
POLITIQUE DE PLACEMENT

**RÉGIME DE RETRAITE
DES POMPIERS DE LA VILLE DE MONTRÉAL**

ADOPTÉE LE 5 DÉCEMBRE 2008
MODIFIÉE LE 14 DÉCEMBRE 2012

TABLE DES MATIÈRES

PRÉAMBULE	1
SECTION I – DESCRIPTION SOMMAIRE DU RÉGIME	3
1. NATURE DE L'EMPLOYEUR.....	3
2. NATURE DU RÉGIME.....	3
3. ACTES NOTARIÉS ET ENTENTE DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE ACTUARIELLE.....	3
4. CARACTÉRISTIQUES FINANCIÈRES DU RÉGIME	3
SECTION II – OBJECTIFS	5
1. OBJECTIF MINIMUM GLOBAL – LONG TERME	5
2. LES ACTIFS DU RÉGIME	5
3. OBJECTIFS À MOYEN TERME	6
SECTION III – PARTAGE DES PRINCIPALES RESPONSABILITÉS	9
1. LA COMMISSION	9
2. LA CAISSE COMMUNE	9
3. POUVOIRS DÉLÉGUÉS	10
SECTION IV – PLACEMENTS AUTORISÉS	11
GÉNÉRALITÉS.....	11
A. MARCHÉ MONÉTAIRE.....	12
B. OBLIGATIONS	13
C. ACTIONS	14
D. PRODUITS ALTERNATIFS.....	15
E. RISQUES SPÉCIFIQUES	17
SECTION V – ÉLÉMENTS PARTICULIERS	19
1. PRÊTS DE TITRE	19
2. RÉCUPÉRATION DE COMMISSIONS	19
3. DROITS DE VOTE	19
ANNEXE A – CARACTÉRISTIQUES EN DATE DE L'ÉVALUATION	A-1
CARACTÉRISTIQUES DU RÉGIME EN DATE DE LA DERNIÈRE ÉVALUATION ACTUARIELLE	A-1
FLUX FINANCIER ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET	A-1
ANNEXE B – CARACTÉRISTIQUES EN DATE DES ÉTATS FINANCIERS	B-1
CARACTÉRISTIQUES DU RÉGIME EN DATE DES DERNIERS ÉTATS FINANCIERS.....	B-1

ANNEXE C – LISTE DES PRINCIPALES ÉTUDES C-1

LISTE DES PRINCIPALES ÉTUDES RÉALISÉES PAR DES CONSULTANTS POUR LE COMPTE DE LA CAISSE COMMUNE¹

ANNEXE D – POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE D-1

POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE D-1

ANNEXE E – COTES DE CRÉDIT –TABLEAU DES ÉQUIVALENCES... E-1

COTES DE CRÉDIT E-1

PRÉAMBULE

Le régime de retraite des Pompiers de la Ville de Montréal (le « Régime ») est constitué en vertu d'un règlement de la Ville de Montréal (« la Ville »), le règlement numéro 94-056; (le « Règlement »).

Des régimes s'appliquant à d'autres catégories d'employés de la Ville ont été constitués par des règlements différents.

Ce Régime est un régime contributif à prestations déterminées, de type fin de carrière, enregistré auprès de la Régie des rentes du Québec sous le numéro 22503 et auprès de l'Agence du revenu du Canada sous le numéro 0274332.

En vertu de la *Loi sur les régimes complémentaires de retraite* (la « Loi RCR »), le promoteur du Régime, la Ville, doit financer le Régime de façon à constituer les prestations déterminées selon les dispositions du Règlement du Régime. La valeur de ces prestations doit être établie au moyen d'une évaluation actuarielle triennale.

L'exercice financier du Régime s'étend sur une période de douze mois se terminant le 31 décembre de chaque année. Des états financiers vérifiés sont produits à chaque année et tous les participants et bénéficiaires sont convoqués à une assemblée annuelle.

La responsabilité de l'administration du Régime incombe à la Commission du régime de retraite des pompiers de la Ville de Montréal (la « Commission ») qui agit à titre de fiduciaire. Tel que prévu par la Loi RCR, la Commission doit se doter d'une politique de placement écrite. La présente politique de placement devra être révisée par la Commission au moins tous les trois ans. La Commission peut procéder à une révision de cette politique à tout moment, selon ses besoins.

La Commission peut déléguer, en totalité ou en partie, la gestion de ses fonds à la Commission de la caisse commune de retraite des employés de la Ville de Montréal (la « Caisse commune ») constituée par le règlement de la Ville numéro 8932. Cette centralisation de la gestion des fonds permet une meilleure planification des placements et crée des conditions favorables pour maximiser les rendements, contrôler les risques et maintenir les coûts d'administration à leur plus bas niveau.

SECTION I – DESCRIPTION SOMMAIRE DU RÉGIME

1. NATURE DE L'EMPLOYEUR

La Ville de Montréal est la plus importante corporation municipale de la Province de Québec. La nature des activités de l'employeur nous permet de présumer de l'existence continue du Régime et de la capacité de l'employeur à reconnaître ses obligations.

2. NATURE DU RÉGIME

Le Régime est du type à prestations déterminées, exprimé en pourcentage du salaire moyen des trois meilleures années consécutives et coordonné avec la Régie des rentes du Québec. Le mode normal de versement de la rente prévoit une rente au conjoint survivant. De plus, les rentes servies sont indexées annuellement en fonction d'un indice monétaire d'inflation tel que défini dans le Régime.

Le Régime est contributif et sa participation est obligatoire, au sens de l'article 34 de la Loi RCR, pour les employés admissibles.

3. ACTES NOTARIÉS ET ENTENTE DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE ACTUARIELLE

Au cours des années 1983 et 1984, la Ville de Montréal a conclu des ententes afin de capitaliser, sur une période s'étendant jusqu'en 2045, les déficits actuariels existants à cette date dans chacun des ses régimes de retraite. En 2005, la Ville a conclu avec la Commission, une entente relativement au remboursement de la dette actuarielle du Régime. À la suite de cette entente (« entente de 2005 »), un montant évalué à 291,8 M\$ au 15 septembre 2005 a été versé au Régime et une obligation non négociable de la Ville de 119,2 M\$ échéant en 2045 a été émise au nom du Régime.

L'entente prévoyait aussi les modalités de partage des gains actuariels à l'usage de la Ville, déclarés dans chacun des rapports d'évaluations actuarielles ultérieurs, servant en priorité au rachat graduel ou total de l'obligation. L'entente d'harmonisation est venue remplacer l'entente de 2005 en modifiant les règles de partage des gains actuariels servant au rachat de l'obligation afin d'introduire notamment une provision pour écart défavorable. Au 31 décembre 2011, le Régime détient une obligation de la Ville de 119,2 millions \$.

4. CARACTÉRISTIQUES FINANCIÈRES DU RÉGIME

On trouvera un résumé des principales caractéristiques financières du Régime en date de la dernière évaluation actuarielle (Annexe A) et en date des derniers états financiers (Annexe B).

SECTION II – OBJECTIFS

La mission principale du Régime est de verser des prestations de retraite à ses participants. Étant donné la nature à long terme de ces prestations, le Régime doit pouvoir compter sur un rendement supérieur à l'inflation sur une longue période. L'objectif général consiste à obtenir un taux de rendement maximum pour le Régime, tout en maintenant un degré de risque au niveau jugé acceptable par la Commission.

1. OBJECTIF MINIMUM GLOBAL – LONG TERME

Étant donné la nature des prestations (régime à salaire final moyen), l'objectif à long terme du rendement du Régime est calculé sur une période mobile de 10 ans.

Cet objectif minimum global, après déduction des honoraires de gestion et de garde de valeurs, est d'obtenir un rendement annuel moyen de l'ordre de 6 % selon le taux d'évaluation recommandé dans l'évaluation actuarielle au 31 décembre 2010.

(PO-079-001)

Le calcul du rendement sera effectué chaque année sur une base de valeur marchande des actifs.

2. LES ACTIFS DU RÉGIME

Les actifs du Régime (« l'Actif total du Régime ») sont composés de :

- 2.1 Une obligation non négociable de la Ville (« l'Actif obligataire-Ville »);
- 2.2 Des unités de la Caisse commune (« l'Actif investi »).

Les actifs du Régime sont décrits à l'Annexe B en date des derniers états financiers.

L'Actif obligataire-Ville

Le Régime détient une obligation non négociable de la Ville, immatriculée au nom de la *Caisse de retraite des pompiers de la Ville de Montréal* à taux progressif, qui a été émise le 15 septembre 2005 et qui échoit le 15 juillet 2045. Le taux progressif est un taux annuel de 5,5% pour la période résiduelle allant jusqu'au 14 septembre 2015 et de 6% pour la période allant du 15 septembre 2015 au 14 septembre 2045.

(PO-079-001)

Cette obligation est rachetable avant son échéance, en totalité ou en partie, sans prime ni pénalité, uniquement par la réduction de son capital nominal, jusqu'à concurrence d'un montant égal aux gains actuariels réalisés à l'usage de la Ville tels que spécifiés en

annexe de l'obligation. Le libellé de cette obligation apparaît à l'annexe D de la présente politique de placement.

