

Politique de vote par procuration pour les sociétés canadiennes en portefeuille

En vigueur à compter de janvier 2026

Vanguard Capital Management, LLC

Vanguard Asset Management, Ltd

Vanguard Fiduciary Trust Company

Vanguard Global Advisers, LLC

Vanguard Investments Australia Ltd

Table des matières

- 3** Introduction
- 4** Pilier I : Composition et efficacité du conseil d'administration
- 8** Pilier II : Surveillance de la stratégie et des risques par le conseil d'administration
- 11** Pilier III : Rémunération des cadres supérieurs
- 15** Pilier IV : Droits des actionnaires

Introduction

La présente politique de vote par procuration (la Politique) décrit les positions générales sur les questions qui peuvent être soumises à un vote des actionnaires des sociétés domiciliées au Canada. Elle est conforme aux pratiques de gouvernance considérées comme favorables aux rendements à long terme pour les actionnaires. La Politique a été adoptée par les conseils d'administration (ou les organes directeurs appropriés) des fonds et des portefeuilles gérés par certaines entités affiliées à Vanguard, y compris des fonds communs de placement et des FNB domiciliés aux États-Unis ayant pour conseiller Vanguard Capital Management, LLC (VCM), ainsi que par les conseils d'administration de Vanguard Asset Management, Ltd., Vanguard Fiduciary Trust Company, Vanguard Global Advisers, LLC et Vanguard Investments Australia Ltd relativement à leur gestion de certains fonds et portefeuilles d'actions indiciels (collectivement avec les fonds communs de placement et FNB américains conseillés par VCM, les « Fonds »). L'adoption de la présente Politique repose sur la conviction que des pratiques de gouvernance efficaces soutiennent les rendements des placements à long terme.

Il est important de noter que les propositions, qu'elles soient soumises par la direction des sociétés ou par des actionnaires, exigent souvent une analyse des faits et des circonstances fondée sur un vaste ensemble de facteurs. Bien que la Politique puisse recommander une certaine façon de voter, toutes les propositions font l'objet d'un vote au cas par cas en tenant compte de l'intérêt de chaque Fonds et de son objectif de placement. La Politique est appliquée sur une longue période; par conséquent, si le conseil d'administration d'une société n'est pas attentif aux résultats des votes sur certaines questions, l'appui qui lui est apporté à l'égard de ces questions ou d'autres sujets peut lui être retiré.

À titre de référence, la Politique a pour but que les sociétés respectent les cadres de gouvernance (p. ex., normes d'inscription, codes de gouvernance, lois et règlements) applicables dans le marché où elles sont inscrites. Bien que la Politique s'inspire de ces cadres, les décisions de vote finales peuvent être différentes en raison de la recherche, des analyses et du dialogue menés indépendamment par l'équipe chargée de la gérance des placements. De plus, la Politique et son application à des questions précises soumises au vote tiennent pour acquis que les Fonds acquièrent et détiennent des titres dans le cadre de leurs activités courantes, sans intention d'influencer la stratégie des sociétés ni de modifier les parties qui contrôlent les émetteurs. Les Fonds ne proposeront pas de candidat pour siéger au conseil d'administration, ne solliciteront pas de procurations et ne participeront pas à une telle sollicitation, et ne soumettront aucune proposition d'actionnaires aux sociétés en portefeuille. L'application de la Politique à des questions précises soumises au vote respectera également toute exigence de passivité à laquelle les Fonds, The Vanguard Group, Inc. ou l'une de ses filiales (collectivement, « Vanguard ») peuvent être assujettis.

Pilier I : Composition et efficacité du conseil d'administration

Les Fonds estiment que dans le but de maximiser le rendement à long terme des placements des actionnaires dans chaque société, les personnes qui agissent à titre d'administrateurs pour représenter les intérêts de l'ensemble des actionnaires doivent être adéquatement indépendantes, engagées et compétentes, posséder une expérience pertinente et provenir de différents horizons. La diversité des idées, de la formation et de l'expérience contribue de façon importante à la capacité des conseils de protéger les intérêts des actionnaires avec efficacité et détermination. Les conseils d'administration des sociétés en portefeuille seront évalués en tenant compte des cadres de gouvernance pertinents propres au marché (p. ex., normes d'inscription, codes de gouvernance, lois et règlements).

Indépendance du conseil et des comités clés¹

Afin de bien représenter les intérêts des actionnaires dans le cadre de la surveillance de la direction d'une société, la majorité des administrateurs d'une société non contrôlée doivent être indépendants, de même que tous les membres des principaux comités (audit, rémunération et gouvernance/candidatures ou leurs équivalents).

L'indépendance d'un administrateur sera généralement déterminée en fonction de l'information que la société doit publier conformément aux cadres de gouvernance pertinents propres à son marché (p. ex., normes d'inscription, codes de gouvernance, lois et règlements) ainsi qu'à l'aide de recherches indépendantes ou d'échanges avec la société.

