de nombreuses années, le Comité Bâtirente a élaboré des politiques de placement régissant les différents fonds de placement qu'il propose au choix des membres de ses régimes de retraite. Ces politiques définissent les caractéristiques financières essentielles de chacun de ces fonds. En outre, un univers de placement, des seuils de qualité des titres pouvant être acquis et détenus, des critères quantitatifs de diversification de portefeuille, des objectifs de rendement et des facteurs d'évaluation des gestionnaires de portefeuille y sont précisés.

L'agencement particulier de ces différentes composantes dans la politique de chacun des fonds implique généralement le choix d'un niveau de rendement attendu et d'un niveau de risque encouru pour un certain horizon temporel. Il exprime donc l'encadrement des risques donné par le Comité aux gestionnaires pour l'exercice discrétionnaire de leur mandat de gestion des portefeuilles.

Ces politiques de placement permettent aussi aux personnes participantes et aux professionnels qui les conseillent, d'effectuer des choix ou des recommandations de placement informés en regard de leurs besoins.

Dans cet esprit, leur adoption et leur mise en œuvre sont poursuivies dans un but de promotion des intérêts économiques à long terme des bénéficiaires des régimes de retraite Bâtirente et des autres participants aux fonds Bâtirente. Elles constituent en ce sens, une extension, un renforcement des autres mesures mises en place pour l'accomplissement par le Comité Bâtirente de ses devoirs fiduciaires.

Dans le cas des gestionnaires de portefeuille, elles visent à appuyer leur démarche de construction de portefeuilles en leur procurant une grille d'analyse des principaux risques extra financiers non souhaités, en complément de leurs méthodes d'analyse et de gestion des risques financiers.

Dans le cas des professionnels mandatés pour conduire des interventions auprès des sociétés détenues en portefeuille dans le domaine encore inexploité de la prévention des risques extra financiers de nature sociale, environnementale ou de gouvernance, elles fourniront des balises d'action. De même, elles serviront de référence aux professionnels mandatés pour l'exercice des droits de vote sur les propositions dont doivent disposer les actionnaires dans le cadre des assemblées annuelles.

Dans le cas des participantes et des participants, elles permettront de comprendre les mesures déployées pour la protection de leurs intérêts économiques à long terme en ces matières et d'en être rassurés.

Enfin, aux sociétés, à leurs dirigeants et aux autorités des marchés financiers, elles feront connaître les attentes des fiduciaires à l'égard des meilleures pratiques dont elles devraient considérer la mise en place lorsqu'elles mobilisent les capitaux placés sous la gouverne du Comité Bâtirente.

Portée et mise en oeuvre

Les lignes directrices ci-après encadrent les participations dans des sociétés publiques canadiennes caractérisées par une grande diffusion et une large dispersion de la propriété auprès de nombreux investisseurs. De ce fait, ces lignes n'ayant pas été rédigées à l'intention d'entreprises privées et de comités de retraite, certaines nuances devront être apportées pour ces organisations.

La mise en oeuvre de ces *Lignes directrices* suppose la définition pour chaque intervenant auxquels elles s'adressent, des modalités et limites selon lesquelles il doit les prendre en compte.

Comité Bâtirente

Le Comité Bâtirente est responsable du développement des critères énoncés aux présentes *Ligne directrice* et de leur révision périodique. Il veille à ce que tous les intervenants impliqués dans la gestion de ses portefeuilles en soient informés et les comprennent.

Il approuve les plans d'action qui lui sont proposés par les professionnels qu'il mandate pour conduire des interventions auprès des sociétés détenues en portefeuille en matière de prévention des risques extra financiers. Il s'assure d'obtenir des rapports périodiques sur la façon dont ces derniers les ont prises en compte dans leur champ de pratique et se charge d'en faire rapport aux participantes et aux participants au moyen d'un compte-rendu annuel ou plus fréquent.

Gestionnaires de portefeuilles

Les gestionnaires de portefeuilles font en sorte d'intégrer à leur processus de construction de portefeuilles et de sélection de titres l'analyse des risques non souhaités qui sont identifiés dans les sections suivantes et de faire rapport au Comité sur la façon dont ils l'ont fait.

Étant donné le caractère encore émergent de l'intégration de l'analyse des risques sociaux, environnementaux et de gouvernance aux méthodes d'analyse financière traditionnelle, de la faible disponibilité d'informations fiables, complètes et organisées en ces matières – elle-même attribuable à la faible transparence des sociétés émettrices – et du caractère davantage qualitatif que quantitatif de l'analyse de tels risques, il n'est pas attendu des gestionnaires que les titres qu'ils acquièrent soient absolument exempts de ces risques.

En outre, ces derniers devraient, toutes choses égales par ailleurs, privilégier les titres de sociétés émettrices qui présentent le meilleur bilan extra financier ou qui présentent les meilleures dispositions à l'assainir si celui-ci est manifestement déficitaire. Lorsque, pour des raisons strictement financières ou de gestion du risque global de leur portefeuille, ils acquièrent les titres d'une société émettrice présentant un risque extra financier identifié, ils devraient en avertir le Comité, de façon à permettre le déclenchement d'interventions préventives.

Professionnels de l'engagement actionnarial

Les professionnels mandatés pour conduire les activités de prévention des risques extra financiers identifiés dans les présentes *Lignes directrices* auprès des sociétés émettrices doivent soumettre un programme annuel d'interventions prioritaires au Comité. Ce programme sera validé après évaluation du contexte économique sectoriel et de la situation particulière des sociétés visées.

Ils peuvent joindre leurs efforts aux activités de prévention menées par d'autres investisseurs dans la mesure où les objectifs poursuivis par ceux-ci sont compatibles avec les présentes *Lignes directrices*. Ils font rapport périodiquement des résultats de leurs démarches au Comité et au besoin, au gestionnaire détenant les titres des sociétés en cause dans son portefeuille.

Professionnels mandatés pour l'exercice des droits de vote

Les professionnels mandatés pour exercer les droits de vote doivent le faire conformément aux *lignes directrices* énoncées ci-après; en l'absence de référence spécifique dans un cas particulier, ils exercent le droit de vote en fonction du meilleur intérêt des participantes et des participants. Si les lignes directrices ne renseignent pas sur la façon d'exercer un droit de vote donné, le mandataire s'adressera au Comité pour obtenir des instructions. Le Comité se réserve le droit de leur fournir en tout temps des instructions additionnelles ou complémentaires.

Il est interdit de s'abstenir de voter à moins d'avoir reçu des instructions à cet effet de la part du Comité. Le Comité conserve le pouvoir final de décision quant à l'exercice des droits de vote et peut ainsi s'opposer à une intention de vote du professionnel mandaté s'il croit qu'il est dans le meilleur intérêt des participantes et des participants de le faire. Le Comité conserve le droit d'exercer lui-même les droits de vote dans les circonstances particulières qu'il détermine.

Le professionnel doit consigner dans un registre détaillé la façon dont les droits de vote ont été exercés en spécifiant les raisons expliquant toute dérogation aux *Lignes directrices*.

Il doit présenter un rapport écrit au Comité au sujet de ses activités relatives aux droits de vote, dans les 30 jours de la fin du trimestre, à moins que la direction du Comité ne lui ait accordé un délai supplémentaire.

Mise en garde

Les lignes directrices énoncées ci-après visent l'encadrement des activités de placement auprès de sociétés ouvertes canadiennes susceptibles d'une grande diffusion et d'une large dispersion de leur propriété auprès des investisseurs.

De ce fait, elles ne sont pas destinées à d'autres entreprises telles que des sociétés fermées, des entreprises publiques ou d'autres personnes morales constituées sous une autre forme juridique.

Des suppléments à venir traiteront de l'encadrement des activités de placement auprès de sociétés ouvertes sur les marchés internationaux, de sociétés émettrices de titres à revenus fixes et au besoin si de nouvelles catégories d'actifs sont ajoutées aux fonds Bâtirente.

I Conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la gestion de la société. Il doit surveiller les activités de l'entreprise et superviser l'équipe de Direction. L'accomplissement de ces tâches se détaille comme suit¹ :

- adopter un processus de planification stratégique afin de définir les objectifs de long terme de la société et les moyens de les atteindre et veiller à sa mise en œuvre;
- définir les principaux risques auxquels peut être confrontés l'entreprise et mettre en place des mesures permettant de gérer ces risques de manière optimale;
- assurer le maintien d'une équipe de haute direction qualifiée à la tête de l'entreprise via des programmes de formation et des plans de relève;
- mettre en place une politique de communication vis-à-vis des parties intéressées (actionnaires, salariés, consommateurs, investisseurs et grand public);
- s'assurer de l'intégrité des systèmes de contrôle interne.
- Compte tenu de l'étendue des fonctions et responsabilités du conseil d'administration et des implications directes de leur exercice sur la rentabilité et la valeur de l'entreprise, les actionnaires doivent porter une attention toute particulière à ce qui détermine la composition et le fonctionnement de l'instance supérieure de sa gouvernance.

1. Constitution des conseils d'administration

1.1. Indépendance des administrateurs

Afin de protéger l'intérêt des actionnaires des sociétés ouvertes, il est souhaitable que la majorité des administrateurs soient indépendants.

A cet égard, est considéré indépendant² tout administrateur qui ne correspond à aucune des caractéristiques ci-après :

- est membre de la haute direction ou a été membre de la haute direction de la compagnie ou d'une de ses filiales au cours des trois dernières années;
- a un lien de parenté avec un membre de la haute direction de la compagnie ou d'une de ses filiales;
- offre des services professionnels à la société, à ses filiales ou aux membres de sa haute direction qui sont suffisamment importants pour faire l'objet d'une divulgation en vertu des lois sur les valeurs mobilières;
- se trouve dans une situation de réciprocité envers un membre de la haute direction de l'entreprise³;

¹ Inspirée de « Régie d'entreprise - Guide de divulgation. Bourse de Toronto (TSX) »

² Définition inspirée de Institutional Shareholder Services (ISS). ISS est une société de services indépendante qui émet des vis en matière d'exercice de droits de vote. Elle jouit d'une grande influence auprès des actionnaires institutionnels.

³ Un administrateur est dans une situation de réciprocité lorsqu'un membre de la haute direction de l'entreprise où il siège est membre du conseil d'administration de l'entreprise où il assume des fonctions de direction.

- est bénéficiaire direct ou indirect de l'usufruit de plus de 50% des droits de vote de l'entreprise;
- est membre de la haute direction d'un important client ou fournisseur de l'entreprise,
- est membre de la haute direction d'une fondation ou d'une université (chaire, institut ou centre de recherche) recevant des subventions de l'entreprise ou d'une de ses filiales.

Le statut d'indépendance devrait s'appliquer tout particulièrement au président du conseil d'administration. En effet, le conseil doit pouvoir discuter et prendre des décisions sur les enjeux importants pour l'entreprise en toute objectivité. Les postes de PDG (chef de l'exécutif) et de président du conseil d'administration ne doivent donc pas être occupés par la même personne.

