



Guide de rémunération des dirigeants et administrateurs

Table des matières

Résumé.....	2
Lignes directrices antérieures de la CCGG sur les questions de rémunération	4
Pratiques exemplaires relatives aux circulaires de sollicitation de procurations.....	4
1. Structure de la rémunération des hauts dirigeants.....	5
a. Combinaison des différents éléments de rémunération.....	6
b. Options d'achat d'actions – conseils pour atténuer les risques	7
c. Acquisition garantie en vertu de primes au rendement en actions	8
d. Rémunération indirecte – avantages indirects, avantages sociaux, pensions et indemnités de départ	9
e. Primes spéciales, ponctuelles et autres.....	10
2. Indicateurs quantitatifs de rendement et cibles.....	11
a. Divulgence des indicateurs quantitatifs de rendement, des cibles et des versements.....	12
b. Mesures financières non conformes aux PCGR	12
c. Fixation de cibles de rendement appropriées.....	13
d. Ajout d'un nouvel indicateur de rendement au régime de rémunération.....	13
3. Atténuation des risques liés à la rémunération de la direction	14
a. Politiques anti-couverture et anti-monétisation	15
b. Politiques de recouvrement de la rémunération	15
c. Politiques d'actionnariat et pratiques connexes.....	15
d. Acquisition à long terme de la rémunération à base d'actions	17
e. Coût d'un régime de rémunération à base de titres de participation – dilution du capital.....	17
4. Valeur ciblée et réalisée de la rémunération totale.....	19
a. Équité externe et analyse comparative	20
b. Facteurs particuliers à l'entreprise (y compris le rendement)	20
c. Rémunération réelle et pouvoir discrétionnaire du conseil.....	21
5. Rémunération des administrateurs indépendants	22
a. Montant.....	23
b. Structure et actionnariat.....	23

Résumé

La rémunération est probablement l'outil le plus efficace dont dispose le conseil d'administration d'une entreprise pour retenir et récompenser ses hauts dirigeants, et pour les inciter à créer de la valeur pour les actionnaires. Il ne faut donc pas s'étonner que le conseil d'administration consacre beaucoup de temps à la conception et à la mise en œuvre du régime de rémunération et que les actionnaires en fassent tout autant pour bien comprendre le régime de rémunération. La CCGG estime qu'il serait difficile de mettre en place des pratiques de rémunération exemplaires applicables uniformément dans tous les secteurs de l'économie et dans toutes les entreprises. Il incombe donc au conseil d'administration de chaque société à capital ouvert d'établir de manière indépendante ses propres principes de rémunération, de vérifier activement leur pertinence, de choisir les indicateurs de rendement, de fixer les cibles de rendement et d'évaluer les résultats obtenus par rapport à ces cibles. Le conseil d'administration et le comité de rémunération d'une entreprise sont aussi mieux placés que des parties externes pour concevoir le régime de rémunération le plus susceptible de maintenir en poste les équipes de direction, de les récompenser et de les inciter à offrir un meilleur rendement. Cela étant dit, nous pensons que le conseil d'administration devrait écouter attentivement le point de vue des actionnaires au moment de concevoir le régime de rémunération. Dans le présent guide, nous faisons valoir le point de vue des investisseurs institutionnels sur certains des thèmes les plus importants liés à la rémunération dans le contexte canadien, y compris, mais sans s'y restreindre, les thèmes décrits ci-après.

Structure de rémunération de la haute direction

Nous estimons qu'une part importante de la rémunération des dirigeants devrait être conditionnelle et liée au rendement. Nous invitons aussi les conseils d'administration a) à utiliser les options d'achat d'actions avec prudence en mettant en place les garde-fous appropriés (voir [page 7](#)) et b) à ne jamais garantir l'acquisition des droits d'un régime d'unités d'action liées au rendement; c) à éviter d'inclure au régime de rémunération des indemnités de départ, des avantages accessoires et des avantages sociaux excessifs et d) à offrir des primes de rémunération spéciales uniquement dans des circonstances exceptionnelles qui les justifient et le cas échéant, en les décrivant clairement.

La CCGG offre aussi des lignes directrices sur la manière de structurer une rémunération spéciale lorsque la décision est prise d'en offrir une (voir [page 10](#)).

Indicateurs et cibles de rendement

La rémunération devrait être liée à des indicateurs qui relèvent de la sphère de contrôle de la direction et qui soutiennent à long terme et de manière durable la création de valeur pour les actionnaires. Nous encourageons les conseils d'administration a) à rendre publics les indicateurs de rendement, les cibles et les résultats escomptés; b) le cas échéant, à assortir les indicateurs de rendement non conformes aux PCGR de commentaires formulés en langage simple expliquant la pertinence des ajustements importants apportés; c) à intégrer des cibles de rendement suffisamment stimulantes aux différents régimes de rémunération (voir [page 13](#)) et d) à s'abstenir de multiplier inutilement les indicateurs de rendement du système de rémunération des hauts dirigeants afin que ces derniers puissent se concentrer sur les éléments les plus susceptibles de créer de la valeur (voir [page 13](#)).

Atténuation des risques

Nous continuons d'encourager les conseils d'administration à mettre en œuvre des politiques qui réduisent au strict minimum les risques liés à la rémunération et, sans toutefois s'y restreindre, à mettre en place a) des politiques anti-couverture et anti-monetisation; b) des politiques de recouvrement de la rémunération à large spectre (voir [page 15](#)) et c) des politiques d'actionnariat qui encouragent les hauts dirigeants à se doter d'une participation en actions ordinaires significative pendant leur mandat (voir [page 15](#)).

Rémunération cible

Nous encourageons aussi les conseils d'administration (et les comités de rémunération) à bien réfléchir à la sélection des organisations qui appartiendront aux groupes de sociétés paires utilisés pour recruter des dirigeants et pour établir la rémunération cible, et à jouer un rôle actif dans ce processus de sélection. Il faut plus particulièrement éviter d'inclure à ces groupes des sociétés exerçant leurs activités dans des pays ou des secteurs où les niveaux de rémunération ont tendance à être anormalement élevés (voir [page 20](#)).

Nous suggérons également que le montant de la rémunération offerte aux dirigeants soit déterminé en tenant compte du contexte global dans lequel l'organisation exerce ses activités et que la rémunération soit établie surtout en fonction des facteurs particuliers à l'entreprise comme sa taille, la complexité de ses activités et, plus important encore, son rendement passé et le rendement du dirigeant en question (voir [page 20](#)).

Rémunération des administrateurs indépendants

Nous encourageons les administrateurs indépendants à accepter qu'au moins 50 % de leur rémunération totale leur soit versée sous la forme d'actions ordinaires ou d'attributions à base d'actions de pleine valeur, comme des unités d'actions différées (UAD).

Lignes directrices antérieures de la CCGG sur les questions de rémunération

La CCGG a publié la première version de ses principes de rémunération des hauts dirigeants en 2009 dans le but d'aider les conseils d'administration à fixer la rémunération des dirigeants et de favoriser en ce domaine la prise de décisions de nature à assurer le succès à long terme des entreprises et de leurs actionnaires. La CCGG a ensuite revu et actualisé ces principes en 2013.

Bon nombre des sujets couverts dans les principes de rémunération des hauts dirigeants de 2013 demeurent aujourd'hui pertinents et, dans une large mesure, applicables et c'est la raison pour laquelle ils sont intégrés au présent document. De facture plus récente, le présent guide sur la rémunération des dirigeants et administrateurs porte sur un spectre élargi de questions qui englobe les nouveaux sujets d'intérêt de la CCGG dans le contexte de son programme d'engagement auprès des conseils d'administration. La CCGG s'engage ainsi annuellement auprès d'environ 30 sociétés ouvertes canadiennes prépondérantes pour discuter avec elles des enjeux relevant du mandat d'un conseil d'administration. Le présent guide regroupe également les recommandations formulées dans d'autres publications indépendantes sur la rémunération de la CCGG dans le sillage de la parution en 2013 de ses principes de rémunération des hauts dirigeants. Nous songeons notamment aux publications sur les questions suivantes : a) les unités d'actions liées au rendement (UAR); b) la rémunération des administrateurs; c) le recours à des indicateurs de rendement non conformes aux PCGR dans la rémunération des hauts dirigeants et d) la gestion efficace des politiques d'actionnariat.