Lorsque le conseil d'administration d'une société non contrôlée ne compte pas une majorité de membres indépendants, il pourrait être recommandé de voter contre les membres du comité des candidatures et les membres non indépendants du conseil. Lorsque le conseil d'administration d'une société non contrôlée ne compte pas une majorité de membres indépendants pendant plusieurs années, il pourrait être recommandé de voter contre l'ensemble du conseil. Lorsque l'un des principaux comités d'une société non contrôlée n'est pas entièrement indépendant, il pourrait être recommandé de voter contre a) les membres non indépendants de ce comité; et b) tous les membres du comité des candidatures du conseil. (En l'absence d'un comité dédié aux candidatures, il sera généralement recommandé de voter contre les administrateurs responsables de la mise en candidature ou de la nomination des administrateurs; cela peut inclure l'ensemble du conseil.)

Dans le cas des sociétés contrôlées, il sera généralement recommandé d'appuyer un administrateur non indépendant au sein d'un comité de rémunération ou d'un comité de gouvernance et des candidatures, pourvu que le comité en question ait une majorité d'administrateurs indépendants.

Dans les deux cas, si les membres du comité des candidatures ne sont pas en fin de mandat au cours d'une année donnée, il pourrait être recommandé de voter tout autre membre pertinent du conseil.

Indépendance du leadership du conseil d'administration

Les Fonds estiment que les intérêts des actionnaires sont mieux servis lorsque les administrateurs principaux sont indépendants de la direction de la société. Bien que cela puisse prendre la forme d'un président indépendant ou d'un administrateur principal indépendant (avec des pouvoirs et des responsabilités suffisamment solides), les Fonds croient généralement que la détermination de la structure appropriée de leadership indépendant devrait relever du conseil d'administration. Certaines propositions d'actionnaires visent à exiger que les sociétés ne permettent pas à la même personne d'agir

¹ Certaines normes d'inscription à la cote des bourses et dispositions réglementaires peuvent imposer des exigences d'indépendance plus limitées (voire nulles) aux conseils d'administration des sociétés contrôlées (c.-à-d. celles dans lesquelles la majorité des droits de vote est détenue par des initiés ou des sociétés affiliées). Même si la ligne directrice sur la majorité d'administrateurs indépendants pour l'ensemble du conseil ne s'appliquera pas dans ces cas-là, la majorité des membres des principaux comités devraient être indépendants.

à la fois comme chef de la direction et président du conseil d'administration. Les partisans de cette idée sont d'avis que la séparation de ces tâches permet de créer un conseil plus indépendant.

Comme les Fonds estiment que cette question devrait être du ressort du conseil d'administration d'une société, il sera généralement recommandé de voter contre les propositions des actionnaires visant à séparer les rôles de chef de la direction et de président du conseil. Le vote en faveur de ces propositions pourrait être recommandé si l'indépendance ou l'efficacité du conseil d'administration de la société en question suscitent des préoccupations importantes.

Composition du conseil

Les Fonds estiment que les conseils d'administration devraient capables de mener à bien leur mission. Pour cela, ils doivent présenter un éventail assez large de compétences, d'expérience, de perspectives et de caractéristiques personnelles, donnant lieu à une pluralité cognitive favorable à une surveillance indépendante et efficace au nom de tous les actionnaires. La combinaison appropriée de compétences, d'expérience et de perspectives est propre à chaque conseil et devrait refléter l'expertise liée à la stratégie et aux risques importants de la société de divers angles.

À cette fin, les Fonds croient que les sociétés devraient produire de l'information exhaustive sur le processus d'élaboration, d'évaluation et de maintien d'un conseil d'administration efficace et apte à soutenir la stratégie, les résultats à long terme et le rendement des actionnaires de la société. Cette information exhaustive peut comprendre l'éventail des compétences, des antécédents et de l'expérience de chaque membre du conseil d'administration ainsi que leur pertinence pour la stratégie de l'entreprise (souvent présentée sous forme de matrice des compétences). Cette information peut également inclure le processus suivi par les conseils pour évaluer périodiquement leur composition et leur efficacité, déterminer les lacunes à combler et des occasions à saisir lors du renouvellement du conseil ou au fil de son évolution, ainsi qu'un processus de mise en candidature (et de reconduction des mandats) solide afin de garantir la bonne combinaison de compétences, d'expérience et de perspectives pour l'avenir.

La composition des conseils d'administration devrait être conforme aux exigences des cadres de gouvernance pertinents propres au marché (p. ex., normes d'inscription, codes de gouvernance, lois et règlements) et aux normes des marchés dans lesquels les sociétés sont inscrites. Lorsque la composition d'un conseil d'administration ne respecte pas ces exigences ou les normes en vigueur sur le marché, les raisons invoquées par le conseil pour justifier ces écarts (ainsi que les mesures envisagées) devraient être décrites dans les documents que publie la société.

Il pourrait être recommandé de voter contre le président du comité des candidatures ou de la gouvernance si, d'après les recherches ou les échanges avec la société, la composition du conseil d'administration ou l'information produite s'écartent des cadres de gouvernance pertinents propres au marché ou des normes du marché.