La part de l'Actif obligataire-Ville devrait diminuer dans le temps au fur et à mesure des rachats avant échéance et de l'appréciation de l'Actif investi. La répartition de l'Actif total du Régime entre les deux grandes catégories d'actifs (revenu fixe et revenu variable) devra se situer entre les limites minimales et maximales suivantes :

ACTIF TOTAL DU RÉGIME

CATÉGORIE D'ACTIF	RÉPARTITION MINIMALE	RÉPARTITION AU 31/12/11*	RÉPARTITION MAXIMALE
Revenu Fixe : Marché monétaire Obligations Actif obligataire-Ville	25 %	41 %	50 %
Revenu variable : Actions et Produits alternatifs	50 %	59 %	75 %
		100%	

* ne comprend pas : cotisations, actifs à recevoir et autres de 275,2 M\$

(PO-079-001)

3. OBJECTIFS À MOYEN TERME

Les études réalisées pour le compte de la Commission (voir Annexe C pour la liste des études récentes) suggèrent que pour atteindre l'objectif de rendement minimum global, tout en maintenant un niveau de risque acceptable, l'Actif investi devra se situer à l'intérieur des limites minimales et maximales suivantes définies comme étant (« le Portefeuille de référence »). La répartition-cible (« la Répartition-cible ») suivante sert à exposer l'Actif investi entre les diverses classes d'actifs. Cette Répartition-cible servira de base à l'évaluation de la performance des actifs gérés par la Caisse commune.

ACTIF INVESTI (CAISSE COMMUNE)

Portefeuilles de référence et Répartitions cibles

CLASSE D'ACTIF	ACTUEL			PHASE 2		
	MIN	CIBLE	MAX			
Marché monétaire	0 %	2 % 10 %		0 %	2 % 10 %	
Obligations	25 %	29 % 35 %		25 %	29 % 35 %	
Actions canadiennes	15 %	22 % 30 %		15 %	18 % 25 %	
Actions étrangères	30 %	35 % 45 %		30 %	35 % 45 %	
Produits alternatifs	5 %	12 % 15 %		5 %	16 % 20 %	
Total		100 %			100 %	

Il est prévu, qu'à moyen terme, la Répartition-cible atteindra la Phase 2 selon les opportunités d'investissement qui se présenteront, tout en tenant compte de l'impact du transfert des actifs associées à l'harmonisation des régimes sur la répartition des actifs.

(PO-079-001)

Le rendement de la Répartition-cible sera calculé à partir des rendements de chacun des indices de référence pondérés par les pourcentages de répartition de la Répartition-cible en vigueur. Étant donné que les cibles vont évoluer progressivement dans le temps, la Caisse commune aura la responsabilité de déterminer la Répartition-cible en vigueur.

CLASSE D'ACTIF	INDICES DE RÉFÉRENCE
Marché monétaire	Dex - Bons du trésor 91 jours
Obligations	Dex - Univers
Actions · canadiennes · étrangères	S&P/TSX Composé MSCI-World (\$Can)
Produits alternatifs	Dex - Bons du trésor 91 jours+2%

Mandat de la Caisse commune

La Commission souhaite une gestion active de l'Actif investi et espère ajouter une plus-value d'au moins 1 % (avant frais) au rendement de la Répartition-cible, mesuré sur des périodes mobiles de 4 ans. Pour ce faire, elle délègue à la Caisse commune la gestion stratégique de l'Actif investi selon les modalités décrites à la Section III.

LIMITES À L'EXPOSITION AUX DEVISES ÉTRANGÈRES

La Commission délègue à la Caisse commune la gestion des risques reliés aux devises étrangères dans le cadre de la gestion active de l'Actif investi (voir Section IV chapitre E-Risques spécifiques). Toutefois, l'exposition aux devises étrangères de l'Actif investi devra se situer entre les bornes minimales et maximales suivantes :

BORNE MINIMALE	BORNE MAXIMALE
0 %	50 %

en pourcentage de l'Actif investi

SECTION III – PARTAGE DES PRINCIPALES RESPONSABILITÉS

1. LA COMMISSION

La Commission est l'administrateur du Régime et à ce titre est responsable de tous les aspects de l'administration du Régime. Elle agit à titre de fiduciaire et peut déléguer, tout ou en partie, ses pouvoirs sous réserve des restrictions ou interdictions du Régime ou de la Loi. Elle adopte la politique de placement.

2. LA CAISSE COMMUNE

2.1 Conformément aux actes de délégation de la Commission, la Caisse commune devra agir avec prudence, diligence et compétence, comme le ferait en pareilles circonstances une personne raisonnable. Elle doit aussi agir avec honnêteté et loyauté dans le meilleur intérêt des participants ou bénéficiaires de chacune des commissions participantes ;

(PO-079-001)

2.2 La Caisse commune assumera les mêmes obligations et la même responsabilité que celles qu'auraient eu à assumer les commissions ou chacun de ses membres si les commissions avaient exercé eux-mêmes ces pouvoirs ;

2.3 Les membres de la Caisse commune sont sujets aux mêmes règles concernant les conflits d'intérêts que les membres des commissions ;

2.4 La Caisse commune devra faire rapport de sa gestion à la Commission ;

2.5 La Caisse commune mettra à jour sur une base continue un document intitulé : Structure de gestion et registre des mandats de la Caisse commune visant à fournir aux commissions des informations détaillées sur sa stratégie de placement et les limites quantitatives et qualitatives de chaque mandat ;

2.6 La Caisse commune devra valider, une fois par année, que ses placements ont été réalisés en conformité avec la présente politique ;

2.7 La Caisse commune pourra réviser périodiquement les stratégies de placement à condition que les modifications respectent les balises fixées par la politique de placement de la Commission. Toute autre modification en dehors des balises fixées par la politique de placement de la Commission devra être soumise à la Commission pour approbation.

3. POUVOIRS DÉLÉGUÉS

Pour réaliser son mandat, la Caisse commune, en conformité avec la présente politique de placement, aura le pouvoir de :

- 3.1 Répartir les actifs à l'intérieur des limites fixées par le portefeuille de référence ;
- 3.2 Appliquer, ou non, une stratégie de rééquilibrage des actifs à la Répartition-cible ;
- 3.3 À l'intérieur de chaque classe d'actifs, créer des sous-classes d'actifs et déterminer leurs indices de référence respectifs ;
- 3.4 Pour chaque classe ou sous-classe d'actifs, définir la structure et les mandats de gestion avec leurs styles et caractéristiques respectifs ;
- 3.5 Pour chaque classe ou sous-classe d'actif, décider du nombre et de la combinaison des mandats de gestion ;
- 3.6 Déterminer si les placements sont effectués de façon directe (c'est-à-dire en faisant détenir les actifs par le gardien de valeurs) ou indirecte (c'est-à-dire par le biais de fonds communs de placement) ;
- 3.7 Gérer des risques spécifiques (gestion du risque de devises, gestion tactique, rééquilibrage, transport d'alpha, etc...) ;
- 3.8 Signer des contrats avec des gestionnaires de fonds et autres fournisseurs de services connexes (gardiens de valeur, consultants, etc...) et mettre fin à ces contrats ;
- 3.9 Fixer les objectifs de rendement et décider de la rémunération de chaque gestionnaire ou fournisseur de service ;
- 3.10 Coordonner l'application de la Politique de droits de vote avec la Commission ;
- 3.11 Créer, au besoin, une entité juridique nécessaire à la réalisation de certains types d'investissements. Les administrateurs de cette société juridique seront nommés par la Caisse commune;
- 3.12 Prendre toute autre action reliée à la bonne gestion des actifs sous sa responsabilité.

SECTION IV – PLACEMENTS AUTORISÉS

La Caisse commune devra veiller à ce que, pour chacune des classes d'actifs, le degré de diversification de ses investissements soit adéquat. Chaque gestionnaire externe devra gérer les placements en fonction d'un mandat à être convenu avec la Caisse commune qui comporte des limitations particulières. Le document intitulé *Structure de gestion et registre des mandats de la Caisse commune* décrit les limites quantitatives et qualitatives relatives à chaque mandat. La Caisse commune devra s'assurer que pour l'ensemble des mandats d'une même classe d'actifs, les limitations générales suivantes sont respectées :

(PO-079-001)

GÉNÉRALITÉS

- A) Tout placement qui n'est pas spécifiquement autorisé aux paragraphes suivants est interdit, à moins qu'il ne soit spécifiquement visé dans les directives d'un mandat de gestion approuvé par la Caisse commune et que ce mandat soit autorisé par les commissions participantes ;
- B) Aucun gestionnaire ne pourra investir dans une compagnie qui lui est associée sans autorisation préalable de la Caisse commune, sauf en ce qui concerne les fonds de placements à court terme;
- C) Les cotes de crédit énumérées aux présentes doivent être obtenues d'une agence de crédit reconnue. (voir Annexe G : Cotes de crédit – Tableau des équivalences);
- D) Dans le cadre de certains mandats spécialisés approuvés par la Caisse commune, des stratégies d'investissement utilisant un levier financier sont acceptables à condition d'être utilisées dans le but d'améliorer la vitesse d'exécution de certaines transactions et l'accessibilité à certains investissements;
- E) L'utilisation de produits dérivés (contrats à terme bancaires ou boursiers, contrats d'options et conventions d'échange (swaps) etc...) est permise. Leur utilisation est limitée aux gestionnaires dûment mandatés par la Caisse commune pour leur compétence dans ce domaine. D'une manière générale, ces produits seront utilisés pour participer de manière plus efficace à certains marchés, reproduire les indices portant sur des actions, des obligations, des titres du marché monétaire, des devises ou autres instruments financiers autorisés en vue de diminuer les frais de transactions et bénéficier d'une meilleure liquidité. Ces produits sont également utilisés à des fins de couverture de risques de devises, de taux d'intérêt ou de rendement.