Pratiques exemplaires relatives aux circulaires de sollicitation de procurations

La CCGG publie annuellement un document sur les « pratiques exemplaires relatives aux circulaires de sollicitation de procurations ». Nous invitons les membres des conseils d'administration et des comités de rémunération à lire ce document pour savoir encore mieux comment rehausser la qualité de l'information divulguée annuellement sur la rémunération des hauts dirigeants et administrateurs.

1. Structure de la • rémunération des hauts dirigeants

Les hauts dirigeants touchent habituellement une rémunération sous la forme d'un salaire de base fixe assorti d'une prime en espèces variable et d'instruments de rémunération à base d'actions comme des options d'achat d'actions, des unités d'actions liées au rendement (UAR) et des unités d'actions incessibles (ou « restrictives ») (UAI). Outre ces attributions, considérées comme leur rémunération directe, les hauts dirigeants touchent aussi souvent une rémunération indirecte sous la forme d'avantages accessoires et de prestations de retraite, entre autres.

a. Combinaison des différents éléments de rémunération

La CCGG estime qu'une partie importante de la rémunération directe d'un haut dirigeant devrait être conditionnelle et liée au rendement. Nous estimons que les éléments suivants de rémunération directe, très courants, sont conditionnels et liés au rendement :

- primes en espèces, à l'exclusion de toute portion garantie;
- rémunération en actions de pleine valeur conditionnelle au rendement, à l'exclusion de toute portion dont l'acquisition est garantie¹ (les UAR dont l'acquisition est entièrement conditionnelle au rendement futur constituent la forme la plus courante de primes au rendement en actions de pleine valeur);
- options d'achat d'actions, lorsqu'elles sont utilisées de manière appropriée².

Il convient de souligner que les primes à base d'actions comme les UAI, les actions subalternes et la portion garantie des attributions d'UAR qui sont acquises uniquement sur la base du passage du temps ne sont pas considérées comme une forme de rémunération conditionnelle fondée sur le rendement, même si la valeur réelle finale de ces primes varie dans une certaine mesure en fonction des fluctuations du cours de l'action. De même, toute portion d'une prime dont le versement est garanti après l'écoulement d'une période donnée n'est pas considérée comme une forme de rémunération conditionnelle par les investisseurs.

Au moment de déterminer la proportion de la rémunération directe totale qui devrait être accordée sous la forme de primes conditionnelles (primes en espèces, UAR et options d'achat d'actions), nous suggérons que le comité de rémunération tienne compte des facteurs suivants :

- **MANDAT DU DIRIGEANT** – Toute chose étant égale par ailleurs³, les dirigeants qui occupent un poste de haute direction pendant une plus longue période peuvent recevoir une plus forte proportion de leur rémunération directe sous la forme de primes liées au rendement que ceux qui viennent d'être promus ou nommés⁴.
- **ANCIENNETÉ ET RÔLE DU DIRIGEANT** – La proportion de la rémunération directe versée sous la forme de primes conditionnelles, particulièrement sous la forme d'attributions en actions, peut augmenter avec l'ancienneté du dirigeant et peut être plus élevée si en raison de son rôle, le dirigeant est en mesure d'influer davantage sur le rendement de la société et sur le cours de son action.
- **RÉMUNÉRATION TOTALE DU DIRIGEANT** – La proportion de la rémunération totale versée sous la forme de primes conditionnelles peut être plus importante lorsque la rémunération totale augmente. Nous entendons par là que dès lors qu'un haut dirigeant touche un salaire de base concurrentiel, toute augmentation de sa rémunération peut lui être accordée sous la forme de primes conditionnelles.

1 Voir la section sur l'acquisition garantie ci-dessous à la [page 8](#).

2 Par rapport aux autres instruments, les options d'achat d'actions sont une forme de rémunération plus risquée et devraient être utilisées avec prudence (voir le texte de la [page 7](#) pour des conseils sur la manière d'atténuer le risque associé aux options d'achat d'actions).

3 Les recommandations formulées dans le présent document ne doivent pas être suivies sans tenir compte du contexte.

4 Nous reconnaissons que pour recruter ou retenir des personnes de talent à certains postes, et plus particulièrement pour pourvoir les postes de dirigeant d'un ou deux échelons inférieurs au rôle de chef de la direction, il peut être nécessaire d'offrir aux nouveaux employés une proportion plus forte de leur rémunération totale sous la forme de salaire de base plutôt que sous la forme de primes conditionnelles.

Au moment de déterminer la juste combinaison d'éléments qui composeront la rémunération conditionnelle, nous proposons que le comité de rémunération tienne compte des facteurs suivants :

- **DYNAMIQUE SECTORIELLE** – Dans certains secteurs d'activité où le cours de l'action d'une entreprise dépend fortement des prix des produits de base et fluctue considérablement selon le stade du cycle économique en cours ou dépend dans une large mesure de facteurs échappant au contrôle de la direction, les primes fondées sur le rendement qui, sur une base relative, dépendent moins du rendement boursier de l'organisation en termes absolus, comme les primes en espèces et les unités d'actions liées au rendement, peuvent représenter une plus forte proportion de la rémunération conditionnelle.
- **ACTIONS ORDINAIRES** – Les dirigeants, notamment les fondateurs de l'entreprise, dont la participation en actions ordinaires dans l'entreprise est très importante par rapport à leur propre valeur nette peuvent recevoir une proportion plus élevée de rémunération conditionnelle sous la forme de primes en espèces.

b. Options d'achat d'actions – conseils pour atténuer les risques

La CCGG privilégie (sans toutefois « recommander fortement ») l'inclusion au régime de rémunération d'attributions à base d'actions de pleine valeur conditionnelles au rendement comme des UAR plutôt que les options d'achat d'actions⁵. Les actionnaires sont en général actuellement peu favorables aux régimes où les options d'achat d'actions représentent une proportion importante de la rémunération des dirigeants, car ces options peuvent encourager une prise de risques inappropriée et mener à des résultats non souhaités qui ne correspondent pas aux objectifs de rendement à long terme. Les options d'achat d'actions sont aussi souvent critiquées parce que les sommes qui sont finalement versées sont extrêmement volatiles et parce que, par rapport aux autres instruments largement utilisés à des fins de rémunération, les options sont l'instrument le plus susceptible d'avoir une incidence sur les fluctuations du cours de l'action. Souvent, le cours de l'action fluctue au gré des changements de sentiment à l'égard d'un secteur donné plutôt qu'en raison de facteurs particuliers à l'entreprise sur lesquels la direction exerce un certain contrôle.

Lorsque le conseil d'administration d'une entreprise estime qu'il est dans l'intérêt supérieur de celle-ci d'offrir des options d'achat d'actions, la CCGG recommande que le comité de rémunération mette en place un ou plusieurs des garde-fous suivants afin d'atténuer les risques associés à leur utilisation :

- **IMPORTANCE RELATIVE ET DURÉE DES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS** : Réduire l'importance relative des options d'achat d'actions en favorisant plutôt les primes de pleine valeur liées au rendement comme les UAR. Nous entendons souvent dire que les options d'achat d'actions à long terme (de sept à dix ans) sont plus efficaces pour sensibiliser les hauts dirigeants à la création de valeur à long terme que les UAR qui deviennent acquises et sont réglées sur une période de trois ans seulement. Nous pensons que des UAR qui devraient être conservées pendant une période donnée (cinq à sept ans) après leur acquisition permettraient de mieux aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires. À notre avis, des attributions d'actions ordinaires émises dans le contexte d'un régime d'UAR comportant des restrictions de vente à long terme (cinq à sept ans)⁶ encourageraient à long terme l'adoption du comportement recherché au moyen des options d'achat d'actions.
- **PLAFONNEMENT DU NOMBRE D'OPTIONS** : Limiter le nombre d'options d'achat d'actions qui peuvent être émises pendant une période de recul des prix des produits de base ou pendant le creux d'un cycle économique afin d'éviter d'accorder indûment à certains dirigeants une rémunération trop généreuse découlant de facteurs qui échappent à leur contrôle.