Ligne directrice

Le Fonds favorise la constitution de conseils d'administration formés d'une majorité d'administrateurs indépendants.

Le Fonds considère nécessaire que les postes de PDG et de président du conseil d'administration soient séparés et que la présidence du conseil soit confiée à un administrateur indépendant.

1.2. Diversité et compétences des administrateurs

La diversité dans la composition du conseil d'administration ainsi que sa capacité à appréhender les préoccupations de l'ensemble des groupes constitutifs de la société est importante dans une optique de bonne gouvernance et d'efficacité économique.

La prise en compte des avis et préoccupations des groupes sociaux tels que les minorités visibles, les femmes, les salariés peut en effet contribuer à une meilleure compréhension de la part de l'entreprise de son environnement, des défis à relever et des problèmes rencontrés et ainsi affecter favorablement la performance de l'entreprise. De la même façon, un conseil composé d'administrateurs aux compétences techniques diversifiées permet à l'entreprise de saisir toutes les dimensions de son activité et du marché dans lequel elle évolue.

Le maintien de ce niveau de diversité et de compétences doit se faire via la mise en place d'un programme de formation interne ou le recours à des services externes. L'entreprise pourra ainsi s'assurer de l'efficacité du conseil en procédant à une évaluation périodique de leurs performances et aptitudes en fonction de critères qu'elle aura préalablement définis.

Ligne directrice

Le Fonds favorise la mise en place d'un conseil d'administration composé d'administrateurs aux compétences et expertises professionnelles diversifiées et pertinentes aux enjeux rencontrés par l'entreprise. La représentativité du conseil pourra inclure la nomination d'administrateurs provenant des groupes sociaux ou ayant démontré leur sensibilité aux problématiques de ces groupes.

Le Fonds souhaite que le curriculum vitae des administrateurs proposés soit suffisamment détaillé pour permettre aux actionnaires de les élire en connaissance de cause.

1.3. Capacité des administrateurs

La capacité des administrateurs à accorder suffisamment de temps et d'énergie au suivi des activités de l'entreprise est essentielle à la bonne gouvernance. Afin de jouer pleinement leur rôle, les administrateurs doivent avoir une connaissance solide de l'entreprise. Cette connaissance ne peut s'acquérir que par un réel investissement en temps. Un des éléments permettant d'évaluer ce degré d'engagement est l'assiduité de l'administrateur au conseil et aux divers comités dont il est membre. Occuper un emploi à temps plein en parallèle peut aussi, en fonction du degré d'exigence du poste considéré, être un obstacle à l'implication de l'administrateur dans les affaires de la société.

Les réunions téléphoniques peuvent constituer un moyen efficace de s'assurer de la participation des membres du conseil lorsque ceux-ci sont dans l'impossibilité de se rendre sur les lieux de la réunion, mais ils ne doivent pas être le mode de communication privilégié par l'entreprise.

Ligne directrice

Afin d'évaluer la capacité d'un administrateur à exercer efficacement ses fonctions, le Fonds tient compte d'un ensemble de facteurs, notamment les exigences liées à sa principale fonction, le nombre de conseils d'administration de sociétés ouvertes dont il est membre, l'assiduité aux réunions de ses conseils et de leurs comités ainsi que ses antécédents et sa réputation.

1.4. Les comités

Afin de s'assurer de l'accomplissement efficace de ses responsabilités, tout conseil d'administration doit constituer différents comités dont les tâches seront clairement définies. Ces comités devraient avoir la possibilité de s'adjoindre les services de ressources externes s'ils le jugent utile. Dans un souci de transparence et de bonne gouvernance, ces comités se doivent de tenir les actionnaires informés de leurs activités et des décisions prises.

Bien que le nombre de comités et leur mandat doivent être déterminés selon l'évaluation des besoins de l'entreprise par chaque conseil, le Fonds estime que les comités ci-dessous doivent être constitués dans toutes les sociétés.

1.4.1 Comité de nomination

Le comité de nomination évalue les administrateurs en place et propose les nouveaux administrateurs. Afin de s'assurer que les intérêts stratégiques de l'entreprise ainsi que ses besoins spécifiques en matière d'expérience et d'expertise soient correctement appréhendés par le comité, il peut être pertinent qu'un membre de la haute direction siège au sein du comité de nomination. Toutefois, les nominations et évaluations doivent être faites suivant des critères objectifs. De ce fait, le comité de nomination doit être majoritairement constitué de membres indépendants.

1.4.2 Comité de rémunération

Le comité de rémunération joue un rôle primordial au sein du conseil d'administration. Il recommande un niveau de rémunération globale des membres de la haute direction, permettant d'attirer, de retenir des dirigeants de qualité et de récompenser l'atteinte des objectifs fixés par le conseil.

Afin d'établir des mécanismes de rémunération des dirigeants conformes à l'intérêt des actionnaires, tous les membres de ce comité doivent être indépendants.

1.4.3 Comité de vérification

Le comité de vérification s'assure de l'efficacité et de la pertinence des normes et pratiques comptables internes. Il contrôle leur application et recommande la nomination du cabinet de vérificateurs externes.

Du fait de son importance stratégique, ce comité doit être composé exclusivement d'administrateurs indépendants.

1.4.4 Comité de la gouvernance

La multiplication des scandales financiers ces dernières années démontre qu'il est dans l'intérêt de long terme de l'entreprise et de ses actionnaires de se doter de structures et de règles de fonctionnement garantissant le suivi de principes de bonne gouvernance. Ceci requiert certes la participation d'administrateurs maîtrisant les rouages de l'entreprise mais aussi d'administrateurs à même d'évaluer les codes de conduite et l'éthique de l'entreprise en toute indépendance. Ainsi, le comité de la gouvernance devra être constitué d'une majorité d'administrateurs non liés.

Ligne directrice

Le Fonds favorise en toutes circonstances la mise en place des comités de rémunération et de vérification constitués intégralement d'administrateurs indépendants. Les comités de la gouvernance et de nomination pourront inclure une minorité d'administrateurs liés.

Dans un souci de transparence et de prise en compte des intérêts des actionnaires, le Fonds souhaite que chacun de ces comités fasse un rapport annuellement de ses activités.

2. Élection des administrateurs

Les actionnaires d'une entreprise ont la responsabilité d'élire les membres du conseil d'administration. Pour satisfaire à cette responsabilité, le processus électoral en place doit permettre une réelle participation de l'ensemble de l'actionnariat.

2.1. Élection individuelle des administrateurs

La plupart des entreprises préconisent le vote en bloc pour l'ensemble des administrateurs proposés par le conseil d'administration. Afin de ne pas exercer d'entrave au libre choix des actionnaires et de s'assurer que tous les postes seront comblés, il est préférable que les actionnaires puissent voter séparément pour chaque administrateur et que le nombre de candidats proposés dépasse le nombre de postes disponibles.

Ligne directrice

Le Fonds soutient la mise en place d'une procédure électoral permettant de se prononcer sur chacun des administrateurs.

2.2. Capacité de présenter des candidatures

En tant que propriétaire du capital de l'entreprise, les actionnaires doivent avoir la possibilité de faire plus qu'élire des administrateurs. Ils doivent pouvoir proposer des candidats qu'ils jugeront aptes à les représenter et à servir leurs intérêts.

Ligne directrice

Le Fonds favorise une procédure électoral permettant aux actionnaires de proposer des candidatures aux postes d'administrateurs.

2.3. Représentation des actionnaires minoritaires

La concentration des actions et / ou la coexistence d'actions à droits de vote multiples dans certaines entreprises est telle que la probabilité pour les actionnaires minoritaires de voir leurs intérêts représentés au sein du conseil d'administration est quasi nulle.

Un moyen efficace de permettre aux actionnaires minoritaires d'avoir une voix au sein du conseil serait de réserver au moins un poste d'administrateur à leur vote.

Le vote cumulatif, procédé grâce auquel les actionnaires disposent, lorsque les administrateurs sont élus individuellement, d'un nombre de votes égal au nombre d'actions qu'ils détiennent multiplié par le nombre d'administrateurs à élire et peuvent ainsi choisir de reporter leurs votes sur un seul candidat, est un autre moyen de garantir la représentation des actionnaires minoritaires.

Ligne directrice

Lorsque la structure du capital de l'entreprise est telle que les actionnaires minoritaires n'ont aucune possibilité de faire valoir leurs intérêts, le Fonds prône la mise en place de mesures favorisant leur représentation. Il pourra s'agir notamment de soumettre un ou plusieurs postes d'administrateurs au vote exclusif des actionnaires minoritaires ou de favoriser l'instauration d'un processus de vote cumulatif.

2.4. Échelonnement des mandats

Au sein d'un conseil avec échelonnement des mandats, les administrateurs sont élus pour des mandats d'une durée supérieure à un an; un nombre égal des membres étant soumis à l'élection lors de chaque assemblée annuelle.

L'échelonnement présente l'avantage de maintenir la continuité et favorise le transfert des compétences.

Dans certaines circonstances, l'élection annuelle de tous les membres permet de réorienter l'entreprise lorsque de piètres performances provoquent un mécontentement généralisé.

Ligne directrice

Le Fonds favorise l'élection annuelle de tous les administrateurs. Cependant, il juge l'échelonnement des mandats acceptable si les administrateurs sont élus individuellement.

II Rémunération des administrateurs et de la haute direction.

La rémunération des membres du conseil et de la haute direction est au centre des débats relatifs à la bonne gouvernance du fait du caractère déraisonnable des sommes allouées et des conséquences négatives que ces excès peuvent avoir en terme de coûts pour les actionnaires et les travailleurs et travailleuses de l'entreprise.

La rémunération est le principal outil pour attirer et retenir des administrateurs et des hauts dirigeants de qualité. Elle doit refléter le temps et les efforts consacrés à leur fonction ainsi que les véritables risques auxquels ils s'exposent et éviter ainsi l'écueil de récompenser les administrateurs et hauts dirigeants pour leur simple participation à un marché boursier haussier. Il s'agit donc d'une part de relier la rémunération et la performance **réelle** de l'entreprise, et d'autre part, de limiter les possibilités pour les administrateurs et les hauts dirigeants de spéculer sur la valeur marchande des actions de l'entreprise.

Outre le salaire de base, un régime de rémunération de la direction inclut souvent des programmes d'options d'achat d'actions et parfois des prêts personnels aux dirigeants. La générosité de la rémunération des dirigeants tranche souvent avec la faible progression de la rémunération des simples travailleurs et travailleuses. (De 1970 à 1999, la rémunération des PDG des 100 entreprises les plus importantes aux E-U s'échelonne de 39 à 1 000 fois la rémunération du travailleur moyen⁴. Dans certains cas, cette rémunération est disproportionnée par rapport à la performance de l'entreprise).

Les administrateurs se voient, la plupart du temps, gratifiés d'un salaire annuel de base, majoré s'ils sont président de comités, auquel s'ajoute des jetons de présence pour les réunions du conseil ou des comités auxquels ils siègent. Outre la rémunération en espèces, les administrateurs sont parfois éligibles à des programmes d'options d'achat d'actions, reçoivent des actions et peuvent bénéficier d'un plan de retraite préférentiel.