Capacité et engagements des administrateurs

Les responsabilités des administrateurs sont complexes et demandent beaucoup de temps. Par conséquent, les actionnaires cherchent à déterminer si le nombre de conseils auxquels siège un administrateur lui permet difficilement de consacrer le temps et l'attention nécessaires pour s'acquitter efficacement de ses responsabilités auprès de chaque société (ce qu'on qualifie parfois de « mandats excessifs »). Même s'il n'y a pas deux conseils d'administration identiques et que le temps nécessaire pour s'acquitter des responsabilités d'administrateur peut varier, les Fonds estiment que les limites relatives au nombre de conseils auxquels un administrateur individuel peut siéger peuvent être appropriées, en l'absence de preuves convaincantes du contraire.

Il pourrait être généralement recommandé de voter contre tout administrateur qui est membre de la haute direction d'une société ouverte et qui siège à plus de deux conseils d'administration de sociétés ouvertes. Dans un tel cas, il sera généralement recommandé de voter contre le candidat auprès de

chaque société où il agit à titre d'administrateur sans être dirigeant, mais pas auprès de la société où il agit à titre de membre de la haute direction.

Dans le même ordre d'idée, il pourrait être généralement recommandé de voter contre tout administrateur qui siège à plus de quatre conseils d'administration de sociétés ouvertes. Dans ce cas, il sera généralement recommandé de voter contre l'administrateur auprès de chacune des sociétés, sauf celle (le cas échéant) où il agit à titre de président ou d'administrateur principal indépendant du conseil.

Dans certains cas, on pourra envisager d'appuyer un administrateur ayant des mandats excessifs en vertu des normes ci-dessus, compte tenu des cadres de gouvernance pertinents propres au marché ou de circonstances et de faits propres à la société.

Les Fonds estiment que les sociétés en portefeuille devraient adopter de bonnes pratiques de gouvernance à l'égard des engagements des administrateurs, y compris une politique sur les aptitudes et les engagements des administrateurs, et publier de l'information sur la surveillance par le conseil de la mise en œuvre de cette politique. Un document d'information utile comprend une discussion sur la politique de la société (p. ex., la nature des limites en place) et, si un candidat à un poste d'administrateur dépasse les seuils indiqués dans sa politique, toute considération et justification de sa nomination. En outre, il est de bonne pratique d'inclure des précisions sur la manière dont le conseil d'administration a établi sa politique et la fréquence à laquelle elle est révisée pour s'assurer qu'elle demeure appropriée.

Assiduité des administrateurs

Il sera généralement recommandé de voter contre les administrateurs qui ont assisté à moins de 75 % des réunions du conseil ou des comités (dans l'ensemble) au cours de l'année précédente, à moins de circonstances atténuantes acceptables ou s'ils sont en poste depuis moins d'un an.

Responsabilité des administrateurs

Les administrateurs sont généralement nommés par les conseils d'administration et élus par les actionnaires pour représenter leurs intérêts. Lorsqu'un conseil n'a pas adéquatement pris en considération des mesures approuvées par la majorité des actionnaires, a unilatéralement pris des mesures allant à l'encontre des intérêts des actionnaires ou, d'après une analyse indépendante, a manqué à son rôle de surveillance, il pourrait être recommandé de voter contre les administrateurs jugés responsables (généralement en fonction de leurs responsabilités fonctionnelles ou au niveau du comité). Ces conditions ne s'appliqueront généralement pas à un administrateur qui siège depuis moins d'un an au conseil ou au comité concerné, mais dans ce cas, elles pourraient s'appliquer à un autre administrateur pertinent.

Élections contestées des administrateurs

Les élections contestées des administrateurs seront analysées au cas par cas. L'analyse des courses aux procurations se concentre sur trois domaines clés :

- *Arguments en faveur d'un changement chez la société cible*
 - Quel a été le rendement de la société par rapport à ses pairs?
 - Le conseil d'administration actuel supervise-t-il la stratégie et l'exécution de la société de manière suffisamment efficace?
 - En quoi la cause du dissident renforce-t-elle les rendements à long terme pour les actionnaires de la société cible?

- *Qualité de la gouvernance de la société*
 - La structure de gouvernance de la société soutient-elle efficacement les droits des actionnaires, compte tenu des normes du marché?
 - Le conseil d'administration a-t-il été suffisamment accessible et réceptif aux commentaires des actionnaires dans le passé?
- *Qualité de la société et des candidats dissidents au conseil d'administration*
 - Le conseil d'administration en place (et/ou les personnes mises en candidature par la société) est-il suffisamment indépendant, compétent et efficace pour servir les intérêts à long terme des actionnaires?
 - Après avoir présenté des arguments convaincants en faveur du changement, les candidats du dissident semblent-ils mieux convenir aux intérêts à long terme des actionnaires que les candidats de la société?