5 Nous estimons que les sociétés de l'indice composé TSX ont de moins en moins recours aux options d'achat d'actions pour deux grandes raisons : a) les conseils d'administration réservent de plus en plus les émissions d'options d'achat d'actions aux hauts dirigeants de l'entreprise ayant le plus d'ancienneté plutôt que d'en accorder à pratiquement tous les employés et b) les conseils d'administration ont diminué la proportion que représentent les options d'achat d'actions dans le régime de rémunération directe des hauts dirigeants.

6 Il convient de souligner que dans le cas des actions ordinaires déjà acquises qui demeurent assujetties à des restrictions de détention, le dirigeant n'est pas tenu de les conserver après son départ de l'entreprise sauf pour respecter les exigences d'actionnariat consécutives au départ à la retraite.

- **FIXATION D'UN PRIX D'EXERCICE ÉLEVÉ POUR LES OPTIONS :** Fixer le prix d'exercice des options à un niveau plus élevé que le prix courant lorsque la valeur des actions ordinaires de l'entreprise est déprimée. On atténue ainsi le risque que des dirigeants touchent une rémunération exagérée simplement en raison des fluctuations normales du cours de l'action de leur entreprise. Cette technique de fixation du prix d'exercice des options d'achat à un niveau élevé est recommandée lorsque l'entreprise en question est active dans un secteur où le cours des actions est très volatil. En fixant un prix d'exercice élevé, on réduit le risque de récompenser un dirigeant à de multiples reprises simplement grâce à l'effet de fluctuations tout à fait normales du cours de l'action qui n'ont rien à voir avec sa gestion.
- **CONDITIONS D'ACQUISITION LIÉES AU RENDEMENT :** Envisager de lier l'acquisition des options d'achat d'action à un seuil de rendement. L'ajout de dispositions de cette nature atténue le risque de récompenser des dirigeants pour des fluctuations des cours boursiers provoquées par des facteurs complètement étrangers à leur gestion. Par exemple, si l'acquisition des options d'achat d'actions dépend du rendement total relatif des actionnaires (mesuré par rapport à une industrie ou à un secteur donné), la probabilité que des facteurs n'ayant rien à voir avec le travail de la direction récompensent les dirigeants diminue.

Le recours à des options et à d'autres instruments similaires (par exemple, droits à la plus-value des actions) est plus problématique lorsque l'entreprise exerce ses activités dans un secteur où le cours des actions fluctue souvent fortement en raison de facteurs étrangers au travail de la direction (par exemple, les prix des produits de base). Lorsque des options d'achat d'actions font partie du régime de rémunération d'une société active dans un tel secteur, nous encourageons le conseil d'administration à en expliquer clairement les raisons⁷ (voir note de bas de page) dans la circulaire de sollicitation de procurations et d'exposer aussi dans la circulaire les mesures prises pour s'assurer que la rémunération liée aux options d'achat d'actions ne soit pas déclenchée par des facteurs étrangers au travail de la direction.

La CCGG reconnaît que certains émetteurs peuvent avoir de bonnes raisons de recourir de manière significative aux options d'achat d'actions dans le programme de rémunération de leurs hauts dirigeants. Ce serait notamment le cas d'un émetteur dont les réserves en espèces sont limitées et qui souhaite privilégier des instruments de rémunération qui sont à la fois à long terme et permettent de préserver ses réserves en espèces.

c. Acquisition garantie en vertu de primes au rendement en actions

Afin de favoriser un meilleur alignement entre la rémunération et le rendement, de nombreux conseils d'administration de sociétés ouvertes de tous les secteurs au Canada ont mis en place un régime d'unités d'actions liées au rendement (UAR) et ont intégré ce régime au programme de rémunération de leurs dirigeants au cours des quelque dix dernières années. En quelques mots, un régime UAR est un régime de primes « fantômes » dans le cadre duquel un suivi est exercé sur la valeur et le rendement total d'une action ordinaire au cours d'une période donnée. La prime accordée dans le cadre d'un régime UAR est habituellement acquise à la fin d'une période de rendement de trois ans et le nombre d'unités qui sont dans les faits acquises dépend en partie du rendement de l'ensemble de la société (souvent le rendement total des actionnaires par rapport à celui d'un groupe de sociétés paires). Dans certains cas, le régime UAR remplace un régime d'options d'achat d'actions qui n'a pas donné le résultat initialement escompté de lier la rémunération au rendement obtenu. La CCGG est favorable à une rémunération davantage liée au rendement et estime qu'un régime UAR bien structuré peut contribuer à cet objectif.

Étant donné son nom et le lien particulier entre un régime UAR et un indicateur ou un groupe d'indicateurs de rendement donnés, la plupart des investisseurs pourraient tenir pour acquis qu'un des résultats possibles d'un tel régime serait l'absence de rémunération au rendement. Même si la plupart des régimes UAR envisagent ce scénario (la fourchette la plus courante varie de 0 % à 200 %), un petit nombre d'émetteurs ont en place un régime comportant

⁷ Les conseils d'administration de sociétés émettrices à capitalisation relative faible du secteur de l'exploration ou de la production gazière et pétrolière (un secteur soumis aux fortes fluctuations des prix des produits de base) invoquent souvent pour justifier le recours aux options d'achat d'action que le succès de leurs activités d'exploration et la croissance de leur production, plutôt que des facteurs macroéconomiques comme les prix des produits de base, influent plus fortement sur le cours de leur action pendant la durée du contrat d'option d'achat d'actions.

un « plancher », c'est-à-dire une prime minimale garantie, sans égard au rendement. Même si dans ces cas, le conseil d'administration précise souvent qu'il conserve sa prérogative discrétionnaire de réduire la valeur de la prime à zéro, ce genre de pouvoir discrétionnaire existe pour pratiquement toutes les formes de rémunération et est très rarement utilisé. La CCGG estime que l'utilisation de l'expression régime « d'unités d'actions liées au rendement » dans ces cas est susceptible d'induire en erreur les investisseurs, puisqu'une partie de la prime sera acquise quelles que soient les circonstances et sans égard au rendement obtenu. Ce volet du régime revient à accorder aux dirigeants des unités d'actions incessibles (UAI) additionnelles (les UAI sont habituellement acquises après une période donnée sans égard au rendement). La CCGG pense que dans un tel cas, le conseil d'administration devrait revoir sa caractérisation des primes garanties dans le cadre du régime UAR dans la circulaire de sollicitation de procurations et désigner éventuellement ces primes comme faisant partie d'un régime d'unités d'actions incessibles afin que les investisseurs ne tiennent pas erronément pour acquis que l'acquisition de ces primes dépend de l'obtention d'un rendement préétabli.

Dans certains cas, lorsqu'un régime UAR comporte un niveau plancher d'acquisition, le conseil d'administration fixe des conditions de rendement minimales précises qui doivent être respectées à défaut de quoi la prime acquise sera nulle. Sinon, le niveau minimal d'acquisition garantie s'appliquerait. Dans ces cas, la CCGG estime qu'il est important pour le conseil d'administration de s'assurer que le seuil minimal de rendement sous lequel aucune prime ne sera acquise est évalué de manière critique et que le niveau de probabilité qui y est associé soit approprié. Le conseil d'administration qui choisit cette voie devrait formuler des commentaires sur la crédibilité des conditions de rendement liées au seuil décrit dans la circulaire de sollicitation de procurations de l'entreprise.

d. Rémunération indirecte – avantages indirects, avantages sociaux, pensions et indemnités de départ

Outre la rémunération directe (salaire, prime, options d'achat d'actions et attributions d'actions), une entreprise doit parfois offrir d'autres formes indirectes de rémunération comme un régime de retraite, des avantages sociaux, des avantages indirects et des indemnités de départ pour attirer et retenir des personnes de talent. Si une rémunération indirecte de ce genre est offerte, le conseil d'administration devrait s'assurer qu'elle n'est pas excessive par rapport aux pratiques standard sur le marché.