A. MARCHÉ MONÉTAIRE

Titres autorisés

La classe d'actifs *marché monétaire* comprend l'ensemble des titres à court terme tant canadiens qu'étrangers, en particulier :

Espèces, dépôts à demande, dépôts à terme, bons du trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, papiers commerciaux, obligations à revenu fixe et variable, coupons et résidus d'obligations, titres adossés à des créances, certificats de placements garantis et titres équivalents émis par des sociétés d'assurance vie, des banques, des compagnies de fiducie, de caisses d'économie et des corporations ou autres titres spécifiquement visés dans les directives d'un mandat de gestion approuvé par la Caisse commune.

Des placements à court terme peuvent être effectués auprès d'institutions financières coopératives reliées à des régimes de retraite membres de la Caisse commune, en s'assurant toutefois d'obtenir un taux de rendement concurrentiel.

Lorsque la Caisse commune investit dans des fonds communs de placement, la politique de placement relative aux titres à court terme de ces fonds communs a préséance sur les limites suivantes.

Limites quantitatives et qualitatives (marché monétaire)

- A1.** Les titres à taux fixe doivent avoir des échéances inférieures à 1 an;
- A2.** Les titres à taux variable ayant une échéance de plus d'un an : maximum 25 %*;
- A3.** Gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux du Canada (1) : aucun maximum
- A4.** Une seule institution financière et municipalité du Canada : Maximum de 30 %*
- A5.** Corporations : cote court terme minimale de R-1(low) (DBRS) ou équivalent / Maximum de 10 %* dans une même corporation;
- A6.** Titres d'émetteurs étrangers : maximum 25 %* / Pas plus que 5 %* dans un même émetteur étranger / Cote court terme minimale de R-1(low) (DBRS) ou équivalent / Cotes de deux agences de crédit requises;
- A7.** Devises étrangères : maximum 10 %* (sauf en cas de transfert de fonds temporaire).

* en % de la classe d'actif : *marché monétaire* / (1) ou entités garanties
les achats de 1 M\$ sont acceptés, pour les catégories A6 et A7 même si les placements du marché monétaire sont inférieurs à 10 M\$.

(PO-079-001)

B. OBLIGATIONS

Titres autorisés

La classe d'actifs *obligations* comprend l'ensemble des titres à revenu fixe tant canadiens qu'étrangers, en particulier :

Les obligations, les débetures, les coupons et résidus d'obligations, les obligations convertibles, les obligations subordonnées, les obligations à rendement variable ou réel, les titres obligataires adossés à des créances, les actions privilégiées non convertibles, les droits et bons de souscription ainsi que les unités de fonds commun de placement à revenus fixes et les placements privés en obligations, prêts commerciaux et hypothécaires ou autres titres spécifiquement visés dans les directives d'un mandat de gestion approuvé par la Caisse commune.

(PO-079-001)

Limites quantitatives et qualitatives (obligations)

B1. Gouvernements provinciaux et fédéral (1) : aucun maximum;

B2. Municipalités et octroyés canadiennes (1) : maximum 40 %*;

B3. Supranational et émetteurs gouvernementaux étrangers cotés AA et plus (1) : max 40 %*

B4. Corporations canadiennes et étrangères : maximum 50 %*

B5. Un seul émetteur corporatif ou émetteur gouvernemental étranger (1) : maximum 3 %

B6. Titres cotés moins de BBB : maximum 15 %*;

B7. Émetteurs non cotés et placements privés: maximum 3 %*.

B8. Prêts commerciaux et hypothécaires : maximum 15 %

(PO-079-001)

* en % de la classe d'actifs : *obligations*.
(1) ou entités garanties

C. ACTIONS

Titres autorisés

La classe d'actifs *actions* comprend l'ensemble des titres à revenu variable tant canadiens qu'étrangers, en particulier :

Actions ordinaires, actions privilégiées, droits et bons de souscription, titres convertibles en actions ordinaires, fiducies de revenu ainsi que des fonds indiciaires, les unités de fonds commun de placement ou autres instruments financiers du type GDR (Global Depositary Receipts) ou ADR (American Depositary Receipts) ou ETF (Exchange Traded Funds), etc... spécifiquement visés dans les directives d'un mandat de gestion approuvé par la Caisse commune.

Les titres doivent être négociables sur des bourses ou marchés de valeurs reconnues. Certains mandats peuvent inclure des titres négociés hors bourse (telles que nouvelles émissions à être transigées, etc..).

Limites quantitatives et qualitatives (actions)

C1. Minimum de 25 titres par mandat (minimum de quatre mandats)

C2. Un seul titre : maximum 3 % *

C3. Détention maximale de 10 % de la capitalisation boursière d'une compagnie

C4. Exposition à au moins cinq secteurs sur 10 ou 50 %* des secteurs de l'indice de référence

C5. Titres non transigés en bourse : maximum 1 %*

C6. Placements à court terme et revenu fixe : maximum 5 %*

* en % de la classe d'actifs : *actions*.

D. PRODUITS ALTERNATIFS

La présente politique de placement comprend une classe d'actifs *produits alternatifs*. Les produits alternatifs regroupent à la fois tous les éléments d'actifs non précisés aux paragraphes A, B et C ainsi que des approches de gestion non traditionnelles sur des actifs précisés aux paragraphes A, B et C. L'objectif recherché par l'introduction de cette classe d'actifs est de diminuer le risque global en effectuant une diversification des placements vers des actifs ayant une faible corrélation avec les actifs traditionnels.

Étant donné que cette classe d'actifs est en constante évolution, il est impossible de définir des limites quantitatives et qualitatives prédéterminées. Toutefois, la Caisse commune sera responsable de définir une structure de gestion de cette classe d'actifs qui précisera le degré de diversification des risques par «stratégie d'investissement alternative». On entend par stratégie d'investissement alternative, un ensemble de placements effectués par un seul gestionnaire de produits alternatifs dans le cadre d'un mandat de gestion. Les investissements dans la classe d'actifs *produits alternatifs* devront respecter les principes généraux suivants :

Principes de gestion (produits alternatifs)

D1. La combinaison des stratégies d'investissement alternatives devra avoir une faible corrélation avec les actions;

D2. La combinaison des stratégies d'investissement alternatives devra avoir une faible volatilité;

D3. Une diversification adéquate du risque sera maintenue par la Caisse commune qui devra répartir les stratégies d'investissement alternatives dans différents mandats de gestion.

D4. Une importance particulière devra être accordée au cadre légal, à la gouvernance et à la transparence de la structure d'investissement;

D5. L'utilisation de produits dérivés est permise à condition qu'elle soit gérée par un gestionnaire dûment reconnu par la Caisse commune pour sa compétence dans ce domaine.

Orientations souhaitées

La Caisse commune devra assurer une diversification adéquate des mandats de gestion parmi les sous-catégories suivantes :

- Fonds de couverture;
- Infrastructures;
- Immobilier;
- Placements de nature privée ou de nature spécialisée.

La Caisse commune devra rendre compte à la Commission de sa stratégie d'investissement dans le domaine des produits alternatifs et détailler, en particulier, les critères de diversification et les contraintes de gestion.

E. RISQUES SPÉCIFIQUES

La Caisse commune peut décider d'octroyer des mandats visant à gérer certains risques spécifiques tels que :

- La gestion des risques reliés aux devises étrangères;
- La gestion tactique des actifs par rapport au Portefeuille-cible;
- Le rééquilibrage de la répartition des actifs au Portefeuille-cible par l'utilisation de produits dits «synthétiques»;
- Autres mandats spécialisés : transport d'alpha, etc.

E1. L'utilisation de produits dérivés est permise à condition qu'elle soit gérée par des gestionnaires dûment mandatés par la Caisse commune pour leur compétence dans ce domaine;

E2. Risque de contrepartie : tout mandat utilisant des produits dérivés devra prévoir une clause de diversification du risque de contrepartie de manière à ne pas exposer plus de 30 % des actifs du mandat à une même institution financière. Les institutions financières acceptables doivent avoir une cote de crédit long terme minimale de A ou équivalent / Cotes de deux agences de crédit requises.

SECTION V – ÉLÉMENTS PARTICULIERS

1. PRÊTS DE TITRE

Les prêts de titres sont permis. Ceux-ci doivent être garantis par un nantissement constitué de placements hautement liquides et représentant en tout temps au moins 102 % de la valeur du prêt.

2. RÉCUPÉRATION DE COMMISSIONS

Les gestionnaires de fonds doivent viser à maximiser le rendement des investissements du Régime après frais de transactions. À cet effet, ils doivent veiller à obtenir la meilleure exécution possible de leurs transactions, au coût le plus faible. Toute commission récupérable devra être utilisée dans le meilleur intérêt des commissions, plus particulièrement, pour payer les frais de gestion relatifs à la garde des titres.

3. DROITS DE VOTE

On trouvera à l'Annexe E, la Politique sur l'exercice des droits de vote qui a été approuvée par la Commission en date du 12/06/2006.