Afin de s'assurer que le système de rémunération remplisse les fonctions qui lui sont dévolues, certains principes devraient guider le comité de rémunération chargé de fixer le niveau et la forme de rémunération à offrir aux administrateurs et aux hauts dirigeants de l'entreprise.

1. Rapport de rémunération

1.1. Des hauts dirigeants

La transparence quant à la rémunération des cinq dirigeants les mieux rémunérés est une obligation légale. Cette information doit apparaître dans la circulaire annuelle de sollicitation de procurations.

Toutefois, la consultation de diverses circulaires annuelles permet de constater que la non exhaustivité des informations et la complexité des présentations ne permet pas nécessairement d'appréhender correctement la rémunération des hauts dirigeants et le coût qu'elle représente pour l'entreprise.

⁴ For Richer New York Times. Section 6, column, 3 p. 16, 11/10/2002 Krugman, Paul (2002)

En outre, lorsque la rémunération des dirigeants est liée à l'atteinte d'objectifs clairement définis, le rapport devra être en mesure de justifier les modifications du niveau global de rémunération en regard de l'atteinte ou non de ces objectifs.

Ligne directrice

Le Fonds incite les entreprises à présenter un rapport clair sur la rémunération versée aux cinq principaux dirigeants incluant la rémunération reliée à l'exercice de leurs fonctions provenant de toutes sources y compris les filiales.

Ce rapport devra notamment justifier l'évolution des niveaux de rémunération offerts en relation avec l'évolution des performances réalisées par l'entreprise au cours de l'exercice précédent.

Il doit aussi permettre aux actionnaires de disposer d'une information complète et fiable lorsqu'ils sont appelés à se prononcer sur l'un ou l'autre des aspects de cette rémunération.

1.2. Des administrateurs

La juste évaluation du niveau de rémunération des administrateurs et du coût supporté par l'entreprise est problématique lorsque, en complément des gratifications traditionnelles (jetons de présence, indemnités en fonction du nombre de comités auxquels l'administrateur siège ou dont il est président, Per diem, programme d'acquisition d'actions...) ces derniers sont éligibles à des programmes de prêts ou des programmes de retraite.

Lorsque de tels programmes existent, il est de la responsabilité du comité de rémunération d'inclure une section à cet égard permettant d'évaluer les engagements de long terme de l'entreprise.

Ligne directrice

Le Fonds incite le comité de rémunération à inclure une section détaillant la rémunération globale accordée aux administrateurs comprenant notamment une évaluation des coûts de court, moyen et long terme des programmes de prêts et de retraite qui leur sont accordés.

2. Rémunération raisonnable

2.1. Rémunération des hauts dirigeants

Établir pour toutes les entreprises un niveau maximal de rémunération jugée acceptable serait un exercice arbitraire et contre productif. Toutefois, les enveloppes de rémunération offertes dans certaines entreprises atteignent parfois des niveaux déraisonnables et semblent évoluer sans lien avec la valeur réelle de l'entreprise, sa politique de rémunération des autres catégories d'employés et la rémunération offerte par ses concurrentes.

Lorsque la rémunération des dirigeants est liée aux performances de l'entreprise, nous considérons que cette performance devrait être évaluée au regard d'objectifs clairement définis au préalable au sein de chaque entreprise en fonction des exigences de leur marché respectif.

Ce lien rémunération - performance doit être établi dans le meilleur intérêt de long terme de l'entreprise et des actionnaires. Ainsi, lier le salaire de base des hauts dirigeants à la taille de l'entreprise ou leur octroyer des bonis lors de la conclusions de transactions importantes peut constituer une incitation implicite pour les dirigeants à vouloir accroître systématiquement la taille de l'entreprise via des fusions et acquisitions. Toutefois, selon ICGN, plus de 50% des acquisitions entraînent une perte de valeur pour l'entreprise acheteuse.

Ligne directrice

Le Fonds encourage les entreprises à offrir aux membres de leur haute direction un niveau de rémunération globale qui soit cohérent avec la valeur relative de l'entreprise, sa politique de rémunération des autres catégories d'employés, la rémunération offerte par ses concurrentes et les intérêts à long terme de l'entreprise.

Lorsque la rémunération des dirigeants est liée aux performances économiques de l'entreprise, le Fonds favorise la mise en place d'un système de rémunération basé sur l'atteinte d'objectifs définis et mesurés périodiquement qui tiennent compte des résultats relatifs de l'entreprise par rapport à ceux de ses principales concurrentes.

2.2. Rémunération des administrateurs.

Évaluer les performances propres à chaque administrateur à la lumière des résultats de l'entreprise est un exercice ardu.

La complexification des tâches confiées aux administrateurs a conduit à une augmentation du niveau de compétences requis pour siéger au sein d'un conseil d'administration.

En outre, l'investissement en temps des administrateurs diffère et est souvent fonction croissante du nombre de comités dont ils sont membres et auxquels ils assistent.

Le niveau de rémunération de l'administrateur ainsi que son évolution doit donc refléter l'ensemble de ses paramètres sans pour autant conduire à une surenchère des offres par les entreprises.

Ligne directrice

Afin de freiner l'inflation galopante de la rémunération accordée aux administrateurs tout en tenant compte de l'alourdissement des tâches confiées aux administrateurs et des compétences spécifiques qui leur sont demandées, le Fonds étudiera toutes augmentations des enveloppes globales de rémunération et s'opposera à celles pour lesquelles le conseil n'aura pas été en mesure de démontrer la nécessité de procéder à cette augmentation.

3. Actionnariat

Exiger des hauts dirigeants et administrateurs qu'ils détiennent des actions de la compagnie peut permettre d'aligner leurs intérêts et ceux des actionnaires de long terme dans la mesure où cette détention s'accompagne d'une clause de conservation des actions.

Toutefois, le niveau requis d'actions à détenir ne doit pas exposer de manière excessive les dirigeants aux risques de l'entreprise sous peine d'avoir un effet contre productif en ne permettant pas le recrutement et la rétention de dirigeants compétents.

De ce fait, les programmes d'octroi d'options d'achat d'actions en faveur des dirigeants peuvent constituer un mode de rémunération complémentaire et acceptable, moyennant certaines règles d'encadrement :

- l'octroi d'options d'achat ne devra pas se traduire par un niveau de dilution supérieur à 5% pour l'ensemble des actionnaires sauf si l'exercice des options est lié à l'atteinte d'objectifs particulièrement exigeants;
- l'entreprise ne devra ni réévaluer le prix d'exercice des options (« repricing »), ni procéder au remplacement d'options exercées.⁵
- les programmes d'octroi d'options d'achat devront prévoir un échelonnement dans le temps de l'exercice de ces options.

En outre, les transactions effectuées par les initiés (hauts dirigeants et administrateurs) pouvant avoir des conséquences immédiates sur l'évolution du cours du titre de l'entreprise, les règlements de la société devraient prévoir des périodes limitées en dehors desquelles aucune opération de vente ou d'achat ne serait possible pour les initiés de la société.

⁵ Le « repricing » consiste soit à réévaluer le prix d'exercice d'une option lorsque le cours de l'action sous-jacente a baissé sans que cette baisse puisse être attribuée à un choc conjoncturel passager, soit à annuler les options accordées et les remplacer par des options dont le prix d'exercice est plus faible. Les programmes de remplacement donnent la possibilité au bénéficiaire de remplacer automatiquement les options utilisées par de nouvelles options.

Ligne directrice

Afin de faire converger les intérêts de moyen et long terme des dirigeants avec ceux des actionnaires, le Fonds favorise la mise en place de programmes encourageant la détention par les dirigeants d'une position significative et équilibrée en actions et en options d'achat d'actions de la compagnie.

Le Fonds favorise les programmes qui encouragent les administrateurs à détenir des actions avec clause de conservation.

Il préfère que ces programmes prévoient des périodes limitées en dehors desquelles les initiés, administrateurs et dirigeants, ne pourront ni vendre ni acheter des actions.

Afin de limiter les effets négatifs des programmes d'octroi d'options d'achat d'actions, le Fonds se prononce pour la mise en place des règles d'encadrement suivantes :

- l'octroi d'options d'achat ne devra pas conduire à une dilution de plus de 5%;
- l'entreprise ne devra procéder ni à la réévaluation du prix d'exercice des options émises ni à leur remplacement par de nouvelles options;
- l'exercice des options devra se faire de manière échelonnée.

4. Programmes de prêts

Des entreprises offrent aux membres de la direction et aux membres du conseil d'administration des programmes de prêts consentis, dans plusieurs cas, à des taux d'intérêt préférentiels (faibles voire nuls).

Outre le fait que ces prêts rendent les programmes de rémunération moins transparents, la substitution de l'entreprise à une institution financière est pour le moins discutable. En effet, deux cas de figure se présentent : soit le prêt est viable et dans ce cas les institutions financières sont les plus à même de l'accorder, soit il n'est pas commercialisable et dans ce cas, il ne devrait pas être accordé. La loi américaine va en ce sens et interdit depuis peu les prêts aux dirigeants et aux administrateurs. La loi canadienne les permet toujours.

Toutefois, accorder des prêts préférentiels aux administrateurs et aux hauts dirigeants, lorsque la politique de l'entreprise est de favoriser la détention d'une position significative en actions ou de permettre à ses employés d'y prendre une participation, peut être souhaitable dans la mesure où ces acquisitions sont financièrement coûteuses et exposent les acquéreurs à un double risque sur l'entreprise (risque financier et risque lié à la perte de leur emploi)

Afin de préserver la solidité du bilan financier de l'entreprise et favoriser un amortissement rapide des prêts accordés, les dividendes provenant des actions acquises devront être affectés prioritairement au remboursement du prêt. Les modalités de remboursement pourront être ajustées en fonction de leurs incidences fiscales tant pour l'entreprise que pour les emprunteurs.

Ligne directrice

Le Fonds considère que les programmes de prêts doivent se limiter à des prêts pour détention d'actions dans le cadre d'une politique de rémunération.

Les dividendes reçus sur ces actions doivent, après prise en compte des incidences fiscales, être affectés prioritairement au remboursement des prêts.

Le Fonds favorise la divulgation des montants et conditions relatives aux prêts accordés (sommes prêtées, encours, échéance, taux d'intérêt, garanties...).

5. Programmes de retraite

Les administrateurs non employés par l'entreprise ne devraient pas être éligibles à un programme de retraite. En effet, outre les coûts que ces programmes font peser sur l'entreprise, et ce pour plusieurs années, ils ne sont pas liés à ses performances. Par ailleurs, ces programmes peuvent être inutilement redondants avec des programmes de retraite qui auraient déjà été accordés à l'administrateur par de précédents employeurs. Dernier point, ils ont pour conséquence de lier les administrateurs à l'entreprise et de ce fait de compromettre leur degré d'indépendance.

Ligne directrice

Le Fonds se prononce en faveur du remplacement des programmes de retraite existants pour les administrateurs par une rémunération en espèces et par des programmes d'octroi d'actions avec clause de conservation.