Au moment d'établir la rémunération indirecte d'un haut dirigeant, le conseil d'administration ou comité de rémunération devrait tenir compte des critères suivants :

- **PENSION :** En vertu d'un régime de retraite à prestations définies, on peut envisager l'imposition d'un plafond ou de limites à la pension totale payable. Ce plafond est souvent exprimé en chiffres absolus ou en pourcentage du salaire de base. De plus, il convient de s'abstenir d'offrir des années additionnelles de service ouvrant droit à pension et d'autres conditions spéciales qui ne sont pas couramment offertes sur le marché canadien, comme des taux d'accumulation des prestations de retraite plus élevés que la norme.
- **AVANTAGES SOCIAUX :** Les avantages sociaux qui ne sont pas offerts de manière standard sur le marché où la société exerce ses activités sont aussi à proscrire. Certains avantages sociaux et indirects, comme les majorations fiscales et l'utilisation à des fins personnelles d'un avion privé appartenant à la société, sont particulièrement controversés sur le marché canadien et ne devraient pas être offerts, sauf dans des circonstances exceptionnelles, comme lorsque des avantages acquis de longue date par les dirigeants de l'entreprise en question doivent être maintenus afin de permettre la conclusion d'une offre d'achat.
- **INDEMNITÉ DE DÉPART :** Les indemnités de départ hors norme devraient aussi être évitées. Voici quelques exemples d'indemnités de départ hors norme parfois utilisées sur le marché canadien :
 - Indemnité de départ supérieure au double du salaire de base plus les primes. En plus d'évaluer le multiple du salaire de base plus les primes qui sera offert, le conseil d'administration devrait aussi prendre en compte la valeur en chiffres absolus de l'indemnité offerte. La valeur en chiffres absolus d'une indemnité de départ qui ne dépasse pas le double du salaire de base plus les primes peut être malgré tout être excessive si le salaire de base ou les primes en question sont substantiellement supérieurs à la norme par rapport aux organisations paires.
 - Offre d'une indemnité de départ et acquisition accélérée de primes de rémunération après un changement de contrôle à la tête de l'entreprise, en l'absence de cause juste de congédiement (parfois appelée « clause de déclenchement »).

Lorsqu'une rémunération hors norme doit être offerte en raison de circonstances exceptionnelles, ces circonstances devraient être clairement décrites dans la circulaire de demande de procurations.

e. Primes spéciales, ponctuelles et autres

Les investisseurs évaluent soigneusement les primes spéciales et hors régime qui sont accordées en plus de la rémunération normale. Nous invitons les conseils d'administration à utiliser ce genre de rémunération uniquement dans des circonstances vraiment particulières et de décrire clairement les circonstances qui en justifient l'utilisation. Le recours régulier à des primes spéciales peut inciter les actionnaires à se questionner sur la qualité des plans de relève internes ou sur l'utilité des régimes de rémunération existants.

Non seulement nous encourageons une divulgation claire de l'information⁸ sur la rémunération spéciale qui a été accordée aux hauts dirigeants d'une entreprise, mais nous proposons que le conseil d'administration tienne alors compte des directives suivantes :

- En l'absence de circonstances exceptionnelles (comme lorsque l'entreprise doit accorder une rémunération spéciale afin de remplacer des primes auxquelles un employé renonce afin de se joindre à l'entreprise), toute rémunération spéciale devrait être fondée sur le rendement de la société ou de la personne (ou soutenue par un tel rendement).
- Il faut éviter de verser des primes spéciales lorsque le rendement exceptionnel de la direction peut être attribué à la chance plutôt qu'à des compétences particulières. Par exemple, il convient d'éviter de verser une rémunération spéciale pendant un cycle défavorable touchant l'ensemble du secteur.
- Il faut envisager des conditions d'acquisition qui excèdent celles imposées pour les primes normales (afin d'encourager une réflexion à plus long terme). Par exemple, si dans le cours normal des affaires, les primes à base d'actions sont acquises et versées entre un et trois ans après la date d'acquisition, la formule d'acquisition en bloc (c'est-à-dire en totalité) des primes à base d'actions après trois ans devrait être envisagée dans le cas des primes spéciales.
- Il faut envisager d'utiliser des cibles de rendement qui dépassent celles utilisées dans la conduite normale des affaires (pour éviter de payer certains dirigeants plus d'une fois pour le même rendement). Par exemple, si une augmentation de 5 % du bénéfice par action est la cible à atteindre dans le cadre du régime de rémunération normal de l'entreprise, un taux de croissance supérieur du bénéfice par action devrait être exigé pour verser une prime spéciale.
- À l'acquisition, afin d'inciter une réflexion à plus long terme et un meilleur alignement entre les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires, une partie significative de la rémunération spéciale devrait être versée en actions ordinaires ou en unités d'actions incessibles devant être détenues jusqu'à la retraite.

8 Une divulgation claire inclurait des détails sur la valeur cible (et la fourchette d'acquisition) de la rémunération accordée sous la forme de primes spéciales, la nature des primes accordées (par exemple, UAR, UAI, options ou liquidités) et les conditions de rendement, le cas échéant, qui doivent être satisfaites pour qu'une prime soit acquise.

2. Indicateurs quantitatifs de rendement et cibles

La CCGG ne recommande habituellement pas d'inclure des indicateurs de rendement quantitatifs précis au régime de rémunération d'une entreprise. La CCGG encourage cependant les conseils d'administration à lier la rémunération à des indicateurs de rendement sur lesquels la direction peut exercer un contrôle ou une influence, et qui incitent les dirigeants à créer à long terme une valeur durable pour les actionnaires. Les indicateurs de rendement utilisés dans le système de rémunération des dirigeants devraient être faciles à comprendre, être alignés sur la stratégie de l'entreprise et favoriser l'avènement de la culture et des comportements souhaités.

Aucun indicateur quantitatif ou mesure de rendement n'est cependant parfait. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les conseils d'administration revoient régulièrement les indicateurs de rendement qui influent le plus sur la rémunération et établissent si ces mesures génèrent les comportements souhaités.

a. Divulgence des indicateurs quantitatifs de rendement, des cibles et des versements

La plupart des actionnaires s'attendent à ce que les sociétés émettrices divulguent les indicateurs quantitatifs de rendement utilisés pour déterminer la valeur de la rémunération variable (primes en espèces et primes en unités d'actions au rendement). De plus, la plupart des entreprises de l'indice composé TSX divulguent actuellement les cibles de rendement qui ont été établies sur le plan financier et opérationnel et qui sont utilisées aux fins du régime de rémunération et exposent aussi où se situe l'entreprise par rapport aux cibles qui avaient été établies au cours de l'exercice financier complet le plus récent. Par conséquent, lorsqu'il est pertinent de le faire, nous invitons les conseils d'administration à divulguer clairement les indicateurs de rendement utilisés pour déterminer la rémunération variable ainsi que les cibles qui avaient été fixées pour l'exercice financier complet le plus récent et à expliquer où se situe l'entreprise par rapport à ces cibles.

La communication des décisions de rémunération, y compris la divulgation des indicateurs quantitatifs de rendement et des cibles, acquiert encore plus d'importance lorsqu'il semble y avoir une absence de lien entre la rémunération variable versée et le rendement de l'action de l'entreprise sur une longue période.

b. Mesures financières non conformes aux PCGR

Lorsque des mesures financières non conformes aux PCGR génèrent une portion significative de la rémunération incitative et lorsque des mesures financières incluses au régime de rémunération ont fait l'objet d'ajustements substantiels, il importe que le conseil d'administration décrive en termes clairs le raisonnement qui a mené à l'approbation de ces ajustements importants apportés aux chiffres obtenus conformément aux PCGR.

Même si l'utilisation de mesures de rendement non conformes aux PCGR dans le cadre d'un régime de rémunération n'est pas nécessairement répréhensible, le recours à de telles mesures et le degré de fiabilité qui leur est accordé par le conseil d'administration exigent la divulgation de renseignements additionnels afin que les investisseurs puissent entièrement comprendre le processus décisionnel lié à la rémunération des dirigeants.