ANNEXE A – CARACTÉRISTIQUES EN DATE DE L'ÉVALUATION**CARACTÉRISTIQUES DU RÉGIME EN DATE DE LA DERNIÈRE ÉVALUATION ACTUARIELLE**

Évaluation actuarielle en date du	31 décembre 2010
Participants actifs	2300
Âge moyen des participants actifs	39,4 ans (Ville)
Retraités	1966
Âge moyen des retraités	68,7 ans (Ville)
Valeur actuarielle de l'actif (000\$)*	1 200 491 000 \$
Provision actuarielle (000\$)*	1 425 504 000 \$
Évaluation de capitalisation Surplus (déficit) de capitalisation (000\$)	(225 013 000 \$)
Évaluation de solvabilité Surplus (déficit) de solvabilité (000\$) Degré de solvabilité	(240 952 000 \$) 83,4%
Hypothèses actuarielles / taux de rendement	6,0%

* sur base de capitalisation

FLUX FINANCIER ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

(en 000 \$)	2008	2009	2010
Cotisations salariales (régulières)	8 698	8 610	9 930
Cotisations patronales (régulières)	26 981	26 691	30 783
Rentes versées	72 206	74 068	76 578
Actif en fin de période	984 041	1 117 655	1 200 491

ANNEXE B – CARACTÉRISTIQUES EN DATE DES ÉTATS FINANCIERS

CARACTÉRISTIQUES DU RÉGIME EN DATE DES DERNIERS ÉTATS FINANCIERS

ACTIFS DU RÉGIME (AU 31 DÉCEMBRE 2011)

Au 31 décembre 2011, l'actif total du Régime s'élevait à :

1 164 033 000 \$	769 641 000 \$	119 174 000 \$	270 637 000 \$	4 581 000 \$	<p>« L'Actif total du Régime ») composé de :</p> <p>représentant 715 613 unités de la Caisse commune (« L'Actif investi »)</p> <p>investis dans une obligation non négociable de la Ville. (« L'Actif obligataire -Ville »)</p> <p>Actifs à recevoir des régimes d'origine</p> <p>cotisations, comptes à recevoir et autres</p>
------------------	----------------	----------------	----------------	--------------	--

	000 \$	au 31/12/11
Actif investi (Caisse commune)	769 641	66 %
Actif obligataire-Ville	119 174	10 %
Actifs à recevoir des régimes d'origine	270 637	24 %
Cotisations et comptes à recevoir	4 581	0 %
Actif total du Régime	1 164 033	100 %

LA RÉPARTITION DE LA CAISSE COMMUNE PAR RÉGIME PARTICIPANT AU 31 DÉCEMBRE 2011 EST LA SUIVANTE :

Régime	Valeur marchande 000\$	%
Employés manuels	829 739 \$	23
Pompiers	769 641 \$	21
Cadres	604 510 \$	17
Fonctionnaires	982 750 \$	27
Contremaîtres	98 726 \$	3
Professionnels	308 472 \$	9
Total	3 593 838 \$	100

ANNEXE C – LISTE DES PRINCIPALES ÉTUDES

LISTE DES PRINCIPALES ÉTUDES RÉALISÉES PAR DES CONSULTANTS POUR LE COMPTE DE LA CAISSE COMMUNE

Étude d’allocation d’actif – Établissement d’une allocation optimale, Watson Wyatt mars 2001;

Établissement de la politique sur les devises à long terme, Mercer, mars 2003;

Étude de modélisation actif / passif, Mercer, mars 2004;

Analyse de la structure des actions étrangères, Mercer, mai 2005;

Alternative Investments, Mercer, juin 2007;

Revue de la structure de gestion, Mercer, octobre 2007.

Analyse de la structure des mandats en revenu fixe, Normandin Beaudry, juin 2009

Révision de la structure à revenu fixe, Normandin Beaudry, juin 2011

ANNEXE D – POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE

POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Adoptée le 12 juin 2006

Table des matières

INTRODUCTION	1
1. LE CONSEIL D’ADMINISTRATION	3
1.1 ÉLECTION DES ADMINISTRATEURS	3
1.1.1 Élection individuelle des administrateurs	3
1.1.2 Définition de l’indépendance	3
1.1.3 Critères pour l’élection des administrateurs	4
1.1.4 Proportion d’administrateurs indépendants	4
1.1.5 Indépendance des membres des comités	4
1.1.6 Application des principes	4
1.2 PARTAGE DES FONCTIONS DE PRÉSIDENT DU CONSEIL ET DE CHEF DE LA DIRECTION	5
1.3 VOTE CUMULATIF	5
1.4 MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL	5
1.5 TAILLE DU CONSEIL	6
1.6 COMPOSITION	6
2.1 RÉMUNÉRATION RAISONNABLE	7
2.2 GEL DE RÉMUNÉRATION EN CAS DE MISES À PIED MASSIVES	8
2.3 LIEN ENTRE LA RÉMUNÉRATION ET LA PERFORMANCE SOCIALE	8
2.4 RÉGIME D’OPTIONS OCTROYÉES À LA DIRECTION	8
2.5 ACTIONS À NÉGOCIATION RESTREINTE	9
2.6 AUTRES TYPES DE RÉMUNÉRATIONS À BASE D’ACTIONS	9
2.7 PROGRAMMES GLOBAUX (OMNIBUS PLAN)	9
2.8 RÉGIMES D’ACHAT D’ACTIONS POUR LES EMPLOYÉS	10
2.9 INDEMNITÉS DE DÉPART	10
2.10 PROGRAMME DE PRÊTS	10
2.11 RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS	10
3. DROITS DES ACTIONNAIRES	12
3.1 DROITS DE VOTE INÉGAUX	12
3.2 DROIT À L’INFORMATION FINANCIÈRE	12
3.3 PRISES DE CONTRÔLE	12
3.4 MAJORITÉ QUALIFIÉE	13
3.5 RÈGLEMENTS ET STATUTS	13
3.6 QUORUM	14
3.7 AUTRES AFFAIRES	14
3.8 AJOURNEMENT DE L’ASSEMBLÉE	14
3.9 PROPOSITIONS LIÉES	15
4. STRUCTURE DU CAPITAL	16
4.1 PLACEMENTS PRIVÉS	16
4.2 POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES	16
4.3 NOMBRE D’ACTIONS AUTORISÉES, ÉMISSION ET RACHAT D’ACTIONS	16
5. RESPONSABILITÉ SOCIALE DES ENTREPRISES	17
5.1 NORMES INTERNATIONALES	17
5.2 TRANSPARENCE ET IMPUTABILITÉ	17
ANNEXE : RÉSUMÉ DES CONVENTIONS INTERNATIONALES	19

Introduction

La Commission du régime de retraite des pompiers de la Ville de Montréal (la « Commission ») souhaite, dans ses activités d’investissement, favoriser les pratiques de bonne gouvernance et le respect de valeurs sociales et environnementales. Dans cet esprit, la Commission a adopté la présente politique de droits de vote qui repose sur les trois principes généraux suivants :

1^{er} principe : la rentabilité à long terme

L’objectif visé par l’exercice des droits de vote reliés aux actions détenues par la Commission est de contribuer à l’amélioration de la gestion des entreprises dans la perspective de favoriser la rentabilité à long terme des entreprises. Cet objectif de rentabilité à long terme se distingue évidemment de pratiques de gestion dont l’objectif serait de rechercher une hausse temporaire de la valeur des titres qui pourrait compromettre la viabilité à long terme d’une entreprise.

Étant donné les impacts sur les coûts et la réputation des entreprises que peuvent avoir des mauvaises pratiques éthiques, sociales et environnementale, nous considérons que des principes de bonne gouvernance doivent inclure des principes de bonne responsabilité sociale d’entreprise.

2^e principe : l’imputabilité

Les membres du conseil d’administration d’une entreprise sont responsables devant les actionnaires et les membres de la direction le sont face aux administrateurs. Les règles et les pratiques des entreprises doivent favoriser cette responsabilité.

3^e principe : la transparence

L’information sur les entreprises doit être accessible pour permettre une bonne évaluation de leur situation. Aussi, les entreprises doivent avoir de bonnes pratiques de vérification.

Ces trois principes permettent au Fonds de renforcer son engagement envers les obligations découlant de la responsabilité fiduciaire définie par la législation.

Responsabilité fiduciaire du Fonds en matière d’exercice des droits de vote

La loi québécoise qui régit les régimes de retraite complémentaires, précise que les membres d’un comité de retraite ont la responsabilité d’agir avec prudence et loyauté dans le meilleur intérêt des participants et des bénéficiaires. D’autre part, la loi prévoit que la politique de placement d’un régime « doit comprendre les règles applicables à l’exercice du droit de vote des titres de la caisse de retraite, sauf si le régime de retraite le prévoit déjà ».

C’est dans l’esprit de ces énoncés que la Commission se dote d’une politique de vote pour encadrer l’ensemble des droits de vote à exercer en son nom. À cet effet, la Commission compte exercer, dans la mesure du possible, ses droits de vote sans suivre aveuglément les recommandations de la direction des entreprises, en prenant en compte le meilleur bénéfice de ses commettants. Aussi, les principes établis dans cette politique ne sont pas absolus et doivent toujours être appliqués en tenant compte de la responsabilité fiduciaire qui incombe aux membres du Comité de retraite. À cet effet, la sixième section de ce document détermine les modalités d’opérationnalisation de la politique.