Pilier II : Surveillance de la stratégie et des risques par le conseil d'administration

Il incombe aux conseils d'administration d'exercer une surveillance et une gouvernance efficaces des risques les plus importants et les plus pertinents pour leur société et de la stratégie à long terme de celle-ci. Les conseils doivent adopter une approche méthodique, intégrée et réfléchie pour déceler, quantifier, atténuer et divulguer les risques qui peuvent influencer sur le rendement à long terme des actionnaires. Les conseils doivent communiquer aux actionnaires leur approche en matière de surveillance des risques dans le cours normal de leurs activités.

Capitalisation

- *Augmentation des actions ordinaires autorisées.* Toute proposition d'augmentation des actions ordinaires autorisées sera généralement appuyée si l'augmentation proposée représente une dilution potentielle inférieure ou égale à 100 %. Une augmentation qui représente une dilution supérieure à 100 % pourrait être appuyée si elle est utilisée aux fins d'un fractionnement d'actions.
- *Regroupement d'actions.* Les regroupements des actions en circulation seront généralement appuyés si le nombre d'actions autorisées est réduit de façon proportionnelle et que l'écart de réduction entraîne une dilution égale ou inférieure à 100 %. Peu importe le niveau de dilution, un regroupement d'actions sera généralement appuyé s'il est nécessaire pour que la société demeure inscrite à sa bourse actuelle.
- *Diminution des actions en circulation afin de réduire les coûts.* Les propositions visant à diminuer les actions en circulation afin de réduire les coûts seront généralement appuyées si l'incidence financière pour les investisseurs touchés n'est pas trop élevée.
- *Modification d'actions ordinaires ou privilégiées autorisées.* Les propositions visant la création, la modification ou l'émission d'actions ordinaires ou privilégiées seront généralement appuyées, à moins que les droits liés à l'émission soient sensiblement différents de ceux des actionnaires actuels (c.-à-d. des droits de vote différents) ou comportent une disposition de chèque vierge. Les propositions visant la création de telles actions seront généralement rejetées si le document d'information connexe ne contient pas de déclaration confirmant que la nouvelle émission ne sera pas utilisée à des fins de protection contre les prises de contrôle.
- *Actions reflet.* L'émission d'actions reflet à titre de dividende pour les actionnaires actuels sera généralement appuyée. Les propositions visant à offrir des actions reflet au moyen d'un premier appel public à l'épargne seront appuyées au cas par cas, en fonction de l'utilisation proposée du produit, de même que les propositions visant l'élimination des actions reflet.

Fusions, acquisitions et opérations financières

Toute opération sera évaluée selon la probabilité qu'elle préserve ou crée un rendement à long terme pour les actionnaires. Les fusions, acquisitions et opérations financières seront examinées au cas par cas, l'évaluation étant axée sur la gouvernance et portant sur quatre domaines clés :

- *Évaluation*
 - La contrepartie fournie dans l'opération est-elle comparable à celle d'autres opérations semblables (compte tenu de la taille, du secteur, de la portée, etc.)?
- *Justification*
 - Les explications du conseil d'administration sur la façon dont l'opération soutiendra le rendement à long terme des actionnaires de la société sont-elles suffisantes?

- *Supervision du processus transactionnel par le conseil d'administration*
 - Le conseil a-t-il fourni des preuves suffisantes de la rigueur du processus d'évaluation?
Ces preuves peuvent comprendre de l'information comme un rapport d'évaluation ou un avis sur l'équité indépendant, une discussion sur le processus que le conseil d'administration suit pour évaluer les autres occasions, le programme d'intéressement de la direction ou d'autres renseignements pertinents.
 - Comment le conseil d'administration a-t-il géré les conflits d'intérêts potentiels entre les parties à l'opération?
- *Profil de gouvernance de l'entité survivante*
 - Les intérêts des actionnaires sont-ils adéquatement protégés dans les entités survivantes (dans les opérations non réglées au comptant)?

Procédures de faillite

Toutes les propositions concernant une procédure de faillite seront évaluées au cas par cas. Au moment d'évaluer les propositions de restructuration ou de liquidation d'une société, des facteurs comme les perspectives financières de la société, les options de rechange et les incitatifs de la direction seront pris en considération.

Propositions environnementales et sociales

Chaque proposition sera évaluée en fonction de son bien-fondé et dans le contexte où le conseil d'administration d'une société a la responsabilité d'assurer une surveillance efficace de la stratégie et de la gestion du risque. Cette surveillance comprend des risques et des occasions importants propres au secteur et à la société qui pourraient avoir une incidence sur le rendement à long terme des actionnaires.

Bien que chaque proposition soit évaluée en fonction de son bien-fondé et dans le contexte des divulgations publiques de la société, l'analyse des votes évaluera également ces propositions par rapport aux normes du marché ou aux cadres largement acceptés.