Voici quels sont de nos jours les écarts les plus importants entre les divulgations dans les circulaires de sollicitation de procurations et les attentes de divulgation des actionnaires :

- explication des paramètres appliqués par le conseil d'administration pour déterminer le caractère approprié des ajustements individuels que le conseil a pu apporter de temps à autre aux chiffres conformes aux PCGR utilisés dans l'établissement du régime de rémunération;
- exposé en langage simple des principes invoqués par le conseil d'administration pour approuver tous les ajustements substantiels aux chiffres conformes aux PCGR qui ont été utilisés dans le régime de rémunération pendant l'exercice financier complet le plus récent.

Nous invitons les lecteurs à se reporter aux pratiques exemplaires de la CCGG pour la publication des circulaires de sollicitation de procurations pour prendre connaissance d'exemples de sociétés canadiennes qui communiquent cette information à leurs actionnaires.

c. Fixation de cibles de rendement appropriées

Afin d'encourager la création de valeur à long terme, la CCGG prône l'inclusion de cibles de rendement à long terme (sur plusieurs années) aux régimes de rémunération. Par exemple, dans le contexte de régimes UAR, le rendement total relatif des actionnaires sur trois ans couvrant la totalité de l'horizon temporel est privilégié par les investisseurs plutôt que trois cibles de rendement total annuel des actionnaires consécutives couvrant la même période.

Comme nous l'avons indiqué précédemment, et lorsqu'il est pertinent de le faire, toute mesure du rendement utilisée dans le régime de rémunération des dirigeants devrait être accompagnée (et dans la mesure du possible de manière objective) par des cibles de rendement qui ont été fixées pour l'exercice financier complet le plus récent ainsi que par une description de la position l'entreprise par rapport à ces cibles. De plus, lorsqu'il est pertinent de le faire, les cibles de rendement devraient être difficiles à atteindre et, dans la mesure du possible, constituer pour les hauts dirigeants un incitatif suffisant pour qu'ils visent une amélioration continue plutôt que le simple maintien du statu quo. Les actionnaires examinent l'information ci-dessous et d'autres données pertinentes afin d'établir si une cible de rendement incluse au régime de rémunération est appropriée ou suffisamment difficile à atteindre :

- résultats historiques obtenus précédemment par l'entreprise et résultats par des sociétés paires pertinentes au sein du secteur,
- cibles prospectives, le cas échéant, communiquées par la société et par des sociétés paires pertinentes au sein du secteur, et
- cibles prospectives préparées par des experts externes du secteur.

Nous invitons les conseils d'administration à prendre connaissance des renseignements susmentionnés et d'autres données de rendement pertinentes au moment d'établir les cibles de rendement du régime de rémunération.

d. Ajout d'un nouvel indicateur de rendement au régime de rémunération

Comme nous l'avons souligné précédemment, nous invitons les conseils d'administration à lier leurs résultats sur le plan du rendement aux mesures de rendement qui sont actuellement sous le contrôle ou l'influence de la direction et qui incitent la création de valeur à long terme et durable pour les actionnaires. Nous demandons aux conseils d'administration de s'abstenir d'intégrer de trop nombreux indicateurs de rendement dans le mécanisme de rémunération de la direction, car ce faisant, on pourrait distraire les hauts dirigeants et les empêcher de se concentrer sur les facteurs les plus importants de création de valeur.

Au moment de décider d'ajouter ou non un nouvel indicateur de rendement au régime de rémunération des hauts dirigeants, le conseil d'administration devrait prendre en compte les points qui suivent.

- **CARACTÈRE SIGNIFICATIF** : On entend par là que le nouvel indicateur de rendement est pertinent dans le contexte de la stratégie d'affaires de l'organisation et a de l'importance en ce qui concerne la création de valeur durable pour les actionnaires.
- **EFFETS MULTIPLES** : Le nouvel indicateur de rendement aura-t-il pour résultat, après une période raisonnable, d'améliorer les autres indicateurs de rendement déjà utilisés dans le système de rémunération?
- **RESPONSABILISATION DES DIRIGEANTS** : Le nouvel indicateur de rendement conviendrait-il mieux à des personnes occupant un poste de niveau inférieur à un poste de dirigeant, c'est-à-dire devrait-il être appliqué à la rémunération d'un agent ou d'un employé qui influe plus directement sur le résultat recherché ou en assume une plus grande part de responsabilité.

3. Atténuation des risques liés à la rémunération de la direction

a. Politiques anti-couverture et anti-monétisation

Les administrateurs, dirigeants et employés d'une société ouverte ne devraient pas être autorisés à réduire leur participation au sein de l'entreprise en vertu de contrats financiers, quels qu'ils soient. Tous les instruments dérivés et autres instruments financiers susceptibles d'atténuer le risque à la baisse couru par le porteur des titres de la société devraient être interdits en vertu d'une politique anti-couverture, des dispositions relatives aux délits d'initiés ou en vertu d'une autre politique de ladite société.

Les opérations visant à monétiser la participation d'un particulier devraient également être interdites sauf dans des circonstances vraiment exceptionnelles comme des difficultés financières extrêmes. Lorsqu'un initié monétise ou couvre sa participation financière, ce fait devrait être clairement divulgué dans la circulaire de sollicitation de procurations ainsi que les raisons invoquées par le conseil d'administration pour approuver cette activité.

b. Politiques de recouvrement de la rémunération

La CCGG préconise l'adoption de politiques de recouvrement de la rémunération à large spectre dont l'application serait déclenchée soit par un redressement des états financiers, soit par l'inconduite d'un employé⁹ plutôt que l'adoption d'une politique de recouvrement à spectre étroit dont l'application se déclenche uniquement si un employé adopte à dessein des comportements menant à un redressement des états financiers.

Nous croyons que toutes les formes de rémunération par intéressement (y compris les primes en espèces, les UAI, les UAR et les options d'achat d'actions) devraient être visées par une politique de recouvrement de la rémunération.

Si l'application de la politique est déclenchée par un redressement des états financiers, le conseil d'administration devrait pouvoir récupérer toutes les parties pertinentes de la rémunération versées en fonction d'états financiers qui ont été subséquemment redressés. Si l'application de la politique est déclenchée par une inconduite, nous estimons que la politique de recouvrement devrait procurer au conseil d'administration la latitude voulue pour fixer un échéancier approprié de restitution de la rémunération (habituellement, une portion très importante de la rémunération par intéressement est alors remboursée dans les trois ans suivant la date à laquelle elle a été versée sauf si des options d'achat d'actions comportant une date d'échéance qui dépasse largement une période de trois ans sont utilisées de manière intensive).

Les politiques de recouvrement de la rémunération devraient s'appliquer à tous les membres de la haute direction et à tous les dirigeants admissibles à un régime d'UAI ou d'UAR et à des primes sous la forme d'options d'achat d'actions.

c. Politiques d'actionnariat et pratiques connexes

Les dirigeants et plus particulièrement, le chef de la direction et les autres membres de la haute direction, devraient toujours détenir un bloc d'actions ordinaires important de l'entreprise qu'ils dirigent. Nous pensons que les conseils d'administration devraient favoriser la détention de blocs d'actions ordinaires plus importants parmi les hauts dirigeants des entreprises. Les recommandations qui suivent proposent aux conseils d'administration un éventail d'options susceptibles de soutenir cet objectif et de mieux aligner les intérêts de la direction sur les intérêts des actionnaires.

1. Mettre en place des exigences obligeant les dirigeants à accumuler des actions de telle sorte que leurs intérêts financiers dans la société augmentent avec le temps.
 - a. Pour y arriver, on pourrait passer d'une simple obligation de détenir une quantité minimale définie d'actions à une obligation d'acheter chaque année des actions. Par exemple, l'obligation pour le chef de la direction et les membres de la haute direction visés d'investir annuellement au moins 20 % et 15 % respectivement de leur

⁹ L'application d'une clause relative aux inconduites en vertu d'une politique de recouvrement de la rémunération peut être déclenchée par une activité illégale ou par une activité qui entraîne une violation de l'obligation fiduciaire, une violation d'une règle internationale ou le mépris des politiques et des codes de conduite de l'entreprise, ou par toute activité qui rend un employé passible de congédiement pour un motif valable, etc.

rémunération directe totale (RDT) dans des actions ordinaires de la société constitue à notre avis une attente raisonnable. Cette obligation porterait respectivement la valeur des actions détenues à environ 1,0 fois et 0,75 fois la RDT pour le chef de la direction et les membres de la haute direction désignés, 5 ans après leur nomination et à 2,0 fois et 1,5 fois la RDT respectivement pour le chef de la direction et les membres de la haute direction désignés 10 ans après leur nomination.