ANNEXE D – POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Par ailleurs, dans la mesure où le permet la poursuite des devoirs de prudence et de loyauté, la Commission entend, si nécessaire, prendre d’autres moyens que l’exercice des votes, seul ou en coopération avec d’autres investisseurs, pour faire valoir les principes de cette politique. À cet effet, la Commission pourrait, par exemple, établir un dialogue avec la direction de certaines entreprises ou soumettre une proposition d’actionnaire.

1. Le conseil d’administration

Le conseil d’administration exerce trois responsabilités importantes :

1. déterminer les orientations de l’entreprise ;
2. exercer le contrôle ;
3. évaluer la performance.

Voici certaines considérations relatives au bon fonctionnement du conseil d’administration d’une entreprise.

1.1 Élection des administrateurs

Les actionnaires d’une entreprise ont la responsabilité d’élire les membres du conseil d’administration. Les principes de compétence et d’indépendance devraient guider la Commission pour effectuer son choix des administrateurs.

1.1.1 Élection individuelle des administrateurs

La plupart des entreprises préconisent le vote en bloc pour l’ensemble des administrateurs proposés par le conseil d’administration. Il est préférable que les actionnaires puissent voter séparément pour chaque administrateur et que le nombre de candidats soumis dépasse le nombre de postes disponibles.

Principe

La Commission votera en faveur des propositions demandant l’élection individuelle des administrateurs et un nombre de candidats supérieurs au nombre de postes disponibles.

1.1.2 Définition de l’indépendance

Les membres du conseil d’administration doivent jouir de l’indépendance nécessaire pour pouvoir assumer leurs responsabilités. La définition de cette indépendance varie d’une politique à l’autre.

Les politiques de la Bourse de Toronto et des organismes de réglementation canadiens, qui servent de référence aux entreprises canadiennes, considèrent comme étant non reliés (autre terme utilisé au lieu de « indépendants ») les administrateurs qui n’ont pas et ne peuvent pas être perçus comme ayant des intérêts dans l’entreprise autres que des actions. Dans la circulaire envoyée aux actionnaires avant l’assemblée annuelle, les directions des entreprises inscrites à la Bourse à Toronto doivent indiquer dans quelle mesure chaque administrateur est indépendant ou non. Souvent, les directions se bornent à une définition peu restrictive en limitant les critères à respecter et vont considérer comme indépendants des administrateurs qui sont d’anciens membres de la direction ou ayant des liens de parenté avec les dirigeants. Certains investisseurs utilisent une définition plus restrictive que celle du TSE afin de juger de l’indépendance des administrateurs.

Principe

La Commission utilisera les critères suivants pour qualifier de « non indépendants » ou de « reliés » des administrateurs qui :

- sont d’actuels dirigeants;
- sont d’anciens membres du personnel de la direction sans déterminer de limite dans le temps ;
- entretiennent des rapports significatifs d’ordre économique avec les clients et les fournisseurs importants de l’entreprise ;

ANNEXE D – POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE

- ont un lien de parenté avec un membre du groupe cité précédemment ;
- offrent des services pompiers (légaux, financiers, médicaux ou autres) à un des membres de la direction ;
- sont d’actuels ou anciens membres du personnel de la firme de vérification ;
- sont employés par une fondation, une université ou une organisation à but non lucratif qui reçoit des dons significatifs (par exemple 100 000 \$) ou du financement de l’entreprise.

1.1.3 Critères pour l’élection des administrateurs

Certains administrateurs peuvent, en cours de mandat ou tout au long de leur carrière, commettre des actes, prendre des décisions ou adopter un comportement compromettant leur crédibilité. Les actionnaires peuvent prendre en considération ces aspects lors de l’élection du conseil d’administration. Les critères à considérer sont, entre autres, la réputation du candidat, la décision d’accorder une rémunération excessive au chef de la direction, le taux de présence aux rencontres du conseil et de ses comités et le nombre de conseils de différentes entreprises dont le candidat est membre en même temps.

Principe

La Commission s’abstiendra à l’égard de certains candidats ou de l’ensemble du conseil d’administration si il juge que certains critères ne sont pas respectés et remettent en question la capacité d’un ou des candidats à représenter les actionnaires. Ces critères sont, par exemple :

- une réputation entachée par une implication dans un scandale ou par la performance inacceptable du candidat à un autre conseil d’administration ;
- une rémunération octroyée au chef de la direction jugée excessive ; dans ce cas, la Commission pourra enregistrer une abstention à l’égard des membres du comité de rémunération du conseil dans les cas où l’élection individuelle est disponible ;
- Un manque de disponibilité qui permet d’effectuer le travail d’administrateur (la présence aux réunions d’un conseil et le nombre de conseils cumulés en même temps sont des indicateurs) ;
- un refus de se plier à une proposition d’actionnaire qui est dans l’intérêt de l’entreprise à long terme et qui a été adoptée par une majorité d’actionnaires au cours de la dernière année ou des deux dernières années.

1.1.4 Proportion d’administrateurs indépendants

Principe

Au moins la majorité des administrateurs sont indépendants.

1.1.5 Indépendance des membres des comités

Principe

Le comité de vérification et le comité de rémunération doivent être formés uniquement d’administrateurs indépendants. Cependant, le comité de nomination doit être composé d’une majorité d’administrateurs indépendants.

1.1.6 Application des principes

Principes

- a) La Commission votera en faveur de propositions demandant l’application des principes mentionnés. Le fait que les conditions mentionnées ne soient pas remplies n’entraîne pas

automatiquement un vote contre les administrateurs soumis à l’élection sauf en cas de circonstances exceptionnelles.

- b) Le fait que ces conditions ne soient pas remplies entraîne un vote contre les administrateurs soumis à l’élection.
- c) La Commission appuiera les propositions qui demandent que les deux tiers des administrateurs soient indépendants, mais s’abstenir face aux administrateurs reliés seulement si la majorité des administrateurs ne sont pas indépendants.

1.2 Partage des fonctions de président du conseil et de chef de la direction

Dans le but de permettre au conseil d’administration d’être plus autonome dans son rôle de surveillance, il est souvent proposé de scinder les postes de président du conseil et de chef de la direction.

Principe

La Commission votera en faveur de propositions demandant la séparation des postes.

1.3 Vote cumulatif

Le vote cumulatif permet aux actionnaires de compter sur autant de votes que le nombre d’actions qu’ils détiennent multiplié par le nombre d’administrateurs à élire. Ces votes peuvent ensuite être exercés en faveur d’un seul candidat ou répartis sur l’ensemble des candidats, selon le désir de l’actionnaire.

Le vote cumulatif favorise donc la représentation des actionnaires minoritaires au conseil de façon à renforcer son autonomie vis-à-vis de la direction. Cependant, les opposants au vote cumulatif craignent que les administrateurs élus grâce à ce processus ne se préoccupent davantage de l’ordre du jour de groupes d’intérêt que du bien-être de l’ensemble des actionnaires.

Principe

La Commission votera en faveur des propositions soutenant le vote cumulatif.

1.4 Mandats des membres du conseil

Au sein d’un conseil avec échelonnement des mandats, les administrateurs sont le plus souvent élus pour des mandats d’une durée supérieure à un an, un nombre égal des membres étant soumis à l’élection lors de l’assemblée annuelle. Dans le cas d’un conseil avec échelonnement sur deux ans, la moitié des membres sont soumis annuellement à l’élection par les actionnaires pour un mandat de deux ans.

Ceux appuyant cette formule considèrent que l’échelonnement permet de maintenir la continuité et de favoriser le transfert des compétences. Cependant, l’élection annuelle de tous les membres permet de réorienter l’entreprise en fonction du désir des actionnaires. Mais l’opposition des investisseurs à cette pratique est surtout reliée au fait qu’elle constitue une barrière anti-OPA hostile.

Principe

La Commission votera en faveur des propositions demandant l’élection annuelle de tous les administrateurs.

1.5 Taille du conseil

La taille d’un conseil peut varier en fonction de la taille de l’entreprise et de la complexité des affaires. Une entreprise détermine, dans ses statuts, la taille maximale et minimale du conseil. Selon la loi, le nombre doit être d’au moins trois¹.

Il est fréquent de voir les entreprises demander aux actionnaires, lors de l’assemblée annuelle, de fixer la taille du conseil. Cette mesure est recommandée, car elle assure que la taille du conseil ne fera pas l’objet d’une manipulation permettant à la direction de conserver un contrôle sur le conseil.

Principe

La Commission votera en faveur de propositions suggérant que la taille du conseil soit entre 5 et 16 membres.

1.6 Composition

Principe

- a) Les conseils devraient refléter différentes expériences et expertises afin de disposer des connaissances des industries et des risques variés.
- b) Le conseil doit refléter l’actionnariat de l’entreprise et favoriser la représentation proportionnelle.

¹ Stéphane Rousseau et Raymonde Crête, *Droit des sociétés par actions*, page 198.

2. Rémunération des dirigeants

Un régime de rémunération de la direction inclut habituellement d’autres éléments que le salaire de base. Il comprend souvent des programmes d’options et même 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. Certains principes devraient guider le comité de rémunération chargé de fixer le niveau et la forme de la rémunération à offrir aux dirigeants de l’entreprise, afin d’éviter des abus qui coûtent cher aux actionnaires comme aux travailleurs.