Il pourrait être recommandé d'appuyer une proposition d'actionnaires qui :

- S'attaque à une lacune des divulgations actuelles de la société par rapport aux normes du marché ou à des cadres axés sur les investisseurs largement acceptés (p. ex., l'International Sustainability Standards Board ou ISSB);
- Reflète une approche propre au secteur axée sur l'importance financière relative;
- N'est pas excessivement normative, par exemple, ne dicte pas la stratégie de l'entreprise, les activités quotidiennes, l'échéancier, les coûts ou d'autres questions.

Chaque Fonds qui adopte cette Politique est un investisseur passif, dont le rôle n'est pas de dicter la stratégie des sociétés ni de s'immiscer dans leur gestion courante. La divulgation intégrale de tous les risques importants pour les rendements à long terme des actionnaires aide les marchés publics à évaluer les sociétés. La divulgation claire, comparable, uniforme et exacte permet aux actionnaires de comprendre la qualité de la surveillance des risques par le conseil d'administration. En outre, les actionnaires n'ont généralement pas suffisamment d'information sur les stratégies commerciales applicables pour proposer des cibles opérationnelles précises ou des politiques environnementales ou sociales pour la société, ce qui est une responsabilité qui incombe à la direction et au conseil d'administration. Par conséquent, les propositions visant à obtenir la divulgation de tels risques ou les politiques et pratiques que les sociétés appliquent pour les gérer au fil du temps seront plus susceptibles d'être appuyées.

Auditeurs indépendants

Ratification de l'auditeur indépendant proposé par la direction. Il sera généralement recommandé d'appuyer la soumission annuelle de la nomination de l'auditeur à l'approbation des actionnaires. Il sera généralement recommandé de voter en faveur de la sélection d'un auditeur indépendant par le comité d'audit en l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers (ou d'autres préoccupations importantes concernant l'intégrité des états financiers de la société) ou du paiement d'honoraires excessifs à l'auditeur indépendant au-delà des services d'audit et des services connexes au cours des années précédentes. La ratification des auditeurs indépendants sera évaluée au cas par cas, advenant des anomalies significatives ou d'autres préoccupations importantes quant à l'intégrité des états financiers de la société. Il pourrait être recommandé de voter contre la ratification lorsque les impôts et tous les autres frais excèdent les frais d'audit et les frais connexes, à moins que la société n'indique clairement que les frais autres que d'audit visent des services qui ne portent pas atteinte à l'indépendance des auditeurs.

Rotation des cabinets d'audit. Les propositions visant une rotation obligatoire des auditeurs indépendants seront examinées au cas par cas.

Exigence d'un vote des actionnaires. Les propositions d'actionnaires qui exigent que les sociétés soumettent la ratification des auditeurs indépendants à un vote des actionnaires seront généralement appuyées.

Pilier III : Rémunération des cadres supérieurs

Les politiques de rémunération liées au rendement relatif à long terme sont des facteurs fondamentaux servant à générer un gain durable pour les investisseurs d'une société. Il est essentiel de divulguer efficacement ces politiques de rémunération, leur alignement sur le rendement de la société et leurs résultats, afin que les actionnaires fassent confiance au lien qui unit les primes et récompenses accordées aux cadres supérieurs et la création du rendement à long terme des actionnaires.

Votes consultatifs sur la rémunération des cadres dirigeants

Les facteurs pris en compte pour évaluer la rémunération des cadres supérieurs se divisent en trois grandes catégories :

- *Harmonisation de la rémunération et du rendement.* L'information publiée par la société devrait comprendre des preuves d'harmonisation évidente de la rémunération et du rendement de la société. Cette évaluation repose principalement sur la cohérence entre les cibles incitatives et la stratégie de la société, et sur l'analyse du rendement total sur trois ans pour les actionnaires et de la rémunération réalisée au cours de la même période par rapport à un ensemble pertinent de sociétés comparables. S'il y a un doute quant à l'harmonisation de la rémunération et du rendement, un vote contre une proposition liée à la rémunération pourrait être envisagé.
- *Structure du régime de rémunération.* La structure du régime devrait être cohérente avec la stratégie à long terme de la société et favoriser l'harmonisation de la rémunération et du rendement. Si un régime comporte des problèmes structurels qui ont entraîné ou risquent d'entraîner un déséquilibre entre la rémunération et le rendement, un vote contre une proposition liée à la rémunération pourrait être envisagé. Dans le cas des structures de rémunération atypiques, les sociétés devraient prendre en considération des renseignements précis démontrant en quoi la structure favorise la création de rendement à long terme pour les actionnaires.
- *Gouvernance des régimes de rémunération.* Les conseils d'administration devraient se doter d'une philosophie claire en matière de rémunération des cadres supérieurs, utiliser des processus rigoureux pour évaluer et modifier leur régime de rémunération des cadres supérieurs et tenir compte des commentaires des actionnaires au fil du temps dans ce régime. Les conseils d'administration devraient aussi expliquer ces questions aux actionnaires dans des communications d'entreprise. Si les propositions liées à la rémunération obtiennent constamment un faible appui, les conseils d'administration devraient montrer qu'ils prennent les préoccupations des actionnaires en considération.