- b. Une autre solution consisterait à exiger des membres de la direction désignés soit : a) qu'ils utilisent une partie des sommes en espèces touchées au règlement en espèces de toute prime à base d'actions acquise pour acheter des actions ordinaires de l'entreprise, soit b) qu'ils conservent une partie des actions reçues au règlement de toute prime à base d'actions. Même si les exigences de cette nature ne sont pas encore courantes au Canada, nous constatons que certaines sociétés ouvertes émettrices aux États-Unis exigent du chef de la direction et des autres membres de la haute direction désignés qu'ils conservent jusqu'à leur départ à la retraite des actions correspondant à au moins 50 % de la valeur nette après impôts des sommes reçues en règlement d'une prime à base d'actions.
2. Établir et formuler des exigences de détention d'actions en s'appuyant sur la RDT plutôt que sur le salaire de base.
 - a. Dans de nombreux cas, le salaire de base est la composante la moins importante de la RDT et, en moyenne, pour l'ensemble des sociétés émettrices de l'indice, il ne représente que 21 % de la RDT. Par conséquent, la majorité des politiques relatives à l'actionnariat des dirigeants comportent des seuils minimaux liés aux salaires de base qui au bout du compte équivalent à moins d'une fois la RDT. Si ces seuils obligatoires visent à établir une participation significative compte tenu de la situation financière des hauts dirigeants désignés, alors nous pensons que le lien entre le seuil minimal et la RDT doit être mis en évidence et divulgué.
 3. Exiger des chefs de la direction et des autres dirigeants qu'ils respectent la majorité de leurs obligations en matière d'actionnariat sous la forme d'actions ordinaires seulement.
 - a. Même s'ils servent d'autres fins, les instruments liés au capital-actions d'une société (comme les UAI et les UAR) ne sont généralement pas considérés par les investisseurs institutionnels comme l'équivalent d'actions ordinaires. Nous pensons qu'il est raisonnable de s'attendre à ce que 75 % ou plus des obligations des dirigeants en matière d'actionnariat soient satisfaites par la détention d'actions ordinaires uniquement. Idéalement, toutes ces obligations devraient être satisfaites au moyen d'actions ordinaires après l'écoulement d'un délai raisonnable, lorsque la plupart des primes à base d'actions et des options accordées pendant le mandat prévu d'un dirigeant au sein de l'entreprise ont été acquises et versées.
 4. Si un crédit doit être accordé au titre des primes prévues en vertu des politiques relatives à l'actionnariat, ce crédit devrait être limité aux primes acquises fondées sur la pleine valeur des actions que le dirigeant doit conserver jusqu'à son départ à la retraite. Ainsi, les unités d'actions différées (UAD) sont des primes fondées sur la pleine valeur des actions qui doivent souvent être conservées jusqu'à la retraite et par conséquent, un crédit peut être accordé en vertu des politiques relatives à l'actionnariat au titre des UAD acquises.
 - a. Les options d'achat d'actions, qui ne sont pas des primes fondées sur la pleine valeur des actions et qui par conséquent, ne font pas partie du rendement total des actionnaires, qu'elles soient acquises ou non, ne devraient pas être incluses dans le calcul des actions détenues par un dirigeant.
 - b. Aucun crédit ne devrait être accordé au titre des UAI ou des UAR non acquises en vertu des politiques relatives à l'actionnariat tant que ces attributions ne sont pas acquises. À leur acquisition, un crédit devrait être accordé au titre des primes qui sont a) réglées en actions qui doivent être conservées, ou b) réglées en espèces qui doivent ensuite être investies dans l'achat d'actions ordinaires de l'entreprise sur le libre marché.
 5. Les politiques relatives à l'actionnariat qui déterminent la valeur des titres détenus par les dirigeants à leur valeur marchande la plus élevée ou au prix d'acquisition ne sont pas des politiques conformes aux intérêts des actionnaires. Ces politiques permettent en effet aux dirigeants de bénéficier d'une valeur plancher dans

l'éventualité où le cours de l'action chuterait, tout en leur procurant simultanément la possibilité de bénéficier, le cas échéant, de la hausse du cours des actions ordinaires achetées. Nous pensons qu'une politique plus appropriée devrait comptabiliser les titres à leur juste valeur marchande (notre préférence) ou à leur cours d'acquisition.

Nous pensons aussi que l'obligation de détenir des actions après le départ à la retraite est un outil utile à la disposition des conseils d'administration pour favoriser une meilleure planification de la relève aux postes clés au sein de l'organisation.

d. Acquisition à long terme de la rémunération à base d'actions

Dans la mesure où les sociétés émettrices ont recours à des options d'achat d'actions et à d'autres primes d'intéressement à base d'actions dont l'acquisition dépend uniquement du temps écoulé, la CCGG encourage les conseils d'administration à imposer des restrictions d'acquisition à long terme (afin que les dirigeants privilégient une réflexion à long terme et que leurs intérêts soient mieux alignés sur ceux des actionnaires dans un horizon prolongé).

Les UAI commencent souvent à être acquises un an après la date d'octroi de l'attribution et sont entièrement acquises après trois ans. La CCGG incite les sociétés émettrices à utiliser plutôt des UAI à acquisition en bloc. On entend par là que si le délai d'acquisition total est de trois ans, c'est la totalité de l'attribution qui devient acquise après ce délai, sans qu'il y ait comme parfois acquisition du tiers de l'attribution après un an et ainsi de suite jusqu'à la fin de la période de trois ans.

De même, les options d'achat d'actions acquises en bloc après une période de trois ans sont à privilégier plutôt que celles qui deviennent acquises en trois parties égales à chacune des trois premières dates d'anniversaire de versement de la prime en tenant pour acquise une période uniforme d'échéance ou d'acquisition de cinq ans.

e. Coût d'un régime de rémunération à base de titres de participation – dilution du capital

Les régimes de rémunération à base de titres de participation¹⁰ constituent un outil important qui, lorsqu'il est utilisé judicieusement, aligne dans les faits les intérêts de la direction sur ceux des actionnaires.

Les actionnaires examinent soigneusement le nombre d'actions (et le pourcentage du nombre total d'actions¹¹) qui sont réservées aux régimes de rémunération à base de titres de participation afin d'évaluer le coût global de ces régimes. Nous invitons les conseils d'administration et les comités de rémunération à tenir compte des facteurs suivants lorsqu'ils mettent en place un régime de rémunération à base de titres de participation :

- **GENRE DE PRIME UTILISÉE :** Une action réservée pour accorder un avantage fondé sur la pleine valeur des actions qui est acquise en fonction du temps écoulé seulement, comme une prime en UAI, est plus susceptible d'être acquise un jour, et devrait donc entraîner un coût supérieur à celui des options d'achat d'actions, qui ont de la valeur et donnent effectivement lieu à un transfert d'actions uniquement si le cours de l'action dépasse le prix de levée.
- **FOURCHETTE D'ACQUISITION HISTORIQUE :** Le plus souvent, entre 0 % et 200 % des UAR sont acquises, ce qui signifie que le nombre d'actions véritablement émises en vertu d'un régime d'UAR peut varier considérablement. Au moment de déterminer le coût éventuel d'un régime d'UAR, nous invitons le conseil d'administration à utiliser une

¹⁰ Veuillez prendre note que les régimes de rémunération à base de titres de participation englobent les régimes de rémunération prévoyant des émissions d'actions réservées. Les régimes de rémunération en vertu desquels les primes sont versées en espèces ou sous la forme d'actions acquises sur le libre marché n'ont aucun effet de dilution du capital même si un coût leur est associé.