Le régime de rémunération doit faire en sorte que les intérêts de la direction et des administrateurs favorisent le bénéfice à long terme de l’entreprise.

2.1 Rémunération raisonnable

La rémunération des dirigeants d’une entreprise devrait être raisonnable et ne devrait jamais être supérieure au niveau nécessaire pour motiver et retenir les dirigeants et ceci dans un souci de performance à long terme. Elle doit aussi faire l’objet d’une divulgation qui permet aux actionnaires d’en évaluer les diverses composantes, soit le salaire annuel, les primes à court terme, les primes à long terme versées sous la forme d’options ou d’actions et enfin les autres primes et avantages, tels que le régime complémentaire de retraite.

Le comité de rémunération qui se penche sur ces questions peut avoir recours à des consultants externes. Si tel est le cas, leur identité et leur rémunération devraient être divulguées ainsi qu’une évaluation de leur indépendance.

Principe

La Commission évaluera la rémunération du chef de la direction en comparant son niveau par rapport à celui de dirigeants d’entreprises du même secteur et de taille similaire au Canada et aux États-Unis. De plus, la Commission évaluera la variance de cette rémunération par rapport à la variance de la performance de l’entreprise et la variance relative de la performance de l’entreprise par rapport à son secteur.

Principes

- a) La Commission votera en faveur de régimes de rémunération pour les dirigeants et les administrateurs s’ils sont raisonnables.
- b) La Commission s’abstiendra à l’égard des membres du comité de rémunération du conseil d’administration ou de tous ses membres s’il juge que l’un ou plusieurs des critères expliqués précédemment démontrent que la rémunération n’est pas raisonnable ou est constamment excessive.
- c) La Commission sanctionnera une entreprise qui ne divulgue pas de façon détaillée la rémunération du chef de la direction en s’abstenant à l’égard des membres du comité de rémunération du conseil d’administration.
- d) La Commission exigera que l’entreprise ait une politique obligeant les dirigeants à maintenir un investissement significatif en actions de l’entreprise devrait être adoptée, où la période de détention minimale devrait comprendre la détention après la retraite pendant au moins une année.
- e) La Commission votera en faveur de propositions demandant de remettre des primes lorsque les états financiers de l’entreprise ont été retraités (*financial restatement*).

2.2 Gel de rémunération en cas de mises à pied massives

Il apparaît souvent inacceptable qu'une entreprise se permette d'améliorer la rémunération des dirigeants au même moment où celle-ci effectue des mises à pied.

Principe

La Commission s'opposera à toute amélioration de la rémunération des dirigeants lors de mises à pied jusqu'à ce que les effets financiers positifs de celles-ci soient perceptibles.

2.3 Lien entre la rémunération et la performance sociale

Plusieurs entreprises, dont Bristol Myers Squibb, IBM et Proctor and Gamble, ont inclus des indicateurs de performance sociale parmi les critères servant à déterminer le niveau de rémunération des dirigeants des entreprises.

Principe

La Commission votera en faveur des propositions demandant d'établir la rémunération des dirigeants en partie sur la base de la performance sociale de l'entreprise.

2.4 Régime d'options octroyées à la direction

Lorsque l'on octroie une option à un prix d'exercice de X \$ à un dirigeant, on lui donne la possibilité de s'accorder une rémunération supplémentaire dans la mesure où celui-ci exerce son option (cette possibilité est conditionnelle à ce que le prix de l'action dépasse le prix d'exercice). Le recours aux options d'achat d'actions est très contesté, parce qu'il peut amener la direction à sacrifier des objectifs à long terme pour favoriser une montée à court terme de la valeur des actions. De plus, comme la valeur de l'action est reliée aussi à des facteurs économiques externes à l'entreprise (par exemple la croissance économique), ce type de rémunération accorde une prime qui ne rémunère pas la performance d'une entreprise par rapport à ses concurrentes. Aussi, certains programmes d'options sont maintenant basés sur la valeur de l'indice du secteur de l'entreprise, de façon à rémunérer uniquement la performance relative de l'entreprise par rapport à ses concurrentes.

Options d'achat d'actions

Les changements aux régimes d'options sont toujours soumis pour approbation aux actionnaires lors de l'assemblée annuelle, si l'effet de dilution² dépasse le niveau de 10 %. Cependant, les modifications proposées par la Bourse de New York, qui devraient être acceptées bientôt par la SEC, prévoient que l'ensemble des changements aux régimes d'options devront être approuvés par les actionnaires. Aussi, des entreprises canadiennes soumettent parfois des modifications aux régimes d'options même si l'effet de dilution est inférieur à ce seuil. La Commission a le choix entre trois approches afin d'établir ses règles devant guider l'approbation ou non d'un régime d'options. Mentionnons, de plus, qu'il est maintenant obligatoire, au Canada comme aux États-Unis, de publier le coût estimé des options octroyées dans les états financiers afin d'offrir plus d'informations et dresser un portrait plus complet de la situation financière d'une entreprise.

² L'effet de dilution se calcule comme suit :

$$\frac{\text{n}^{\text{bre}} \text{ d'actions potentielles reliées aux nouvelles options}}{\text{n}^{\text{bre}} \text{ d'actions en circulation au moment de la remise des options}}$$

Principe

La Commission votera en faveur des options d’achat d’actions, à condition que le régime soit basé sur la performance relative de l’organisation et qu’il soit conforme aux critères suivants :

1. Dilution : Un régime d’options ne devrait pas représenter plus de 5 % du total des actions émises et en circulation au moment de l’adoption du régime, sauf si ce dernier est offert à tous les employés, si cette compagnie est de type « croissance », ou si elle est dans un secteur où le taux de dilution habituel est plus élevé.
2. Prix d’exercice : Le prix d’exercice des options devrait être établi au moins à 100 % de la juste valeur marchande des actions émises et en circulation au moment de l’octroi des options, de façon à traiter la direction sur le même pied que les actionnaires.
3. Retarification (repricing) : Certains régimes d’options autorisent le conseil d’administration d’une entreprise à réduire le prix d’exercice des options déjà octroyées à la suite d’une baisse du prix de l’action sur le marché. Une telle réduction est inacceptable, car elle a pour effet d’accorder un privilège non justifié aux membres de la direction.
4. Période de détention : Il doit y avoir une période minimale de détention obligatoire.
5. Performance : S’il y a des objectifs de performance déterminés pouvant inclure la performance relative de l’entreprise par rapport à ses concurrents.
6. Discrétion : Contre des pouvoirs discrétionnaires laissés au conseil d’administration.

2.5 Actions à négociation restreinte

Des actions à négociation restreinte sont des actions auxquelles des restrictions sont rattachées. Elles ont l’avantage de pouvoir être comptabilisées dès leur octroi. La plupart des investisseurs institutionnels sont favorables à ce type de régime, à condition qu’il soit encadré.

Principe

La Commission votera contre des régimes d’actions à négociation restreinte s’il n’y a pas de période d’acquisition ou si celle-ci est de moins de trois années.

2.6 Autres types de rémunérations à base d’actions

Il s’agit de droits à la plus-value ou à des actions fantômes. Ces types d’octrois donnent à leur détenteur le droit à la différence entre le cours de l’action au moment de l’acquisition et son prix fixé lors de l’octroi, dans le premier cas, et de similis actions dans le deuxième cas.

Principe

La Commission votera en faveur de régimes à base d’actions que s’ils sont reliés à la performance du dirigeant

2.7 Programmes globaux (omnibus plan)

Il s’agit de régimes de rémunération à base d’actions qui comprennent au moins trois types d’octrois, ce qui rend difficile leur évaluation.

Principe

La Commission votera contre les programmes globaux.

2.8 Régimes d'achat d'actions pour les employés

Les régimes d'achat d'actions pour les employés consistent en des programmes d'achat d'actions offerts aux employés, dont le nombre est limité, à un prix affichant un rabais par rapport au cours à la Bourse. Ils alignent les intérêts des employés sur ceux des actionnaires.

Principe

La Commission votera en faveur de régimes d'achat d'actions pour les employés si le nombre limite d'actions pouvant être acquises est défini, si le rabais n'excède pas 15 % et si l'effet potentiel sur la dilution est inférieur à 10 %.

2.9 Indemnités de départ

Il s'agit d'une entente d'indemnité de départ qui fait en sorte d'octroyer une importante indemnité de départ à un administrateur, un dirigeant ou un employé dans l'éventualité d'une acquisition ou d'une fusion de l'entreprise donnant lieu à un changement de contrôle. Ces « parachutes dorés » sont souvent excessifs et réduisent de façon injustifiée l'avoir de l'entreprise. Plusieurs investisseurs institutionnels demandent que de telles indemnités soient soumises au vote des actionnaires lorsqu'elles dépassent 2,99 fois le salaire et les primes des trois dernières années.

Principe

La Commission examinera les ententes d'indemnité de départ au cas par cas et ne pas appuyer des « parachutes dorés » jugés excessifs ou si l'indemnité n'est pas reliée à un changement de propriété d'au moins 50 % des actions.

2.10 Programme de prêts

Des entreprises offrent aux membres de la direction des programmes de prêts consentis, dans plusieurs cas, à des taux d'intérêts faibles ou nuls dans le but de permettre aux dirigeants d'acheter des actions. De tels prêts rendent les programmes de rémunération moins transparents. La loi états-unienne interdit depuis peu les prêts aux dirigeants et administrateurs. Par ailleurs, la loi canadienne permet toujours de tels prêts.