Les propositions concernant la rémunération des cadres (y compris le vote sur la rémunération, les rapports de rémunération et les politiques de rémunération) seront évaluées au cas par cas. Les propositions et les régimes favorables aux rendements à long terme des actionnaires sont plus susceptibles d'être appuyés. Les propositions qui reflètent l'amélioration des pratiques de rémunération contribuant au rendement à long terme des actionnaires pourraient être appuyées, même si elles ne sont pas parfaitement conformes à toutes ces lignes directrices.

Sans que le vote soit normatif quant à la structure exacte d'un régime de rémunération, les structures et les processus dont on peut raisonnablement attendre qu'ils harmonisent la rémunération et le rendement au fil du temps seront plus susceptibles d'être appuyés. Ces structures peuvent comprendre une part importante d'actions acquises selon des critères de rendement, des mesures de rendement stratégiquement harmonisées sur des objectifs rigoureux, et une divulgation claire du programme et des résultats permettant aux actionnaires de comprendre le lien avec le rendement à long terme des actionnaires, entre autres facteurs. Lorsque les comités de rémunération choisissent d'inclure des paramètres non financiers (comme les paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance [ESG]), ils doivent faire preuve de la même rigueur, fournir la même information et assurer la même harmonisation avec les principaux objectifs stratégiques, les risques importants et les rendements des actionnaires que pour les autres paramètres.

Certaines situations soulèvent de vives préoccupations concernant un régime de rémunération, notamment les suivantes :

- La rémunération est nettement plus élevée que celle des sociétés comparables, mais le rendement total pour les actionnaires est nettement inférieur à celui des sociétés comparables.
- Le régime à long terme représente moins de 50 % de la rémunération totale.
- Le régime à long terme comporte une période de rendement de moins de trois ans.
- Les objectifs du régime sont réinitialisés ou soumis à de nouveaux tests, ou ne sont pas rigoureux.
- La cible de rémunération totale est supérieure à la médiane du groupe de pairs.

Les situations suivantes font partie de celles qui suscitent des signaux d'alarme ou des préoccupations modérées :

- Le groupe de pairs que la société déclare utiliser comme barème de rémunération de référence n'est pas conforme à la taille ou au secteur de la société.
- Le régime utilise uniquement des mesures absolues.
- Le régime ne prévoit qu'un pouvoir discrétionnaire positif.
- La société a recours à des récompenses ponctuelles (p. ex., des récompenses de maintien en poste).
- L'information relative à la structure du régime ou à la rémunération est limitée.

Si ces signaux d'alerte sont présents, des indicateurs d'une gouvernance solide en matière de rémunération, tels que la réceptivité du conseil d'administration et la divulgation de renseignements (données, justification, solutions de rechange envisagées, etc.) peuvent parfois atténuer les inquiétudes.

Fréquence du vote sur la rémunération

Il sera généralement recommandé d'appuyer une proposition de vote annuel sur la rémunération (plutôt que tous les deux ou trois ans).

Autres questions concernant la rémunération des cadres dirigeants

Indemnités de départ et « parachutes dorés ». Les propositions visant à approuver les indemnités de départ (ou « parachutes dorés ») seront généralement appuyées, à moins qu'elles ne soient excessives ou déraisonnables (c.-à-d. les indemnités de départ en espèces qui totalisent plus de 2,99 fois le salaire plus la prime ciblée ou qui s'accompagnent de paiements à déclenchement unique en espèces ou en actions). Toute entente d'indemnité de départ, nouvelle ou renouvelée, qui prévoit une indemnité de départ excessive ou déraisonnable doit être soumise à l'approbation des actionnaires. Si les dispositions actuelles d'indemnité de départ d'une société sont jugées excessives ou déraisonnables, les propositions d'actionnaires exigeant que les futurs « parachutes dorés » fassent l'objet d'un vote pourraient être appuyées, à condition qu'une ratification soit autorisée après coup. Les propositions visant à exiger l'approbation des indemnités de départ seront généralement appuyées, à moins qu'elles ne soient excessives ou déraisonnables.

Propositions d'actionnaires sur la rémunération pour un rendement supérieur. Les propositions d'actionnaires qui demandent aux sociétés d'établir des normes pour une rémunération du rendement supérieur ne seront généralement pas appuyées, en particulier lorsque la proposition exige des normes de rendement précises.

Adoption, modification ou ajout d'actions à des régimes de rémunération en actions

Les propositions de programme de rémunération seront examinées au cas par cas. Les régimes ou les propositions seront évalués en fonction de plusieurs facteurs afin de déterminer s'ils établissent un équilibre entre les intérêts des employés et ceux des autres actionnaires de la société.