¹¹ Bon nombre des entreprises de l'indice composé TSX publient désormais le taux d'absorption, le taux de dilution ainsi que le taux d'excédent associé aux régimes de rémunération à base de titres de participation. Par conséquent, nous encourageons tous les émetteurs à envisager de divulguer cette information lorsqu'ils décident de mettre en place des régimes de rémunération de cette nature.

estimation réaliste du nombre d'actions qui pourraient être émises en vertu de ce régime. Dans les cas où les UAR ont, au cours d'une période raisonnable de cinq à dix ans, constamment été acquises en nombre supérieur à la cible (plus de 100 %), nous proposons que les conseils d'administration tiennent compte de ces paiements supérieurs au moment de déterminer le coût des régimes UAR (effet de dilution).

- **LIMITES ET PLAFONDS** : Nous invitons également les conseils d'administration à accorder une attention particulière au nombre d'attributions dépendant uniquement du passage du temps (UAI, options d'achat d'actions et UAR garanties) qu'ils émettent pendant des périodes creuses du cycle d'un produit de base donné ou du cycle économique afin d'éviter le risque de verser à certains dirigeants une rémunération excessive découlant de facteurs dont l'évolution échappe à leur contrôle. De même, la proportion de l'ensemble des primes de rémunération basées sur des titres de participation qui peuvent être accordées à un initié au cours d'une année civile donnée devrait être limitée sauf en cas de circonstances exceptionnelles (par exemple, lorsqu'une prime ponctuelle doit être versée afin de recruter un nouveau chef de la direction).
- **CAPITALISATION BOURSIÈRE** : Les régimes de rémunération à base de titres de participation de sociétés émettrices dont la capitalisation boursière est élevée devraient appliquer un pourcentage d'actions inférieur puisque dans leur cas, même un faible pourcentage des actions en circulation représente une valeur importante.
- **RÉGIMES À HORIZON MOBILE ET À RENFLOUEMENT AUTOMATIQUE** : Les actionnaires préfèrent les régimes de rémunération à base de titres de participation prévoyant le versement d'un nombre fixe d'actions réservées plutôt que les régimes à renfloement automatique qui prévoient des émissions réservées correspondant à un pourcentage maximal des actions en circulation.

4 Valeur ciblée et réalisée de la rémunération totale

Les actionnaires évaluent soigneusement la cible totale ainsi que la rémunération réelle versée et tout changement substantiel apporté aux niveaux totaux de la rémunération versée aux hauts dirigeants avec le temps.

Nous invitons les conseils d'administration et les comités de la rémunération à prendre en considération les facteurs suivants au moment de concevoir et d'apporter des changements aux niveaux cibles de la rémunération accordée au chef de la direction et à la ou aux personnes qui relèvent directement du chef de la direction.

a. Équité externe et analyse comparative

La CCGG est favorable au maintien en poste des personnes clés et comprend qu'à cette fin, la rémunération doit être concurrentielle, surtout sur le marché des hauts dirigeants. Cependant, au moment de déterminer le montant global de la rémunération à accorder, nous mettons en garde les comités de rémunération contre la tentation d'accorder trop d'importance au positionnement relatif de la rémunération totale offerte par rapport à une liste de sociétés paires du même secteur. Il importe de prendre en compte la rémunération versée par d'autres entreprises, mais en se fiant exagérément à ces facteurs, on peut créer un cycle de rémunération sans cesse croissante avec laquelle le rendement n'a rien à voir, surtout si la rémunération totale est précisément ciblée en fonction de classements percentiles supérieurs à la médiane du groupe de paires.

Nous croyons qu'une réflexion approfondie s'impose en ce qui concerne le choix des organisations qui constituent le « bassin » de dirigeants potentiels à recruter. Nous recommandons aux comités de rémunération de garder à l'esprit les facteurs suivants lorsqu'ils sélectionnent les organisations qui constitueront le groupe de paires utilisé pour évaluer le montant de la rémunération à verser.

- **TAILLE :** Les entreprises appartenant au groupe de sociétés paires devraient être de taille comparable à celle de l'organisation en cause. Idéalement, aucune entreprise dont la capitalisation boursière ou la valeur est supérieure au double de celle de l'entreprise en cause ne devrait faire partie de ce groupe. Nous recommandons aux conseils d'administration de ne pas utiliser le revenu total des entreprises pour choisir celles qui seront incluses au groupe de paires, surtout lorsque l'on choisit les sociétés paires dans un secteur très différent de celui desservi par son l'organisation.
- **SECTEUR :** Les sociétés paires sélectionnées devraient idéalement être actives dans un secteur qui fait en sorte qu'elles recrutent leurs dirigeants dans le même bassin de talents.
- **PAYS :** Les sociétés paires sélectionnées devraient idéalement être résidentes de pays où l'entreprise exerce la majorité de ses activités et de régions où elle concentre ses efforts de recrutement aux postes de direction. Toutefois, les entreprises canadiennes actives aux États-Unis ne devraient pas limiter les sociétés appartenant à leur groupe de paires aux seuls marchés canadien et américain. Afin d'obtenir un résultat plus équilibré, nous recommandons aux conseils d'administration de prendre en compte la rémunération offerte aux hauts dirigeants sur des marchés développés autres que les États-Unis, notamment le Royaume-Uni.
- **CAS PARTICULIERS (« CRITÈRES SÉLECTIFS ») :** Il convient d'exclure du groupe de sociétés paires les cas particuliers (les « aberrations ») sur le plan de la rémunération offerte à leur équipe de direction. La rémunération des dirigeants d'une entreprise ne devrait pas être établie en fonction de celle de dirigeants d'entreprise « générationnels ». De même, l'application de critères incluant dans la sélection des secteurs (métaux précieux) ou des pays (États-Unis) où les niveaux de rémunération tendent à être nettement supérieurs est une pratique à éviter. Le conseil d'administration d'une entreprise devrait pouvoir, indépendamment des avis reçus d'experts-conseils en rémunération, être en mesure de se prémunir contre l'inclusion de paires qui semblent ne pas correspondre au profil recherché sur le plan de la taille, de l'envergure de l'exploitation et d'autres critères clés couramment utilisés pour sélectionner les sociétés appartenant à un groupe de paires.

b. Facteurs particuliers à l'entreprise (y compris le rendement)

À moins de circonstances atténuantes, le montant de la rémunération accordée devrait être déterminé en tenant compte du contexte global de l'organisation et être justifié surtout en fonction de facteurs particuliers à l'entreprise comme sa taille, sa complexité et, encore plus important, son rendement passé et celui de ses dirigeants précédents. Il arrive qu'un conseil d'administration ou un expert dont les services ont été retenus par un conseil fixe la rémunération versée aux dirigeants en fonction du niveau médian de la rémunération dans un secteur donné, en invoquant

l'argument que la rémunération réelle sera inférieure à la médiane si le rendement de l'entreprise (ou du dirigeant) est inférieur aux attentes. Nous pensons qu'il n'est aucunement justifié d'attribuer une rémunération cible correspondant à la rémunération médiane dans un secteur donné à un chef de la direction ou à un autre haut dirigeant dont le rendement est constamment inférieur aux attentes ou à un dirigeant qui n'a pas précédemment fait la preuve dans un secteur similaire de ses capacités dans un rôle raisonnablement équivalent à celui qu'il occupe. Nous encourageons fortement les conseils d'administration à fonder les niveaux cibles de la rémunération uniquement sur le rendement et les compétences démontrables du dirigeant, et à éviter à tout prix d'établir la rémunération en fonction de comparaisons avec la rémunération médiane au sein d'un secteur donné.