III Droits des actionnaires

1. Droits de vote inégaux (“dual class voting”)

Contrairement aux États-Unis où les lois de valeurs mobilières l’interdisent, au Canada, une entreprise peut encore émettre des catégories d’actions dont les caractéristiques afférentes diffèrent. Souvent, les détenteurs d’actions comportant un nombre réduit de droits de vote reçoivent, en guise de compensation, un accès prioritaire aux dividendes.

La coexistence d’actions ordinaires et d’actions privilégiées permet à la direction - souvent les fondateurs - de conserver le contrôle de l’entreprise, notamment le pouvoir de désigner une majorité d’administrateurs au conseil, en cas d’émissions successives d’actions.

Ce processus peut ainsi garantir une plus grande stabilité au sein des instances dirigeantes, condition indispensable au développement des entreprises à faible capitalisation, mais il dissocie la propriété économique du pouvoir politique. En outre, même si cette coexistence n’est pas en soi un facteur de gouvernance déficitaire, en cas de problème dans l’entreprise, les actionnaires n’ont pas la possibilité d’influer sur les politiques de l’entreprise.

Ligne directrice

Afin de garantir l’égalité de traitement des différents actionnaires, le Fonds s’oppose à la création de classes d’actions ordinaires à droits de vote inégaux, notamment aux actions de type « carte blanche », actions dont les conditions rattachées ne sont pas définies à l’origine (droit de vote, dividendes).

Dans les cas où de telles classes existent déjà, le Fonds s’oppose à l’augmentation de l’encours des actions à droits de vote multiples.

Dans la mesure où cela n’occasionne pas de coût déraisonnable, le Fonds favorise la mise en place de programmes de remplacement d’actions à droits de vote multiples par des actions à droits de vote simples.

Compte tenu des besoins spécifiques des petites entreprises en développement, le Fonds ne s’opposera toutefois pas à la mise en place de telles classes dans la mesure où les statuts de l’entreprise prévoient un procédé de suppression de ces classes dès lors que l’entreprise aura atteint une taille critique.

2. Augmentation du capital

Les motivations poussant une entreprise à procéder à l’émission de capital peuvent être de nature diverse. Cette émission peut par exemple se faire dans le cadre d’une opération d’acquisition, suite à un programme de rémunération ou encore en vue de contrer une prise de contrôle. L’entreprise doit donc pouvoir disposer d’une certaine flexibilité à cet égard.

Compte tenu du risque en terme de dilution du capital et de perte de valeur pour les autres actionnaires, perte d'autant plus grande si les nouvelles actions émises disposent de droits de votes supplémentaires, toute augmentation de capital doit se faire après approbation de la majorité des actionnaires.

Toutefois, afin de ne pas limiter la réactivité de l'entreprise face à de nouvelles opportunités de développement, il semble plus approprié que soit soumis aux actionnaires non pas chaque demande d'augmentation de capital mais une demande de limite d'augmentation; en d'autres termes, une demande établissant un plafond d'augmentation. Le conseil d'administration aura ensuite la liberté de procéder à l'émission d'actions sans se présenter à nouveau devant les actionnaires tant que le plafond autorisé n'aura pas été atteint.

Ligne directrice

Afin de s'assurer du bien fondé de la requête en augmentation de capital, le Fonds étudie au cas par cas les motivations guidant l'action des administrateurs.

Afin de pouvoir émettre des actions en toute flexibilité tout en protégeant les intérêts des actionnaires, le Fonds préfère que les enveloppes d'augmentation de capital soient approuvées au préalable par les actionnaires plutôt que donner aux administrateurs un pouvoir illimité d'augmentation de capital.

3. Nomination des vérificateurs

Le vérificateur externe est nommé à l'assemblée annuelle des actionnaires avec pour mandat de valider les états financiers de l'entreprise. Un cabinet d'experts-comptables peut souffrir d'un manque d'indépendance vis-à-vis de la direction s'il reçoit de cette même direction des contrats de consultation. L'indépendance des vérificateurs est essentielle à l'intégrité et la fiabilité des rapports financiers. Par ailleurs, l'indépendance renforce la confiance des investisseurs. La Securities and Exchange Commission américaine (SEC) s'est prononcée récemment en faveur de l'indépendance des firmes de vérification en reconnaissant son importance pour les investisseurs.

Afin d'éviter tout conflit d'intérêts entre les divers mandats du cabinet, ce dernier doit se concentrer sur un type de mandat, à savoir soit vérificateur, soit consultant sur divers sujets tels que la fiscalité. Le non cumul de mandats pourra être vérifié grâce à la divulgation détaillée des honoraires du cabinet.

L'indépendance d'un cabinet et sa diligence peuvent être remises en question si celui-ci détient son mandat depuis de très nombreuses années. Cet argument est souvent invoqué pour justifier une rotation automatique sur base régulière du cabinet de vérificateurs externes.

Toutefois compte tenu du coût pour l'entreprise engendré par ces rotations et de la probable moindre qualité du rapport d'audit du fait de la perte d'informations et d'expertise quant au secteur d'activité et aux spécificités de l'entreprise, le Fonds estime que le rythme des rotations ne doit pas être trop rapide. Suivant en cela les recommandations de l'American Institute Of Certified Public Accountants (AICPA) et de la SEC, le Fonds considère que le changement de cabinet d'experts comptables devrait se faire après une période de 7 ans.

D'après la loi canadienne, les cabinets de vérificateurs doivent être membres du Conseil Canadien sur la Reddition de Comptes (CCRC). Cette obligation légale permet de s'assurer du sérieux du cabinet.

Afin de garantir la plus grande transparence dans le choix du cabinet de vérificateurs et dans les éléments motivant la décision du changement de cabinet, les actionnaires devraient être consultés au préalable.

Ligne directrice

De manière générale, le Fonds favorise la nomination de cabinets de vérificateurs membres du CCRC.

Toutefois, il s'oppose à la firme de vérification si :

- plus de 50% des honoraires versés au cabinet provient d'activités non reliées à la vérification
- l'entreprise ne ventile pas la répartition par mandat des honoraires du cabinet.
- La recommandation du changement du cabinet d'audit actuel s'explique par un désaccord entre le cabinet et l'entreprise sur des principes ou pratiques comptables, la transparence des comptes financiers ou la portée de la vérification.

4. Changement de contrôle

Comme toute entité de placement collectif investie d'obligations fiduciaires, le Fonds doit prendre en compte l'objectif économique des opérations de fusion/acquisition en terme d'économies d'échelle et d'amélioration de la compétitivité. Par ailleurs, les conséquences de certaines offres publiques d'achat (OPA) en terme d'emplois peuvent être néfastes aux intérêts économiques à long terme de nos membres en tant que travailleuses et travailleurs aussi bien qu'épargnantes et épargnants. Chaque OPA ainsi que les mesures anti-OPA mises en place au sein des entreprises seront donc étudiées au cas par cas en fonction de leurs objectifs économiques.

4.1. Prises de contrôle

Lorsqu'une tentative de prise de contrôle est jugée hostile par la direction de l'entreprise ciblée par une OPA, du point de vue des actionnaires, la principale question est d'évaluer si la direction qui s'oppose à une tentative de prise de contrôle travaille en fonction de ses propres intérêts ou dans le véritable intérêt de l'entreprise et des actionnaires.

Lorsque la tentative de prise de contrôle est appuyée par la direction de l'entreprise, la même question se pose quant à la capacité de la direction d'agir en faveur de l'intérêt des actionnaires. Serait-il possible d'obtenir une offre plus intéressante que celle que la direction propose d'accepter ? Voilà la question que se posent alors les actionnaires.

Ligne directrice

Le Fonds examine au cas par cas chacune des situations prévalant lors d'OPA, qu'elles soient hostiles ou non, en évaluant leur impact sur la valeur de long terme de ses placements dans l'entreprise et sur l'environnement macro-économique dans lequel est mené l'ensemble de ses activités.

4.2. Pilules empoisonnées

Les textes réglementaires de certaines entreprises incluent parfois des mesures pouvant être utilisées pour dissuader un éventuel acheteur d'annoncer aux actionnaires une offre publique d'achat (OPA) hostile à la direction. Le plus connu de ces mécanismes défensifs est le « régime de droits des actionnaires », communément appelé « Poison Pill », qui procure aux actionnaires d'une société des droits de souscription d'actions additionnelles ou de vente d'actions à des prix très attractifs, dans l'éventualité d'une OPA hostile. Quand ils sont exercés, ces droits imposent à l'acquéreur hostile d'importantes pénalités d'ordre économique. Aux États-Unis, un régime de droits des actionnaires peut être adopté sans l'approbation des actionnaires. Par contre, au Canada, les entreprises doivent soumettre aux actionnaires les régimes de droits des actionnaires au plus tard à l'assemblée annuelle suivant leur annonce.

Ligne directrice

Le Fonds étudiera au cas par cas les régimes de droits des actionnaires que la direction souhaitera mettre en place. Il favorise ceux conformes aux intérêts de l'ensemble des actionnaires.

Il tiendra compte, dans son analyse, des besoins spécifiques d'une entreprise en développement.

Dans l'hypothèse où de tels régimes existent déjà, la société devra se doter d'un processus de contrôle périodique visant à établir un bilan quant à la façon dont ces pilules ont été utilisées et permettant aux actionnaires de réviser et d'adapter ces régimes en fonction des nouvelles conditions de marché.

4.3. Vente d'actifs précieux

Une autre stratégie dissuasive face aux OPA hostiles est la vente d'actifs précieux (Crown Jewel Defence). Ce procédé consiste à vendre les actifs les plus convoités de l'entreprise dans le but de faire échouer une tentative de prise de contrôle. Cette stratégie de défense peut être néfaste pour les actionnaires dans la mesure où les actifs sont souvent vendus à un prix inférieur à leur juste valeur marchande. Au Canada, une telle vente doit obtenir l'approbation des actionnaires.

Ligne directrice

Le Fonds approuvera la vente d'actifs précieux uniquement lorsqu'il aura été démontré qu'elle est dans l'intérêt des actionnaires.

5. Majorité qualifiée

Les décisions importantes devraient être prises de manière à ce que les actionnaires minoritaires puissent s'exprimer. En outre, les exigences en terme de majorité ne devraient pas constituer une barrière infranchissable, préjudiciable à la valeur de long terme de l'entreprise.

Ainsi, prendre une décision à la majorité absolue peut être contraire à l'intérêt des actionnaires minoritaires si la concentration du capital est telle que la direction est assurée d'obtenir cette majorité. Inversement, exiger 75% des votes peut être tout aussi néfaste si ce seuil empêche systématiquement la conclusion de transactions importantes.

Ligne directrice

Afin de s'assurer que les préoccupations des actionnaires minoritaires soient prises en compte lorsque les actionnaires sont amenés à se prononcer sur des décisions importantes, tout en préservant la flexibilité de l'entreprise et sa capacité à saisir des opportunités d'affaire, le Fonds étudiera au cas par cas les exigences statutaires en matière de majorité qualifiée au sein des entreprises.