Ces facteurs comprennent le secteur dans lequel une société exerce ses activités, sa capitalisation boursière et ses concurrents pour les talents. Une proposition est plus susceptible d'être appuyée dans les circonstances suivantes :

- Les hauts dirigeants doivent détenir une quantité minimum de ses actions (souvent exprimée en multiple du salaire).
- Les actions obtenues par attribution doivent être conservées pendant une certaine période.
- Le programme inclut des droits acquis associés au rendement, des options liées à un indice ou d'autres primes en fonction du rendement.
- La concentration des attributions d'actions aux hauts dirigeants est limitée.
- La rémunération à base d'actions est utilisée explicitement comme un substitut aux espèces aux fins de prestation d'un salaire global concurrentiel sur le marché.

Une proposition est plus susceptible d'être rejetée dans les circonstances suivantes :

- La dilution potentielle totale (tous régimes à base d'actions confondus) est supérieure à 20 % des actions en circulation.
- Le pourcentage d'actions attribuées annuellement a été supérieur à 4 % des actions en circulation.
- Le régime permet de modifier le prix des options ou de remplacer celles-ci sans l'approbation des actionnaires.
- Le régime prévoit l'émission d'options comportant une clause de rechargement.
- Le régime comporte une clause de reconstitution automatique.

Autres questions relatives à la rémunération des employés

Réévaluation ou remplacement d'options en dehors du cours. Les propositions visant la réévaluation ou l'échange d'options d'achat d'actions sont plus susceptibles d'être appuyées si elles répondent aux trois critères suivants :

- *Neutralité de la valeur.* Une proposition d'échange ou de réévaluation doit être neutre sur le plan de la valeur.
- *Exclusion de la participation des cadres supérieurs et des administrateurs.* Les cadres supérieurs et les administrateurs ne doivent pas participer à un échange ou à une réévaluation. S'ils le font, le conseil d'administration doit indiquer clairement pourquoi le programme est nécessaire pour favoriser le maintien en poste des cadres supérieurs et des administrateurs et leur procurer des incitatifs au profit du rendement à long terme des actionnaires.
- *Exigences d'acquisition supplémentaires.* Les nouvelles actions octroyées dans le cadre d'un échange ne doivent pas être acquises avant la date d'acquisition des actions contre lesquelles elles ont été échangées, et de préférence plus tard.

Octroi d'options d'achat d'actions. Les propositions de la direction visant à octroyer des options d'achat d'actions ponctuelles pourraient être rejetées si les seuils de dilution sont dépassés. Les autres propositions seront évaluées au cas par cas.

Adoption d'un régime de rémunération différée. Les propositions visant l'adoption d'un programme de rémunération différé seront généralement appuyées, à moins que le régime prévoie un escompte.

Adoption ou ajout d'actions à un régime d'achat d'actions d'employés. Les propositions visant l'adoption ou l'ajout d'actions à un régime d'achat d'actions des employés seront généralement appuyées, sauf si elles permettent aux employés d'acheter des actions à un prix inférieur à 85 % de la juste valeur marchande.

Modification d'un régime 401(k) ou d'un régime enregistré d'épargne-retraite (REER) pour permettre des avantages excédentaires. Les propositions visant à modifier un régime 401(k) ou un REER afin de permettre des avantages excédentaires seront généralement appuyées.

Rémunération des administrateurs non employés

Les propositions d'adoption ou de modification de régimes de rémunération en actions pour les administrateurs qui ne font pas partie de la direction, y compris les régimes d'attribution d'actions, seront évaluées au cas par cas. Les considérations comprennent la dilution potentielle, la taille du régime par rapport aux régimes de rémunération en actions des employés, les attributions annuelles aux administrateurs non employés et la rémunération totale des administrateurs par rapport aux normes du marché.

Les programmes de rémunération en actions des administrateurs non salariés qui permettent une réévaluation ou qui comportent une caractéristique permanente (renouvellement automatique) et les régimes de retraite des administrateurs non salariés seront généralement rejetés.

Toutes les autres propositions de programme de rémunération des administrateurs non salariés seront examinées au cas par cas.

Pilier IV : Droits des actionnaires

Les Fonds estiment que les sociétés devraient adopter des pratiques de gouvernance faisant en sorte que le conseil d'administration et la direction jouent leur rôle dans l'intérêt des actionnaires qu'ils représentent. Ces pratiques de gouvernance protègent et soutiennent les droits fondamentaux des actionnaires. Les propositions relatives à bon nombre des questions suivantes peuvent être soumises par la direction ou les actionnaires de la société; les propositions – peu importe qui en est l'auteur – visant à obtenir l'approbation de structures de gouvernance qui protègent les droits des actionnaires seront généralement appuyées (et celles qui ne le font pas, rejetées), conformément aux lignes directrices ci-après.

Structure du conseil et élection des administrateurs

Les Fonds croient que le conseil d'administration de chaque société est généralement le mieux placé pour pourvoir les postes d'administrateurs vacants (sous réserve de la ratification par les actionnaires à la prochaine assemblée annuelle) et pour établir la taille du conseil, la durée des mandats et d'autres dispositions structurelles, à condition que de telles dispositions ne servent pas de mesure de protection contre les prises de contrôle.