Les actionnaires examinent et évaluent soigneusement le montant de la rémunération offerte au chef de la direction par rapport à celle versée à d'autres personnes détenant des postes importants au sein de l'organisation. Les écarts importants et inhabituels¹² (voir note de bas de page) entre la rémunération du chef de la direction et celle des autres hauts dirigeants peuvent entraîner au sein du conseil d'administration un débat sur la qualité des candidats à l'interne qui pourraient occuper le poste de chef de la direction.

c. Rémunération réelle et pouvoir discrétionnaire du conseil

Les actionnaires évaluent soigneusement la valeur réelle de la rémunération et sont particulièrement inquiets lorsque les dirigeants reçoivent une rémunération substantielle au cours de périodes où le rendement de la société n'est pas conforme aux attentes. L'exercice par le conseil de son pouvoir discrétionnaire est encouragé par les actionnaires lorsque la rémunération est disproportionnée par rapport à l'expérience des actionnaires sur un horizon temporel raisonnable. Nous incitons les conseils d'administration à se tenir au courant des événements exceptionnels non liés au rendement des hauts dirigeants qui peuvent mener à des résultats non souhaités sur le plan de la rémunération et si de tels résultats se répètent, nous invitons les conseils d'administration à modifier leurs mécanismes d'établissement de la rémunération de manière à réduire au strict minimum les résultats de cette nature.

Le conseil d'administration d'une société devrait être en mesure d'exercer un jugement éclairé et de modifier les paiements prévus dans le cadre des régimes de rémunération incitative dans des situations inhabituelles ou imprévues. Si ce pouvoir discrétionnaire est utilisé, le conseil d'administration devrait divulguer intégralement dans la circulaire de sollicitation de procurations de la société le fait qu'il a exercé ce pouvoir discrétionnaire pour modifier la rémunération en prenant soin d'inclure les raisons pour lesquelles il jugeait approprié de le faire. Nous pensons que ce pouvoir discrétionnaire ne devrait être utilisé que rarement et qu'il devrait l'être dans les deux sens selon les circonstances, c'est-à-dire pour augmenter ou pour diminuer la rémunération.

12 Comme la rémunération versée aux hauts dirigeants désignés des entreprises qui constituent l'indice composé est divulguée publiquement, ces données sur la rémunération font l'objet d'un examen attentif. Il est par conséquent rare qu'un dirigeant désigné d'une société émettrice appartenant à l'indice composé touche une rémunération qui ne se situe pas à l'intérieur d'une fourchette concurrentielle sur le marché pertinent. Une discussion au sein du conseil d'administration est par conséquent justifiée lorsque l'écart entre la rémunération du chef de la direction et celle offerte aux autres dirigeants désignés est inhabituel pour un secteur donné ou pour des organisations similaires.

5. Rémunération des administrateurs indépendants

a. Montant

La CCGG estime que la rémunération des administrateurs devrait être à la hauteur de leur savoir-faire et de leur expérience, de la nature de leurs responsabilités et du temps qu'ils consacrent à l'entreprise. Bien qu'il soit indispensable que la rémunération des administrateurs soit suffisante pour attirer des personnes d'excellence, elle ne devrait pas être si élevée qu'elle risque de compromettre l'indépendance des administrateurs, leur capacité d'adopter une position controversée sur un enjeu important ou leur volonté de démissionner sur une question de principe.

Nous incitons les conseils d'administration à prendre en considération les facteurs suivants au moment d'établir le montant de la rémunération des administrateurs :

- **TAILLE DE L'ENTREPRISE, SECTEUR D'ACTIVITÉ ET COMPLEXITÉ :** Le montant de la rémunération des administrateurs devrait varier en fonction des facteurs particuliers à l'entreprise comme sa taille, son secteur d'activité et la complexité de ses activités ainsi que de la nécessité de recruter des administrateurs venant de différentes régions.
- **RESPONSABILITÉS DES ADMINISTRATEURS :** Il ne devrait y avoir aucune distinction dans la rémunération des administrateurs jouant des rôles similaires. Ainsi, si tout est par ailleurs égal, les administrateurs résidant aux États-Unis ne devraient pas être rémunérés à des niveaux supérieurs à ceux des administrateurs résidant au Canada. Toutefois, il peut être approprié d'offrir des niveaux de rémunération différents aux administrateurs en fonction de leur engagement relatif en temps et de leurs responsabilités. Par exemple, le fait d'occuper un poste de président du conseil indépendant ou d'être un administrateur responsable suppose normalement un engagement en temps supérieur et l'exercice de responsabilités plus lourdes et par conséquent, ces postes peuvent justifier une rémunération additionnelle. Par ailleurs, le fait de siéger au sein d'un comité qui exige un engagement en temps considérable peut justifier une rémunération supérieure ainsi que des honoraires additionnels dans le cas des présidents de ces comités. La participation aux travaux d'un comité spécial devrait également justifier le versement d'une rémunération additionnelle à un administrateur.

b. Structure et actionnariat

L'établissement des composantes (ou de la structure) de la rémunération des administrateurs est tout aussi important, car il faut s'assurer que la rémunération ne compromet pas l'indépendance des administrateurs ni ne les incite à prendre des risques inappropriés. Nous invitons les conseils d'administration à prendre les facteurs suivants en considération au moment de structurer leur propre régime de rémunération et les exigences en matière d'actionnariat :

- **PRIMES FONDÉES SUR LE RENDEMENT :** Dans les cas où il existe un volet fondé sur la détention d'actions en guise de rémunération, le montant ne devrait pas être déterminé en fonction du rendement de la société parce que ce faisant, on peut inciter le conseil d'administration à prendre des risques inappropriés ou à promouvoir une vision à court terme plutôt que de veiller aux intérêts à long terme de l'entreprise.
- **OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS :** Les options d'achat d'actions ne sont pas des instruments appropriés de rémunération pour les administrateurs de sociétés ouvertes, car ces options peuvent créer des incitatifs qui ne correspondent pas aux intérêts des actionnaires.
- **UNITÉS D'ACTIONS DIFFÉRÉES ET UNITÉS D'ACTIONS INCESSIBLES :** Les régimes de rémunération des administrateurs peuvent faciliter le respect d'obligations minimales en matière d'actionnariat et inciter les administrateurs à continuer d'investir dans l'entreprise au-delà du minimum requis. Les attributions à base d'actions de pleine valeur (par exemple, unités d'actions différées ou unités d'actions incessibles) sont des formes appropriées de rémunération basée sur des titres de participation pour les administrateurs en lieu et place de sommes en espèces, puisque ces méthodes font converger directement les intérêts des administrateurs avec ceux des actionnaires. Nous proposons qu'au moins 50 % de la rémunération totale des administrateurs leur soit versée sous la forme d'actions ordinaires ou de primes à base de titres de participation de pleine valeur, comme des UAD.
- **ACQUISITION DE LA RÉMUNÉRATION À BASE DE TITRES DE PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS :** La rémunération à base de titres de participation des administrateurs ne devrait être assujettie à aucune période d'acquisition ni à des conditions liées au rendement (mentionnées précédemment). Si la société émettrice a recours à des UAI comportant des conditions d'acquisition pour les administrateurs, nous recommandons que ce régime englobe des dispositions qui accélèrent l'acquisition des UAI en question dans l'éventualité où un administrateur choisirait de démissionner du conseil sur une question de principe.

- **PENSIONS, AVANTAGES SOCIAUX ET AVANTAGES INDIRECTS :** Si les administrateurs peuvent légitimement recevoir un remboursement au titre de leurs dépenses personnelles raisonnables (notamment, leurs frais de déplacement et de formation), nous ne pensons pas qu'il soit approprié pour des administrateurs indépendants de recevoir d'autres avantages directs ou indirects habituellement réservés aux hauts dirigeants de l'entreprise comme une pension de retraite, une indemnité de départ, des prestations de soins de santé, des véhicules et des droits d'adhésion à un club.
- **ACTIONNARIAT DES ADMINISTRATEURS :** Les administrateurs devraient être assujettis à une obligation de détention d'actions significative conforme à leur rémunération totale. Seules les actions ordinaires de l'entreprise et les unités d'actions différées devraient être admissibles dans l'établissement des actions détenues par un administrateur. Les UAI peuvent être temporairement incluses aux actions détenues par un administrateur dans la mesure où ces attributions sont versées sous la forme d'actions que les administrateurs devront conserver ou en espèces qui doivent servir à acheter des actions ordinaires. Nous encourageons tous les administrateurs indépendants à détenir des actions ordinaires de l'entreprise pendant leur mandat au sein du conseil d'administration et à ne pas simplement s'en remettre aux instruments basés sur des titres de participation pour répondre aux exigences d'actionnariat qui leur sont imposées.