6. Prise en compte des propositions d'actionnaires

En tant que propriétaires du capital de l'entreprise, les actionnaires doivent avoir la possibilité d'exprimer des points de vue et des préoccupations quant à la gestion de l'entreprise. Le Fonds étudie donc chaque proposition d'actionnaires et se prononce dans le meilleur intérêt de long terme de l'entreprise.

Bien que les votes des actionnaires ne lient pas le conseil, le Fonds considère que, dès lors que la résolution a atteint le seuil prévu par la loi des valeurs mobilières, le conseil doit se saisir des points soulevés par les actionnaires et produire un rapport présentant les mesures mises en œuvre, les obstacles rencontrés et les résultats obtenus,

Si au bout d'un an, aucun changement n'a été fait dans le sens de la volonté des actionnaires, le conseil d'administration devra être en mesure de justifier les raisons motivant son refus ou son impossibilité de procéder aux modifications requises.

Ligne directrice

Le Fonds étudiera au cas par cas les propositions des autres actionnaires.

À défaut d'explication convaincante de la direction, le Fonds réclame l'application des propositions d'actionnaires ayant atteint le seuil requis par la loi sur les valeurs mobilières ainsi que la production, dans un délai raisonnable, d'un rapport sur les mesures mises en œuvre, les obstacles rencontrés et les résultats obtenus.

7. Propositions liées

On parle de propositions liées lorsque l'acceptation d'une proposition implique de fait l'acceptation d'une autre proposition. Dans la mesure où une de ces propositions peut être dans l'intérêt des actionnaires mais l'autre peut ne pas l'être, ces propositions présentent le désavantage de contraindre les actionnaires soit à se prononcer contre les deux propositions et ainsi renoncer à celle qui serait en leur avantage soit à valider les deux et se voir appliquer une proposition qu'ils auraient rejetée si elle avait été présentée individuellement.

Ligne directrice

Le Fonds favorise la plus grande simplicité dans l'énoncé des propositions.

Le Fonds s'oppose aux propositions liées lorsqu'il n'est pas nécessaire que leur objet respectif soit lié.

IV Responsabilité sociale des entreprises

De façon générale, nous croyons qu'il est optimal pour les actionnaires d'avoir accès à une information suffisante sur les politiques sociales des entreprises, y compris des données comparatives permettant d'évaluer leur performance à cet égard.

Le respect des lois locales, celles portant sur les normes du travail par exemple, est reconnu comme étant une condition préalable par la plupart des codes de conduite corporatifs pour les entreprises ayant des opérations internationales. Cependant, dans certains pays, les lois locales ne satisfont pas aux principes reconnus par les normes internationales ou ne sont pas appliquées.

Le Fond Bâtirente vise à ce que les entreprises dans lesquelles il détient des placements respectent le droit international notamment celui établi par les principaux traités et codes édictés par les organisations internationales reconnues tel la *Déclaration universelle des droits de l'Homme* et les autres conventions adoptées par l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Ces accords fournissent des références universelles en vertu desquelles le comportement des entreprises peut être objectivement évalué et garantissent la plus grande exhaustivité possible des thèmes abordés.

Le Fonds considère que les entreprises ont des responsabilités non seulement vis-à-vis de leurs actionnaires, mais aussi de leurs travailleurs et de la société dans son ensemble. La prise en compte des intérêts des travailleurs et de la société aura des retombées positives de long terme pour l'entreprise. En effet, par l'adoption d'un comportement socialement responsable, les entreprises contribuent à une plus grande stabilité et au développement des pays dans lesquels elles exercent leurs activités.

Respecter les principes de l'OIT aura par exemple un impact positif en terme de conditions de travail des employés locaux. Cette amélioration se répercute ainsi directement sur le revenu disponible et donc sur la consommation de services de santé, d'éducation et de biens. Les entreprises contribuent de ce fait indirectement à l'amélioration des compétences des travailleurs tout en s'ouvrant de nouveaux marchés. La corrélation positive entre développement économique et stabilité politique permet enfin à l'entreprise de conduire ses activités dans un contexte plus sécuritaire.

Ainsi, les entreprises qui assument leurs responsabilités sociales accroîtront la richesse à long terme de leurs actionnaires.

1. Codes de conduite

Les codes de conduite sont des documents qui énoncent la politique ou les principes que les entreprises s'engagent à suivre. Ils doivent être rédigés en tenant compte des spécificités de l'activité de l'entreprise ainsi que de son environnement de travail tout en s'inscrivant en droite ligne avec les principes édictés par les textes fondamentaux des grandes organisations internationales tels l'ONU et l'OIT. L'information qu'ils fournissent aux consommateurs, aux partenaires commerciaux, aux actionnaires, aux salariés et à toute autre partie intéressée peut être apportée par les entreprises elles-mêmes ou par une instance extérieure.

Beaucoup de codes énoncent des principes généraux d'éthique des affaires sans en garantir l'application. Nous souhaitons ici promouvoir des codes que les entreprises adoptent ou auxquels elles souscrivent tant pour elles que pour leurs partenaires avec l'intention réelle de les appliquer et de les faire appliquer sur le plan international. Dans les opérations d'approvisionnement, par exemple, même si l'entreprise n'est pas propriétaire du capital de ses sous-traitants, elle peut exercer des pressions sur ces derniers via le pouvoir qu'elle détient, en tant que cliente, lors de la signature du contrat de vente. Elle peut en effet rendre cette signature tributaire du respect des codes auxquels elle adhère.

Ligne directrice

Le Fonds favorise l'adoption par les entreprises de codes de conduite conformes aux conventions internationales⁶ pour encadrer les impacts sociaux et environnementaux de leurs activités. Ces codes doivent être diffusés à l'ensemble de leur structure et auprès de leurs clients et fournisseurs. L'entreprise pourra jouer de son pouvoir commercial pour inciter les fournisseurs à se doter eux aussi de codes de conduite.

Afin de s'assurer du suivi des principes et lignes de conduites édictées dans leurs codes, le Fonds incite les entreprises à se doter d'un programme de vérification interne de leurs codes de conduite.

2. Reddition des comptes

La libre circulation de l'information est le principe de base d'une économie de libre marché. À l'instar des ligne directrice du TSX en matière de gouvernance d'entreprise, les compagnies inscrites à une bourse devraient être tenues de transmettre chaque année dans leurs circulaires d'information ou dans leur rapport annuel, les renseignements sur les risques sociaux et environnementaux qu'elles encourent.

Ligne directrice

Le Fonds favorise la publication annuelle de rapports sur la performance sociale et environnementale construits selon les lignes directrices du Global Reporting Initiative (GRI)⁷ et de ses suppléments sectoriels.

Afin de s'assurer de la véracité et de l'exhaustivité des informations publiées, le Fonds incite au besoin les entreprises à se doter d'un programme de vérification externe, expert et indépendant de leurs codes de conduite et des rapports de performance sociale diffusés.

⁶ voir www.umn.edu/humanrts/links/businessresponsibilitycomm-2002.html

⁷ <http://www.globalreporting.org/index.asp>

3. Droits de la personne

3.1. Droit du travail

Les quatre principes fondamentaux établis par les conventions de l'OIT sont :

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

Certaines normes ou lois nationales peuvent être plus contraignantes que les principes ci-dessus.

Ligne directrice

Le Fonds incite les entreprises à se soumettre aux règles contenues dans des conventions de l'OIT lorsque les législations locales sont moins contraignantes.

3.2. Droits fondamentaux dans des zones de conflits

Mener des activités dans des zones de conflits tels le Congo, la Birmanie ou la Colombie peut être un exercice difficile pour une entreprise. Elle doit en effet assurer la sécurité de ses investissements, de ses travailleurs et travailleuses et être consciente des effets induits que sa seule présence peut avoir sur l'environnement économique, politique et social du pays hôte.

Une entreprise peut difficilement prétendre à la neutralité dans les pays au sein desquels elle mène ses activités. Le simple fait de procurer des devises au pays hôte par exemple peut constituer un mode indirect de financement d'un appareil de répression. De la même manière, la présence de l'entreprise dans un pays violant les principes internationaux en matière de droits humains peut être en contradiction avec sa propre politique de respect de ces mêmes droits.

Toutefois, prôner le retrait systématique d'une entreprise dès la survenance d'un conflit peut avoir des effets contre-productifs. Ce retrait irait ainsi de pair avec l'arrêt des programmes socio-économiques qu'elle aurait pu mettre en place au bénéfice des populations locales ou laisserait le champ libre à d'autres entreprises moins scrupuleuses qui pourraient tirer profit des investissements déjà réalisés et s'implanter ainsi à moindres coûts.

En outre, se prononcer contre l'implantation des entreprises dans les zones instables conduirait à exclure la quasi-totalité du monde en développement du système économique international et constituerait un frein à son développement économique et de ce fait même un obstacle à leur accès à la stabilité politique.

Ligne directrice

Compte tenu des effets induits potentiellement négatifs que peut avoir la présence d'une entreprise dans un pays et des effets tout aussi négatifs que son retrait peut entraîner, le Fonds évalue au cas par cas la situation des entreprises présentes dans les zones de conflit ou contribuant directement au maintien ou au renforcement de situations sociales et politiques en contradiction avec les principes fondamentaux des conventions internationales.

Le Fonds favorise le départ des entreprises présentes dans des pays mis au ban de la communauté internationale du fait de violations avérées et répétées des droits humains fondamentaux.

3.3. Politiques contre la discrimination

La diversité en emploi est un des facteurs de succès pour une entreprise. En effet, l'intégration en emploi des communautés culturelles et ethniques, d'individus de sexe et d'orientation sexuelle différents permet à l'entreprise de s'assurer une plus grande représentativité et ainsi d'être plus proche des besoins des consommateurs.

Par ailleurs, l'acceptation de la diversité concourt à véhiculer une image positive de l'entreprise. Dans le cas contraire, elle s'expose à des poursuites pour discrimination, poursuites dommageables non seulement financièrement mais aussi et surtout en terme de réputation.

Ligne directrice

Afin d'éliminer toute discrimination, le Fonds encourage les entreprises à adopter des mesures préventives ou des mesures correctives lorsque des cas de discrimination ont été démontrés.

Par ailleurs, il favorise la plus grande transparence de la part des entreprises en ce qui concerne la composition de leurs effectifs et leur politique en matière d'équité en emploi. Plus généralement, le Fonds appuie toute mesure visant à réduire la discrimination et à développer la diversité au sein des effectifs.

3.4. Accès aux médicaments

L'accès aux médicaments est un enjeu essentiel pour les pays émergents et reste un sujet de préoccupation pour certaines couches sociales dans les pays industrialisés.

Au niveau macro-économique, le développement des pandémies tel le VIH, menace la stabilité économique et de ce fait la stabilité politique des régions où elles sévissent. Les entreprises délocalisées évoluent donc dans un contexte peu favorable susceptible de grever leur rentabilité de long terme.

Au niveau micro-économique, les entreprises menant leurs activités dans les pays émergents sont directement affectées par le taux élevé de maladie et de mortalité au sein de leurs effectifs et ainsi des pertes de productivité.