Principe

La Commission votera contre tous les programmes de prêts aux dirigeants et administrateurs.

2.11 Rémunération des administrateurs

Les administrateurs sont dans une position plutôt particulière, car ils décident eux-mêmes de leur propre rémunération.

Principes

- a) La Commission votera contre les régimes d’options destinés aux administrateurs et préférer l’octroi d’actions.
- b) La Commission votera contre la rémunération des administrateurs si elle est plus grande que la performance de l’entreprise ne le justifie.
- c) La Commission votera contre des propositions d’octroyer des primes de retraite aux administrateurs.
- d) La Commission votera en faveur d’un actionnariat minimal des administrateurs.

3. Droits des actionnaires

Les actionnaires élisent les membres du conseil d'administration. Cet organe exerce le contrôle de l'entreprise, mais les actionnaires ont droit à la reddition de compte de la part des administrateurs et à un traitement équitable vis-à-vis les autres actionnaires.

3.1 Droits de vote inégaux

Lorsque des actions comportant moins de droits de vote sont émises, la direction ou certains actionnaires peuvent maintenir un contrôle sur l'entreprise en se réservant les actions comportant plus de droits de vote. De telles structures engendrent des situations où les dirigeants, provenant souvent d'un seul clan familial, n'ont aucun compte à rendre aux actionnaires.

Principe

- a) La Commission votera contre les structures à droits de vote inégaux de façon générale sauf dans des contextes particuliers.
- b) Pour des entreprises qui ont déjà des structures à droits de vote multiples, La Commission votera en faveur de propositions demandant la réapprobation de la structure à intervalle régulier ou votera en faveur de mesures qui visent à en limiter les effets.

3.2 Droit à l'information financière

Le vérificateur externe est nommé à l'assemblée annuelle des actionnaires, avec pour mandat de valider la qualité des 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. Parmi les critères qui peuvent compromettre l'indépendance des vérificateurs, mentionnons :

- une majorité des honoraires provenant des frais de consultation ;
- une relation trop longue avec l'entreprise.

Principe

- a) La Commission exigera la divulgation séparée des honoraires de vérification et de consultation gagnés par la firme de vérification.
- b) La Commission s'abstiendra à l'égard du vérificateur proposé pour les raisons suivantes :
 - si le comité de vérification n'est pas formé uniquement de membres indépendants ;
 - si la majorité des honoraires versés proviennent de mandats de consultation ;
 - s'il y a eu un changement de vérificateur au cours de la dernière année à cause d'une mésentente entre le vérificateur et l'entreprise ;
 - si la réputation de la firme met en doute sa capacité à vérifier les états financiers de l'entreprise ;
 - si la durée de la relation entre le vérificateur et l'entreprise est jugée trop longue et compromet l'indépendance de la firme comptable.

3.3 Prises de contrôle

Lorsqu'une tentative de prise de contrôle est jugée hostile par la direction de l'entreprise ciblée par une offre publique d'achat (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.

Au sein des textes réglementaires de certaines entreprises, on retrouve des mesures pouvant être utilisées pour dissuader un éventuel acheteur d'annoncer aux actionnaires une offre d'achat hostile à la direction. Le plus connu de ces mécanismes défensifs est le « régime de droits des actionnaires », communément appelé pilule empoisonnée (*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 attrayants, 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.

Une autre stratégie dissuasive face aux OPA hostiles est la vente d'éléments d'actifs précieux (*Crown Jewel Defence*), qui 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 est doublement néfaste pour les actionnaires, puisqu'elle peut contrecarrer les OPA et donne parfois lieu à la vente d'éléments d'actifs à un prix inférieur à leur juste valeur marchande. Au Canada, une telle vente doit obtenir l'approbation des actionnaires.

Principe

- a) La Commission examinera au cas par cas chacune des situations ayant cours lors d'OPA, qu'elles soient hostiles ou non, en évaluant leur impact sur l'entreprise.
- b) La Commission votera contre les mécanismes défensifs comme les régimes de droits des actionnaires (pilule empoisonnée), la fermeture de capital (*going private*) et la vente d'actifs précieux (*Crown Jewel Defence*), sauf s'ils sont clairement dans l'intérêt des actionnaires.

3.4 Majorité qualifiée

Certaines clauses font en sorte que des transactions importantes (OPA ou réorganisation d'entreprise) nécessitent plus qu'une majorité des votes pour être approuvées. Certaines de ces clauses exigent même plus de 75 % des votes, ce qui, bien sûr, sert à dissuader les OPA hostiles.

Principe

La Commission n'appuiera pas l'exigence d'une majorité qualifiée dépassant les deux tiers (66,7 %) pour la ratification de certaines décisions comme une OPA ou une réorganisation d'entreprise. Dans les autres cas, une majorité de 50 % + 1 devrait être suffisante.

3.5 Règlements et statuts

Les entreprises doivent ajuster leur statut de constitution ainsi que leurs règlements à la suite de changements dans les lois et les règles d'inscription à la Bourse, par exemple. Plusieurs de ces changements sont de nature administrative. Toutefois, certains changements peuvent avoir un impact majeur sur les décisions des actionnaires, tel le quorum aux assemblées.

Notons que les changements et abrogations de statuts se font par voie de résolution spéciale et exigent généralement l’appui d’une majorité spéciale ou qualifiée d’actionnaires (souvent les deux tiers), tandis que les changements et abrogations de règlements exigent l’appui d’une majorité simple. Comme le soulignait M. Rousseau, « l’avantage de prévoir de telles clauses dans les statuts plutôt que dans les règlements réside, entre autres, dans le pouvoir de contrôle accru qui est accordé aux actionnaires »³.

Principe

La Commission votera au cas par cas les propositions de modification aux statuts et règlements, avec comme préoccupation principale les effets à long terme sur les intérêts des actionnaires.

3.6 Quorum

Il s’agit de déterminer la partie du capital présent qui est nécessaire pour qu’une délibération puisse être valablement prise par une assemblée générale.

Les dispositions de la *Loi canadienne des sociétés par actions* (LCSA) indiquent à l’article 139. (1) : « Sauf disposition contraire des règlements administratifs, le quorum est atteint quel que soit le nombre de personnes effectivement présentes, lorsque les détenteurs d’actions disposant de plus de cinquante pour cent des voix sont présents ou représentés ». Toutefois, les entreprises peuvent fixer un niveau de quorum aussi bas que deux personnes ayant le droit de vote.

Principe

La Commission votera contre des quorums inférieurs à 25 %.

3.7 Autres affaires

Principe

La Commission votera contre les propositions vagues telles que « traiter toute autre affaire » soumises à l’assemblée.

3.8 Ajournement de l’assemblée

Il arrive que des propositions soient soumises d’avance, surtout dans des cas de prise de contrôle, demandant que l’assemblée soit ajournée s’il est jugé nécessaire que du temps supplémentaire soit accordé afin de solliciter davantage le dépôt d’actions et ainsi faire passer la prise de contrôle.

Principe

La Commission votera contre ce type de proposition qui ne respecte pas les dates d’échéance et les exigences de transparence de l’offre.

³ Stéphane Rousseau et Raymonde Crête, *Les sociétés par actions*, p. 200.

3.9 Propositions liées

Ce sont des propositions qui demandent aux actionnaires de se prononcer sur deux sujets présentés dans une même proposition et qui ont comme objectif de rendre plus acceptable l’un ou l’autre des éléments de la proposition.

Principe

La Commission votera contre les propositions liées à moins d’être en accord avec les deux énoncés.

4. Structure du capital

4.1 Placements privés

La Bourse de Toronto exige que les actionnaires approuvent l'autorisation d'émettre plus de 25 % des actions pour une période de six mois. La plupart des politiques d'exercice de droits de vote d'investisseurs institutionnels au Canada tolèrent des placements privés jusqu'à 50 %. Si la dilution excède ce niveau, un vote contre est enregistré.

Principe

La Commission votera contre des propositions de placements privés de plus de 25 % sans justifications raisonnables.

4.2 Politique en matière de dividendes

Principe

- a) La Commission votera généralement en faveur du versement des dividendes proposé par l'entreprise après analyse.
- b) Dans le cas des sociétés en phase préliminaire de croissance, La Commission acceptera le principe qu'il peut être plus important de préserver la liquidité et la solvabilité que de verser des dividendes aux actionnaires.

4.3 Nombre d'actions autorisées, émission et rachat d'actions

Les entreprises demandent souvent aux actionnaires d'approuver des transactions impliquant des variations importantes du nombre d'actions, telles que l'émission ou le rachat d'actions. La Bourse de Toronto permet à une entreprise d'émettre jusqu'à 20 % d'actions sans approbation des actionnaires.

Principe

- a) La Commission votera généralement en faveur de l'émission et du rachat d'actions ainsi que de l'augmentation du nombre d'actions autorisées, à moins que le potentiel de dilution nuise à l'intérêt des actionnaires,
- b) La Commission s'opposera à l'augmentation du nombre autorisé à caractéristiques indéterminées ou du nombre à un niveau illimité.
- c) La Commission s'opposera à une augmentation de plus de 50 % du nombre d'actions autorisées sans justification valable.

5. Responsabilité sociale des entreprises

Les participants au Fonds considèrent 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. Les entreprises qui assument leurs responsabilités sociales accroîtront la richesse à long terme de leurs actionnaires.