Les pays industrialisés subissent eux aussi les effets économiques pervers de la non accessibilité aux médicaments.

La mise en place de mesures préventives et curatives par les entreprises pharmaceutiques réduirait les impacts des pandémies sur les économies du nord et celles du sud.

Plus généralement, permettre aux travailleurs ainsi qu'à leur famille d'accéder à un système de soins de qualité est un facteur clés d'efficacité économique.

Ligne directrice

Le Fonds favorise la mise en place par les entreprises pharmaceutiques de mesures visant à accroître l'accessibilité aux médicaments pour les plus démunis dans les pays émergents et dans les pays industrialisés.

Il encourage les entreprises à sensibiliser leurs employés aux précautions de base pour freiner l'extension des pandémies telles le VIH et à mettre en place des mesures qui leur permettent de bénéficier de soins de santé.

3.5. Environnement

Chaque entreprise doit prendre en compte les questions environnementales dans la conduite de ses activités. Outre la nécessité de préserver notre environnement de vie et de travail afin de transmettre un capital naturel intact aux générations futures, l'entreprise pourrait subir directement les effets de la non prise en compte de la dimension environnementale et ce d'autant plus du fait des interdépendances de l'économie : Les externalités négatives d'une entreprise polluante sont en effet des internalités négatives pour une entreprise d'un autre secteur (ex : entreprise du secteur de la pêche affectée par la pollution d'une usine avoisinante).

La question de l'environnement pose ainsi trois types de risques :

- risque physique
- risque législatif
- risque concurrentiel

Risque physique

De nombreuses études ont démontré les liens de causalité entre les comportements humains en terme de consommation d'énergie, d'exploitation des ressources naturelles d'une part et les changements climatiques, l'épuisement exponentiel des ressources naturelles et les catastrophes naturelles d'autre part. Ces événements ont des conséquences directes sur de larges pans de l'économie. Les entreprises dont l'activité est fortement dépendante des conditions climatiques sont par exemple particulièrement vulnérables aux chocs climatiques (industrie du tourisme telle que les stations de ski...). La rentabilité des sociétés d'assurance est elle aussi fortement affectée par les aléas climatiques du fait des coûts immenses qu'engendrent les dédommagements aux sinistrés.

Risque législatif

Suite aux pressions de leur population, les gouvernements se penchent sur les questions environnementales et mettent progressivement en place des normes de plus en plus restrictives. Afin de gérer au mieux ces évolutions législatives et ainsi éviter de voir leurs profits grevés par des ajustements tardifs ou des amendes pour non respect des nouvelles normes, les entreprises doivent adopter une attitude progressiste et visionnaire à cet égard.

Dans le cadre de certains traités, elles pourraient même tirer profit de ces évolutions et des délais d'ajustement accordés par les autorités. Selon l'Accord de Kyoto par exemple, les entreprises n'utilisant pas le total de leur quota d'émission de gaz à effet de serre pourraient monnayer leurs droits restants aux entreprises moins efficaces et bénéficier ainsi de revenus supplémentaires et d'un avantage compétitif pendant la phase d'ajustement de ses concurrentes.

Risque concurrentiel

La réputation est un élément important de la rentabilité d'une entreprise, tout particulièrement pour celles dont les ventes reposent en grande partie sur leur marque. La sensibilisation croissante des consommateurs et les moyens accrus d'accès à l'information ne permettent plus aux entreprises de conduire des politiques non respectueuses de l'environnement sans que cela ait des retombées médiatiques. Intégrer l'environnement à ses préoccupations stratégiques permettrait a contrario à une entreprise de marquer sa différence positivement et de disposer ainsi d'un avantage concurrentiel sur ses pairs.

Ligne directrice

Le Fonds incite les entreprises à se conformer aux lois, règlements et pratiques administratives des pays dans lesquels elles conduisent leurs activités et plus largement aux accords, principes, objectifs et normes internationales pertinents (ISO 14000, principes CERES⁸, protocole de Kyoto etc.).

Il accorde une attention particulière aux sujets suivants :

- la réduction des gaz à effet de serre,
- la gestion des risques associés au forage dans les régions fragiles,
- la gestion des ressources en eau et le traitement des eaux usées,
- l'élimination des produits toxiques,
- les organismes génétiquement modifiés (OGM),
- le renouvellement des ressources naturelles.

Le Fonds favorise l'adoption par les entreprises d'une stratégie globale de gestion des risques environnementaux incluant leur prévention et leur gestion en cas de survenance.

Le Fonds encourage les entreprises à s'engager dans des solutions alternatives telles que les énergies renouvelables et à favoriser le commerce équitable et biologique.

⁸ Formée en 1989, à la suite du naufrage du pétrolier de EXXON Valdez, cette Coalition regroupe des caisses de retraite, des fonds éthiques, des fonds de communautés religieuses et des organisations environnementales. Cf. liste des principes CERES en annexe.

V. Éthique financière

1. Paradis fiscaux et secret bancaire.

Outre la possibilité qu'elles offrent aux entreprises de se soustraire au système fiscal du pays dont elles utilisent les infrastructures et la main d'œuvre et ainsi, de ne pas remplir leur devoir « d'entreprise citoyenne », les réincorporations de sociétés dans les paradis fiscaux fragilisent les droits des actionnaires et les pratiques comptables de l'entreprise. En effet, la société étant régie par les lois de ces paradis fiscaux généralement plus laxistes⁹, les actionnaires ne peuvent plus par exemple intenter d'actions en justice contre le président ou contre tout autre dirigeant des sociétés sauf en des cas bien précis.

Plus généralement, l'absence de transparence fait courir un risque aussi bien aux actionnaires de l'entreprise qu'aux bailleurs de fonds et aux employés en laissant la possibilité aux dirigeants de dissimuler des trous financiers. Plus la taille de l'entreprise concernée est grande, plus le risque de contagion de la crise de confiance à l'ensemble des marchés est réel.

Par ailleurs, le manque de transparence facilite la conduite d'activités illicites telles le blanchiment d'argent et le financement d'activités terroristes.

En outre, les banques courent un risque direct à mener des activités dans les paradis fiscaux. Les produits qu'elles proposent peuvent en effet permettre aux résidents d'un pays donné de se soustraire au système fiscal de leur pays. Les initiatives de gouvernements visant à démasquer les fraudeurs pourraient ainsi, dans un second temps, se retourner directement contre les banques.

Ligne directrice

Le Fonds s'oppose aux stratégies corporatives et bancaires permettant aux activités économiques d'échapper à la fiscalité du territoire où elles sont réalisées.

Compte tenu des lois permissives des paradis fiscaux et des conséquences en terme de blanchiment d'argent, de financement d'activités terroristes, d'évasion fiscale et de bonne gouvernance qu'ils peuvent occasionner, le Fonds favorise la production par les banques et les entreprises ayant une filiale dans un paradis fiscal, d'un rapport détaillant les mesures prises afin de se prémunir contre toute instrumentalisation de leurs activités.

⁹ Labor and Corporate Governance: Initial Lessons From Shareholder Activism
Monami Chakrabarti

2. Fiscalité

La stabilité de l'implantation d'une entreprise internationale dans les pays en émergence et donc la pérennité de ses activités passe par son intégration au tissu économique local. L'entreprise se doit en effet de consolider son assise au sein de la population locale et doit acquérir une réelle légitimité économique.

Dans cette optique, le respect de la fiscalité du pays hôte est une des conditions à remplir par l'entreprise. Outre le fait de lui procurer une légalité et une légitimité à l'échelle nationale, le respect des normes locales a pour l'entreprise des retombées positives en terme de réputation et d'image auprès de l'ensemble des consommateurs et donc auprès des marchés financiers internationaux.

Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (révisé en juin 2000) sont clairs à cet égard : « Il est important que les entreprises contribuent aux finances publiques des pays d'accueil en acquittant ponctuellement les impôts dont elles sont redevables. En particulier, les entreprises devraient se conformer aux lois et règlements fiscaux de tous les pays où elles opèrent et déployer tous leurs efforts pour agir en conformité avec la lettre et l'esprit de ces lois et règlements. Il s'agit notamment de communiquer aux autorités compétentes les informations nécessaires à la détermination correcte des impôts dont sont passibles leurs activités et de se conformer dans leurs pratiques de prix de transfert au principe de pleine concurrence ».

Ligne directrice

Le Fonds incite les entreprises à se conformer aux exigences fiscales des pays hôtes quant aux activités effectuées sur leur territoire.

3. Transparence économique

Les effets nocifs de la corruption sont nombreux tant pour l'entreprise corruptrice que pour le pays hôte.¹⁰ L'histoire contemporaine des pays en développement révèle en effet que la plupart des conflits locaux sont le résultat de luttes internes pour l'appropriation privée des rentes. Le versement de sommes occultes par les entreprises au pays hôte et les redistributions effectuées par ces mêmes gouvernements sur des bases ethniques, religieuses ou d'appartenance politique ne permettent pas à l'État de se doter d'un cadre juridique clair et d'institutions régulatrices des activités économiques. Par ailleurs, du fait de cette appropriation privée de ressources, l'État n'investit pas dans les secteurs clefs, facteur de développement économique et de stabilité politique (Éducation, Infrastructure, Santé...).

« Les entreprises ne devraient pas, directement ou indirectement, offrir, promettre, accorder ou solliciter des paiements illicites ou d'autres avantages indus en vue d'obtenir ou de conserver un marché ou un autre avantage illégitime ». (Principes directeurs de l'OCDE).

¹⁰ Transparency International, la principale organisation internationale non gouvernementale vouée à la lutte contre la corruption, publie des évaluations d'incidences et de tendances de corruption autour du monde. www.transparency.org

Un secteur d'activité particulièrement exposé aux problèmes de corruption d'une part et aux problèmes résultants de l'instabilité politique et économique des pays dans lesquels les entreprises conduisent leurs activités d'autre part est le secteur de l'extraction, que ce soit pétrolière, gazière ou minière.

Les entreprises de ce secteur évoluent en effet dans des pays où elles sont soumises au risque d'expropriation, de conflit local et de changement législatif entre autres. Le manque de transparence dans leur politique de versement de fonds au gouvernement des pays concernés les rends vulnérables aux accusations de contribution à la corruption généralisée et au maintien d'un système défavorable aux populations locales qui ne voient que rarement les retombées des sommes perçues par leur gouvernement.

Afin de se prémunir contre de tels types d'accusation et de contribuer à la mise en place d'un environnement de travail sécurisé, le projet EITI¹¹ (Extractive Industries Transparency Initiative) vise à inciter les entreprises du secteur à déclarer toutes sommes versées aux gouvernements des pays concernés. Il sera donc dans un second temps plus aisé de constater si les sommes reçues apparaissent au budget du gouvernement et donc s'il y a appropriation privée de la rente ou redistribution au niveau national.

Ligne directrice

Le Fonds encourage les entreprises à s'aligner sur les directives du projet EITI car il remplit le double objectif de sécuriser l'environnement de travail de l'entreprise, et à améliorer sa rentabilité à long terme, tout en incitant à plus de transparence et à une meilleure gouvernance dans les pays tiers et au sein de l'entreprise.

¹¹ Le projet EITI a été lancé en septembre 2002 à l'initiative du gouvernement britannique lors du sommet mondial sur le développement durable de Johannesburg. Pour plus d'informations sur cette initiative, visiter le site officiel www.dfid.gov.uk

VI. Liste des lignes directrices

I- CONSEIL D'ADMINISTRATION

1. Constitution des conseils d'administration

1.1. Indépendance des administrateurs

Le Fonds favorise la constitution de conseils d'administration formés d'une majorité d'administrateurs indépendants.

Le Fonds considère nécessaire que les postes de PDG et de président du conseil d'administration soient séparés et que la présidence du conseil soit confiée à un administrateur indépendant.

1.2. Diversité et compétences des administrateurs

Le Fonds favorise la mise en place d'un conseil d'administration composé d'administrateurs aux compétences et expertises professionnelles diversifiées et pertinentes aux enjeux rencontrés par l'entreprise.

La représentativité du conseil pourra inclure la nomination d'administrateurs provenant des groupes sociaux ou ayant démontré leur sensibilité aux problématiques de ces groupes.

Le Fonds souhaite que le curriculum vitae des administrateurs proposés soit suffisamment détaillé pour permettre aux actionnaires de les élire en connaissance de cause.

1.3. Capacité des administrateurs

Afin d'évaluer la capacité d'un administrateur à exercer efficacement ses fonctions, le Fonds tient compte d'un ensemble de facteurs, notamment les exigences liées à sa principale fonction, le nombre de conseils d'administration de sociétés ouvertes dont il est membre, l'assiduité aux réunions de ses conseils et de leurs comités ainsi que ses antécédents et sa réputation.

1.4. Les comités

Le Fonds favorise en toutes circonstances la mise en place des comités de rémunération et de vérification constitués intégralement d'administrateurs indépendants. Les comités de la gouvernance et de nomination pourront inclure une minorité d'administrateurs liés.

Dans un souci de transparence et de prise en compte des intérêts des actionnaires, le Fonds souhaite que chacun de ces comités fasse un rapport annuellement de ses activités.

2. Élection des administrateurs

2.1. Élection individuelle des administrateurs

Le Fonds soutient la mise en place d'une procédure électorale permettant de se prononcer sur chacun des administrateurs.

2.2. Capacité de présenter des candidatures

Le Fonds favorise une procédure électorale permettant aux actionnaires de proposer des candidatures aux postes d'administrateurs.

2.3. Représentation des actionnaires minoritaires

Lorsque la structure du capital de l'entreprise est telle que les actionnaires minoritaires n'ont aucune possibilité de faire valoir leurs intérêts, le Fonds prône la mise en place de mesures favorisant leur représentation. Il pourra s'agir notamment de soumettre un ou plusieurs postes d'administrateurs au vote exclusif des actionnaires minoritaires ou de favoriser l'instauration d'un processus de vote cumulatif.

2.4. Échelonnement des mandats

Le Fonds favorise l'élection annuelle de tous les administrateurs. Cependant, il juge l'échelonnement des mandats acceptable si les administrateurs sont élus individuellement.

II. RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DE LA HAUTE DIRECTION

1. Rapport de rémunération

1.1. Des hauts dirigeants

Le Fonds incite les entreprises à présenter un rapport clair sur la rémunération versée aux cinq principaux dirigeants incluant la rémunération reliée à l'exercice de leurs fonctions provenant de toutes sources y compris les filiales.

Ce rapport devra notamment justifier l'évolution des niveaux de rémunération offerts en relation avec l'évolution des performances réalisées par l'entreprise au cours de l'exercice précédent.

Il doit aussi permettre aux actionnaires de disposer d'une information complète et fiable lorsqu'ils sont appelés à se prononcer sur l'un ou l'autre des aspects de cette rémunération

1.2. Des administrateurs

Le Fonds incite le comité de rémunération à inclure une section détaillant la rémunération globale accordée aux administrateurs comprenant notamment une évaluation des coûts de court, moyen et long terme des programmes de prêts et de retraite qui leur sont accordés.

2. Rémunération raisonnable

2.1. Rémunération des hauts dirigeants

Le Fonds encourage les entreprises à offrir aux membres de leur haute direction un niveau de rémunération globale qui soit cohérent avec la valeur relative de l'entreprise, sa politique de rémunération des autres catégories d'employés, la rémunération offerte par ses concurrentes et les intérêts à long terme de l'entreprise.

Lorsque la rémunération des dirigeants est liée aux performances économiques de l'entreprise, le Fonds favorise la mise en place d'un système de rémunération basé sur l'atteinte d'objectifs définis et mesurés périodiquement qui tiennent compte des résultats relatifs de l'entreprise par rapport à ceux de ses principales concurrentes.

2.2. Rémunération des administrateurs.

Afin de freiner l'inflation galopante de la rémunération accordée aux administrateurs tout en tenant compte de l'alourdissement des tâches confiées aux administrateurs et des compétences spécifiques qui leur sont demandées, le Fonds étudiera toutes augmentations des enveloppes globales de rémunération et s'opposera à celles pour lesquelles le conseil n'aura pas été en mesure de démontrer la nécessité de procéder à cette augmentation.

3. L'actionnariat

Afin de faire converger les intérêts de moyen et long terme des dirigeants avec ceux des actionnaires, le Fonds favorise la mise en place de programmes encourageant la détention par les dirigeants d'une position significative et équilibrée en actions et en options d'achat d'actions de la compagnie.

Le Fonds favorise les programmes qui encouragent les administrateurs à détenir des actions avec clause de conservation.

Il préfère que ces programmes prévoient des périodes limitées en dehors desquelles les initiés, administrateurs et dirigeants, ne pourront ni vendre ni acheter des actions.

Afin de limiter les effets négatifs des programmes d'octroi d'options d'achat d'actions, le Fonds se prononce pour la mise en place des règles d'encadrement suivantes :

- l'octroi d'options d'achat ne devra pas conduire à une dilution de plus de 5%;
- l'entreprise ne devra procéder ni à la réévaluation du prix d'exercice des options émises ni à leur remplacement par de nouvelles options;
- l'exercice des options devra se faire de manière échelonnée.

4. Programmes de prêts

Le Fonds considère que les programmes de prêts doivent se limiter à des prêts pour détention d'actions dans le cadre d'une politique de rémunération.

Les dividendes reçus sur ces actions doivent, après prise en compte des incidences fiscales, être affectés prioritairement au remboursement des prêts.

Le Fonds favorise la divulgation des montants et conditions relatives aux prêts accordés (sommes prêtées, encours, échéance, taux d'intérêt, garanties...).

5. Programmes de retraite

Le Fonds se prononce en faveur du remplacement des programmes de retraite existants pour les administrateurs par une rémunération en espèces et par des programmes d'octroi d'actions avec clause de conservation.

III. DROITS DES ACTIONNAIRES

1. Droits de vote inégaux (“*dual class voting*“)

Afin de garantir l'égalité de traitement des différents actionnaires, le Fonds s'oppose à la création de classes d'actions ordinaires à droits de vote inégaux, notamment aux actions de type « carte blanche », actions dont les conditions rattachées ne sont pas définies à l'origine (droit de vote, dividendes).

Dans les cas où de telles classes existent déjà, le Fonds s'oppose à l'augmentation de l'encours des actions à droits de vote multiples.

Dans la mesure où cela n'occasionne pas de coût déraisonnable, le Fonds favorise la mise en place de programmes de remplacement d'actions à droits de vote multiples par des actions à droits de vote simples.

Compte tenu des besoins spécifiques des petites entreprises en développement, le Fonds ne s'opposera toutefois pas à la mise en place de telles classes dans la mesure où les statuts de l'entreprise prévoient un procédé de suppression de ces classes dès lors que l'entreprise aura atteint une taille critique.

2. Augmentation du capital

Afin de s'assurer du bien fondé de la requête en augmentation de capital, le Fonds étudie au cas par cas les motivations guidant l'action des administrateurs.

Afin de pouvoir émettre des actions en toute flexibilité tout en protégeant les intérêts des actionnaires, le Fonds préfère que les enveloppes d'augmentation de capital soient approuvées au préalable par les actionnaires plutôt que donner aux administrateurs un pouvoir illimité d'augmentation de capital.

3. Nomination des vérificateurs

De manière générale, le Fonds favorise la nomination de cabinets de vérificateurs membres du CCRC.

Toutefois, il s'oppose à la firme de vérification si :

- plus de 50% des honoraires versés au cabinet provient d'activités non reliées à la vérification ;
- l'entreprise ne ventile pas la répartition par mandat des honoraires du cabinet ;
- la recommandation du changement du cabinet d'audit actuel s'explique par un désaccord entre le cabinet et l'entreprise sur des principes ou pratiques comptables, la transparence des comptes financiers ou la portée de la vérification.

4. Changement de contrôle

4.1. Prises de contrôle

Le Fonds examine au cas par cas chacune des situations prévalant lors d'OPA, qu'elles soient hostiles ou non, en évaluant leur impact sur la valeur de long terme de ses placements dans l'entreprise et sur l'environnement macro-économique dans lequel est mené l'ensemble de ses activités.

4.2. Pilules empoisonnées

Le Fonds étudiera au cas par cas les régimes de droits des actionnaires que la direction souhaitera mettre en place. Il favorise ceux conformes aux intérêts de l'ensemble des actionnaires.

Il tiendra compte, dans son analyse, des besoins spécifiques d'une entreprise en développement.

Dans l'hypothèse où de tels régimes existent déjà, la société devra se doter d'un processus de contrôle périodique visant à établir un bilan quant à la façon dont ces pilules ont été utilisées et permettant aux actionnaires de réviser et d'adapter ces régimes en fonction des nouvelles conditions de marché.

4.3. Vente d'actifs précieux

Le Fonds approuvera la vente d'actifs précieux uniquement lorsqu'il aura été démontré qu'elle est dans l'intérêt des actionnaires.

5. Majorité qualifiée

Afin de s'assurer que les préoccupations des actionnaires minoritaires soient prises en compte lorsque les actionnaires sont amenés à se prononcer sur des décisions importantes, tout en préservant la flexibilité de l'entreprise et sa capacité à saisir des opportunités d'affaire, le Fonds étudiera au cas par cas les exigences statutaires en matière de majorité qualifiée au sein des entreprises.

6. Prise en compte des propositions d'actionnaire

Le Fonds étudiera au cas par cas les propositions des autres actionnaires.

À défaut d'explication convaincante de la direction, le Fonds réclame l'application des propositions d'actionnaires ayant atteint le seuil requis par la loi sur les valeurs mobilières ainsi que la production, dans un délai raisonnable, d'un rapport sur les mesures mises en œuvre, les obstacles rencontrés et les résultats obtenus.

7. Propositions liées

Le Fonds favorise la plus grande simplicité dans l'énoncé des propositions.

Le Fonds s'oppose aux propositions liées lorsqu'il n'est pas nécessaire que leur objet respectif soit lié.