En effet, des mauvaises pratiques sociales ou environnementales peuvent engager des coûts supplémentaires (ex : amendes) et des obligations à long terme (ex : sites contaminés), ainsi que nuire à la réputation d’une entreprise (baisse des ventes), qui peuvent affecter la situation financière d’une entreprise. À l’inverse, de bonnes pratiques sociales et environnementales peuvent ouvrir des occasions d’affaires aux entreprises.

De plus, nous considérons qu’il est du devoir d’un investisseur institutionnel d’assumer ses responsabilités sociales en mesurant les conséquences sociales et environnementales de ses décisions d’investissement.

5.1 Normes internationales

Nous évaluons les enjeux de responsabilité sociale à la lumière des principes établis par les conventions internationales auxquelles le Canada a adhéré, particulièrement :

- la *Déclaration universelle des droits de l’Homme* de l’ONU ; et
- les normes de l’Organisation internationale du travail (OIT).

Nous souhaitons aussi que les entreprises suivent les principes inclus dans les codes de conduite développés avec la collaboration de l’ONU :

- les principes de la *Coalition for Environment Responsible Economics* (CERES) ;
- le Pacte mondial de l’ONU ;
- la *Global Reporting Initiative* (GRI).

Principe

La Commission appuiera de façon générale les propositions demandant l’adoption de codes de conduite basés sur ces normes internationales reconnues.

5.2 Transparence et imputabilité

De façon générale, nous croyons qu’il est préférable pour les actionnaires d’avoir accès à une information suffisante sur les politiques sociales et environnementales des entreprises, ainsi qu’à des données comparables permettant d’évaluer leur performance.

ANNEXE D – POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Nous souhaitons que les entreprises divulguent leurs informations dans un cadre permettant la comparaison. Aussi, nous recommandons aux entreprises de produire leur rapport d’informations sur la base du cadre fourni par la *Global Reporting Initiative*, qui est appuyée par l’ONU.

Il est aussi souhaitable que les entreprises rendent publiques des vérifications réalisées par des firmes indépendantes afin de démontrer la conformité réelle de leurs pratiques avec les principes inclus dans leur code de conduite.

La pollution ou de mauvaises pratiques sociales peuvent engager des obligations futures ou des dettes éventuelles pour une entreprise qui peuvent affecter sa situation financière. Aussi, nous croyons qu’il est préférable que les entreprises divulguent les informations relatives à ces éléments qui engendrent des risques.

Principe

La Commission appuiera les propositions demandant la production de rapports qui dévoilent les risques et les dettes potentielles reliés à la politique de responsabilité sociale et environnementale de l’entreprise et qui fournissent des indicateurs susceptibles de mesurer la performance réelle de l’entreprise face à cette politique.

La Commission appuiera aussi les propositions demandant la réalisation de rapports indépendants.

Annexe : Résumé des conventions internationales

Au point 5.1 de la politique, nous faisons référence aux normes et conventions internationales auxquelles le Canada a adhéré ainsi qu'à des codes de conduite développés en collaboration avec l'ONU. Voici un résumé de chacune d'entre elle.

1) La *Déclaration universelle des droits de l'Homme de l'ONU*

La Déclaration universelle des droits de l'Homme a été adoptée le 10 décembre 1948 par les 58 États Membres qui constituaient alors l'Assemblée générale de l'Organisation des Nations Unies (ONU). Elle précise les droits humains fondamentaux, tel que : l'égalité de tous les êtres humains, la non-discrimination, le droit à la vie, l'interdiction de l'esclavage et la torture, la reconnaissance de sa personnalité juridique, droit à une égale protection à la loi, l'interdiction d'arrestation et détention arbitraire, le droit à la rémunération équitable pour un travail, le droit d'association et syndicalisation, le droit à une limitation raisonnable de la durée de travail, le droit à l'éducation, etc.

2) Les normes de l'Organisation internationale du travail (OIT)

L'Organisation internationale du travail (OIT) est une institution spécialisée de l'ONU qui est chargée de promouvoir les droits des travailleurs, d'améliorer leurs conditions de travail et de lutter contre le chômage. Cette organisation fut créée lors de la Conférence de paix en avril 1919 et a intégré l'ONU en 1946. Elle a adopté plus de 180 conventions au fil de temps. C'est une organisation tripartite composée de représentants d'États (175 États membres), d'employeurs et de travailleurs.

Les quatre principes fondamentaux établis par les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) sont :

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

3) Les principes de la *Coalition for Environment Responsible Economics (CERES)*

Cette *Coalition for Environment Responsible Economics (CERES)* a été formée en 1989 à la suite du naufrage du pétrolier de l'entreprise EXXON Valdez au Canada et regroupe des caisses de retraite, des fonds éthiques, des fonds de communautés religieuses et des organisations environnementales. Plusieurs entreprises importantes ont déjà approuvé les principes CERES, dont *American Airlines, Bank of America, Coca-Cola, Ford, General Motors, Nike, Polaroid, Sun Company*.

Elle propose l'engagement à respecter les dix principes environnementaux :

1. réduction des émissions polluantes ;
2. utilisation durable (*sustainable*) des ressources non renouvelables ;
3. réduction des déchets ;
4. conservation de l'énergie ;
5. réduction des risques environnementaux de santé et de sécurité au travail ;

6. production de produits non risqués pour l’environnement ;
7. restauration de l’environnement lorsque nécessaire ;
8. fournir de l’information au public ;
9. garantir l’engagement des dirigeants ;
10. réalisation d’un rapport et soutien à des mécanismes crédibles de vérification.

4) Le Pacte mondial de l’ONU (*Global Compact*)

Le Pacte mondial de l’ONU est une entente entre cette organisation et des entreprises lancée en 2000. Il « a pour objectif de permettre à tous les peuples de la planète de bénéficier des avantages de la mondialisation et d’ancre les marchés mondiaux à des valeurs pratiques indispensables pour répondre aux besoins socioéconomiques. Le Pacte Mondial engage les dirigeants des entreprises à “embrasser, promouvoir et faire respecter” un ensemble de valeurs fondamentales dans le domaine des droits de l’homme, des normes du travail, de l’environnement et de la lutte contre la corruption »⁴.

Ces dix principes sont :

Droits de l’homme

- Principe 1 : Les entreprises doivent promouvoir et respecter les droits de l’homme reconnus sur le plan international;
- Principe 2 : Les entreprises ne doivent pas se faire complices de violations des droits fondamentaux.

Normes de travail

- Principe 3 : Les entreprises devraient respecter l’exercice de la liberté d’association et reconnaître le droit à la négociation collective;
- Principe 4 : Élimination de toutes les formes de travail forcé et obligatoire;
- Principe 5 : Abolition effective du travail des enfants;
- Principe 6 : Élimination de la discrimination en matière d’emploi et d’exercice d’une profession.

Environnement

- Principe 7 : Promouvoir une approche prudente des grands problèmes touchant l’environnement;
- Principe 8 : Prendre des initiatives en faveur de pratiques environnementales plus responsables;
- Principe 9 : Encourager la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l’environnement.

Lutte contre la corruption

- Principe 10 : Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l’extorsion de fonds et les pots-de-vin.

5) Le *Global Reporting Initiative* (GRI).

Le Global Reporting Initiative (GRI) est une organisation à but non lucrative et indépendante qui a pour mission le développement et la diffusion de lignes directrices durables applicable à l’international et comparable aux données financières. L’organisation a été fondée en 1997 et initiée par des ONG en collaboration avec le secteur privé et le Programme des Nations Unies

⁴ Le Pacte Mondial (www.un.org/french/globalcompact/)

ANNEXE D – POLITIQUE D’EXERCICE DES DROITS DE VOTE

pour l’environnement (PNUE). Cette initiative est née de l’absence de cadre pour rédiger des rapports de développement durable.

Les lignes directrices recommandent la publication d’informations touchant les aspects sociaux, environnementaux et économiques de l’entreprise.

ANNEXE E – COTES DE CRÉDIT –TABLEAU DES ÉQUIVALENCES

COTES DE CRÉDIT –TABLEAU DES ÉQUIVALENCES

COTES DE CRÉDIT

TABLEAU DES ÉQUIVALENCES

1. COTES DE CRÉDIT – COURT TERME

Moody's	Standard & Poor's	DBRS	Fitch
P-1 P-2 P-3	A-1+ A-1 A-2 A-3	R-1(high) R-1(mid) R-1(low) R-2(high) R-2(mid) R-2(low)	F1+ F1 F2 F3
	B B-1 B-2 B-3 C D	R-3 R-4 R-5 D	B C D

2. COTES DE CRÉDIT – LONG TERME

Moody's	Standard & Poor's	DBRS	Fitch Ratings
Aaa	AAA	AAA	AAA
Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-	AA(high) AA AA(low)	AA+ AA AA-
A1 A2 A3	A+ A A-	A(high) A A(low)	A+ A A-
Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-	BBB(high) BBB BBB(low)	BBB+ BBB BBB-
Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-	BB(high) BB BB(low)	BB+ BB BB-
B1 B2 B3	B+ B B-	B(high) B B(low)	B+ B B-
Caa1 Caa2 Caa3	CCC+ CCC CCC-	CCC(high) CCC CCC(low)	CCC+ CCC CCC-
Ca	CC / C	CC / C	CC / C
C	D	D	DDD / DD / D