IV. RESPONSABILITÉ SOCIALE DES ENTREPRISES

1. Codes de conduite

Le Fonds favorise l'adoption par les entreprises de codes de conduite conformes aux conventions internationales¹² pour encadrer les impacts sociaux et environnementaux de leurs activités. Ces codes doivent être diffusés à l'ensemble de leur structure et auprès de leurs clients et fournisseurs. L'entreprise pourra jouer de son pouvoir commercial pour inciter les fournisseurs à se doter eux aussi de codes de conduite.

Afin de s'assurer du suivi des principes et lignes de conduites édictées dans leurs codes, le Fonds incite les entreprises à se doter d'un programme de vérification interne de leurs codes de conduite.

2. Reddition des comptes

Le Fonds favorise la publication annuelle de rapports sur la performance sociale et environnementale construits selon les lignes directrices du Global Reporting Initiative (GRI)¹³ et de ses suppléments sectoriels.

Afin de s'assurer de la véracité et de l'exhaustivité des informations publiées, le Fonds incite au besoin les entreprises à se doter d'un programme de vérification externe, expert et indépendant de leurs codes de conduite et des rapports de performance sociale diffusés.

3. Droits de la personne

3.1. Droit du travail

Le Fonds incite les entreprises à se soumettre aux règles contenues dans des conventions de l'OIT lorsque les législations locales sont moins contraignantes.

3.2. Droits fondamentaux dans des zones de conflits

Compte tenu des effets induits potentiellement négatifs que peut avoir la présence d'une entreprise dans un pays et des effets tout aussi négatifs que son retrait peut entraîner, le Fonds évalue au cas par cas la situation des entreprises présentes dans les zones de conflit ou contribuant directement au maintien ou au renforcement de situations sociales et politiques en contradiction avec les principes fondamentaux des conventions internationales.

Le Fonds favorise le départ des entreprises présentes dans des pays mis au ban de la communauté internationale du fait de violations avérées et répétées des droits humains fondamentaux.

¹² voir www.umn.edu/humanrts/links/businessresponsibilitycomm-2002.html

¹³ <http://www.globalreporting.org/index.asp>

3.3. Politiques contre la discrimination

Afin d'éliminer toute discrimination, le Fonds encourage les entreprises à adopter des mesures préventives ou des mesures correctives lorsque des cas de discrimination ont été démontrés.

Par ailleurs, il favorise la plus grande transparence de la part des entreprises en ce qui concerne la composition de leurs effectifs et leur politique en matière d'équité en emploi. Plus généralement, le Fonds appuie toute mesure visant à réduire la discrimination et à développer la diversité au sein des effectifs.

3.4. Accès aux médicaments

Le Fonds favorise la mise en place par les entreprises pharmaceutiques de mesures visant à accroître l'accessibilité aux médicaments pour les plus démunis dans les pays émergents et dans les pays industrialisés.

Il encourage les entreprises à sensibiliser leurs employés aux précautions de base pour freiner l'extension des pandémies telles le VIH et à mettre en place des mesures qui leur permettent de bénéficier de soins de santé.

3.5. Environnement

Le Fonds incite les entreprises à se conformer aux lois, règlements et pratiques administratives des pays dans lesquels elles conduisent leurs activités et plus largement aux accords, principes, objectifs et normes internationales pertinents (ISO 14000, principes CERES¹⁴, protocole de Kyoto etc.).

Il accorde une attention particulière aux sujets suivants :

- la réduction des gaz à effet de serre,
- la gestion des risques associés au forage dans les régions fragiles,
- la gestion des ressources en eau et le traitement des eaux usées,
- l'élimination des produits toxiques,
- les organismes génétiquement modifiés (OGM),
- le renouvellement des ressources naturelles.

Le Fonds favorise l'adoption par les entreprises d'une stratégie globale de gestion des risques environnementaux incluant leur prévention et leur gestion en cas de survenance.

Le Fonds encourage les entreprises à s'engager dans des solutions alternatives telles que les énergies renouvelables et à favoriser le commerce équitable et biologique.

¹⁴ Formée en 1989, à la suite du naufrage du pétrolier de EXXON Valdez, cette Coalition regroupe des caisses de retraite, des fonds éthiques, des fonds de communautés religieuses et des organisations environnementales. Cf. liste des principes CERES en annexe.

V. ÉTHIQUE FINANCIÈRE

1. Paradis fiscaux et secret bancaire

Le Fonds s'oppose aux stratégies corporatives et bancaires permettant aux activités économiques d'échapper à la fiscalité du territoire où elles sont réalisées.

Compte tenu des lois permissives des paradis fiscaux et des conséquences en terme de blanchiment d'argent, de financement d'activités terroristes, d'évasion fiscale et de bonne gouvernance qu'ils peuvent occasionner, le Fonds favorise la production par les banques et les entreprises ayant une filiale dans un paradis fiscal, d'un rapport détaillant les mesures prises afin de se prémunir contre toute instrumentalisation de leurs activités.

2. La fiscalité

Le Fonds incite les entreprises à se conformer aux exigences fiscales des pays hôtes quant aux activités effectuées sur leur territoire.

3. Transparence économique

Le Fonds encourage les entreprises à s'aligner sur les directives du projet EITI car il remplit le double objectif de sécuriser l'environnement de travail de l'entreprise, et à améliorer sa rentabilité à long terme, tout en incitant à plus de transparence et à une meilleure gouvernance dans les pays tiers et au sein de l'entreprise.

VII. Bibliographie

Politiques et guides d'exercice de droits de vote :

- Politiques de caisses de retraite :
 - Caisse de dépôt et de placement du Québec,
 - Caisse des enseignants de l'Ontario (Teachers'),
 - Caisse des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) et
 - Caisse des employés de l'État de Californie (Cal PERS).
 - Régimes de retraite de la STM
 - Office d'investissement du Régime de Pensions du Canada (RPC)
- Politiques de fonds socialement responsables :
 - Ethical Funds (Vancouver), <http://www.ethicalfunds.com>
 - Domini Social Investments (New York). www.domini.com/
- Politiques syndicales :
 - Centrale syndicale américaine (AFL-CIO) www.aflcio.org/
 - Trade Union Congress (Royaume Uni). www.tuc.org.uk/
- Politique de consultants:
 - Marco Consulting www.marcoconsulting.com/
 - SHARE guidelines 2004 <http://www.share.ca/>
- Politique de regroupement d'investisseurs
 - Council of Institutional Investors (CII): www.cii.org

Rapports et articles de presse

- A report on the Climate Change and Investment Risk Workshop, March 11, 2004
Toronto Climate Change and Investment Risk : *Best Practices for Canadian Pension funds and Institutional Investors*
- BAK position paper: *Commission recommendation on the role of (independent) non executive or supervisory directors*. Juin 2004
- Blake Goodman, Susannah; Kron, Jonas et Little, Tim. The Rose Foundation for Communities & the Environment. *The Environmental Fiduciary : The Case for Incorporating Environmental Factors into Investment Management Policies*
- Brown, Lawrence et Caylor, Marcus (2004), *Corporate Governance Study : The Correlation between Corporate Governance and Company Performance*
- Bourse de Toronto TSX: "Régie d'entreprise- guide de divulgation"
- CAmagazine.com *Traitement fiscal des options*
http://www.camagazine.com/index.cfm/ci_id/20153/la_id/2.htm

- Canadian Shareholder Association for Research and Education (2002). *How to Incorporate Active Trustee Practices into Pension Plan Investment Policies: A resource guide for pension trustees and other fiduciaries*
- Canadian Securities Administrators (CSA) *Audit Committee Instrument, Certification Instrument et Auditor Oversight Instrument*
- “Carbon Disclosure Project“ (secrétariat coordinateur pour investisseur institutionnel) <http://www.cdproject.net> Commission syndicale consultative auprès de l’Organisation de Coopération et de Développement Économique (TUAC OCDE), *Guide de l'utilisateur des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, à l'usage des membres des syndicats,*
- CMA Canada (novembre 2002) Mesurer et améliorer la performance des conseils d’administration
- Global Reporting Initiative (GRI): “*Lignes directrices pour le développement durable*”2002
- Gouvernement du Québec : « *Loi sur l’information concernant la rémunération des dirigeants de certaines personnes morales* » L.R.Q., chapitre I-8.01 décembre 2003
- Institutional Investor Summit on Climate Risk *Climate Risk Facing Investors*
- ISS: “*The Correlation between Corporate Governance and Company Performance*”2004
- International Corporate Governance Network (ICGN) *Statement on Institutional Shareholder Responsibilities*
- International Corporate Governance Network (ICGN) Sub-committee on Executive Remuneration *Executive Remuneration –The Caucus Race ? : A Report to the International Corporate Governance Network* (2002)
- International Corporate Governance Network (ICGN) *Best Practices for Executive and Director Remuneration*
- Institutional Shareholder Services (ISS) *Corporate Governance : Best Practices User Guide & Glossary* www.issproxy.com
- Investor Responsibility Research Center (IRRC) “ *Stock Plan Dilution 2004 : Overhang from Stock Plans at S&P Super 1,500 Companies*“ www.irrc.org
- Multilateral Instrument 58-101 *Disclosure of Corporate Governance Practices*
- Multilateral Policy 58-201 *Effective Corporate Governance*
- Olgilvy Renault, (janvier 2004) *Les autorités canadiennes en valeurs mobilières font un nouveau pas dans l’arène de la régie d’entreprise.*

- Propositions de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris -Rapport présenté par M. Pierre-Antoine GAILLY au nom des Commissions juridique, économique et financière et adopté par l'assemblée générale du 19 décembre 2002. *Les OPA Communautaires*
- Réseau canadien VIH-Sida : « *les récents amendements à la Loi sur les brevets : un bon début – mais il faut poursuivre le travail* ». Avril 2004
- Shareholder Association For Research and Education : “*Second Class Investors- the use and abuse of subordinated shares in Canada*”. Avril 2004.
- Shell International Petroleum Company (1998), *Business and Human Rights : A Management Primer*
- SRI in progress : « *Quels outils de RSE? Études de cas Total et Unocal en Birmanie* » par Marion Cohen. 14 mai 2004
- The conference Board of Canada: “Women on Boards - Not just the right thing, but the “bright” thing”. Mai 2002
- The Office of the Superintendent of Financial Institutions, *Guidelines for the Development of Investment Policies and Procedures for Federally Regulated Pension Plans* (Avril 2000), Appendix 1, section 1.6.6 states :
- United Nations Economic and Social Council (April 2004) *Report of the Sub-Commission on the Promotion and Protection of Human Rights : Responsibilities of transnational corporations and related business enterprises with regard to human rights (E/CN.4/2004/L.73/Rev. 1)*

Conventions internationales

- Principes CERES : http://www.ceres.org/our_work/principles.htm;
- OIT, *Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale* (Déclaration adoptée par le Conseil d'administration du Bureau international du Travail à sa 204e session (Genève, novembre 1977))
<http://www.ilo.org/public/french/standards/norm/sources/mne.htm>