Mandats échelonnés. Il sera généralement recommandé de voter en faveur de propositions visant à déséchelonner les mandats d'un conseil d'administration et contre les propositions visant à créer un conseil d'administration à mandats échelonnés.

Droits de vote cumulatifs. Il sera généralement recommandé de voter en faveur des propositions de la direction visant à éliminer les droits de vote cumulatifs et contre les propositions de la direction ou d'actionnaires visant à adopter les droits de vote cumulatifs.

Scrutin à la majorité simple. Si la société a un scrutin à la pluralité des voix, il sera généralement recommandé de voter en faveur des propositions d'actionnaires qui exigent un vote à la majorité simple pour l'élection des administrateurs. Il sera généralement recommandé de voter en faveur de propositions de la direction visant à mettre en œuvre le vote à la majorité simple pour l'élection des administrateurs. Il sera généralement recommandé de voter contre les propositions des actionnaires qui exigent un vote à la majorité simple pour l'élection des administrateurs si la société a une politique de démission des administrateurs en vertu de laquelle un candidat qui n'obtient pas la majorité des voix est tenu de démissionner.

Approbation de pourvoir les postes vacants au conseil sans l'approbation des actionnaires. Il sera généralement recommandé de voter en faveur des propositions de la direction visant à permettre aux administrateurs de pourvoir les postes vacants au conseil si la société exige un vote à la majorité simple pour l'élection des administrateurs et si le conseil n'est pas à mandats échelonnés. Il sera généralement recommandé de voter contre les propositions de la direction visant à permettre aux administrateurs de pourvoir les postes vacants au sein d'un conseil d'administration à mandats échelonnés.

Pouvoir du conseil d'administration d'établir la taille du conseil. Il sera généralement recommandé de voter en faveur des propositions de la direction visant à établir la taille du conseil d'administration ou à désigner une fourchette raisonnable offrant une certaine souplesse. Toutefois, les effets de protection contre les prises de contrôle de telles propositions seront pris en considération, en particulier dans le contexte d'une offre publique d'achat hostile ou d'une contestation du conseil d'administration. Il sera généralement recommandé de voter contre les propositions de la direction visant à donner au conseil le pouvoir d'établir la taille du conseil sans l'approbation des actionnaires.

Limites de durée des mandats des administrateurs externes. Il sera généralement recommandé de voter en faveur des propositions de la direction visant à limiter la durée des mandats des administrateurs externes et contre les propositions des actionnaires visant à la limiter.

Accès des actionnaires

Les propositions de la direction et des actionnaires visant l'adoption de l'accès par procuration seront examinées au cas par cas. En général, il sera recommandé de voter en faveur de propositions permettant à un actionnaire ou à un groupe d'actionnaires (qui ne devrait pas être limité à moins de 20) représentant des seuils de propriété et de détention d'au moins 3 % des actions en circulation d'une société pendant trois ans de nommer jusqu'à 20 % des sièges au conseil. Tout plafond sur le nombre d'actionnaires pouvant se regrouper pour atteindre le seuil de 3 % des actions en circulation ne devrait pas être inférieur à 20.

Les propositions d'actionnaires qui comportent des seuils différents seront prises en considération si la société n'a pas adopté de disposition relative à l'accès par procuration et n'a pas l'intention de le faire.

Autres catégories d'actions

Les Fonds estiment que l'harmonisation des votes et des intérêts économiques est le fondement d'une bonne gouvernance. Par conséquent, les sociétés qui émettent ou proposent d'émettre plusieurs catégories d'actions assorties de droits de vote différents devraient tenir compte du principe « une action, un vote » de nombreux investisseurs, sans entraver la formation de capitaux publics sur les marchés boursiers. En outre, une société nouvellement inscrite en bourse qui émet deux catégories d'actions devrait envisager d'adopter une disposition de temporisation qui orienterait la société vers une structure de type « une action, un vote » au fil du temps.

Les propositions visant l'introduction de catégories d'actions supplémentaires assorties de droits de vote différents et les propositions visant l'élimination des structures comportant deux catégories d'actions assorties de droits de vote différents seront évaluées au cas par cas.

Structures défensives

Toutes les situations impliquant des structures défensives sont examinées dans leur globalité et au cas par cas, car les faits et les circonstances varient considérablement d'un émetteur à l'autre et au fil du temps.

Régimes de droits des actionnaires ou « pilules empoisonnées ». Il sera généralement recommandé de voter contre l'adoption de propositions de « pilules empoisonnées » et en faveur des propositions d'actionnaires visant à les éliminer, à moins que les circonstances propres à la société n'exigent que le conseil d'administration et la direction disposent d'un délai et d'une protection raisonnables afin de guider la stratégie de la société sans distractions excessives à court terme. Cette analyse nécessite habituellement des échanges avec la société et l'acquéreur ou l'activiste pour comprendre la proposition.

- Les structures et les pratiques à court terme (habituellement d'une durée d'un an ou moins) seront généralement appuyées.
- La préférence sera donnée aux modalités prévoyant que les actionnaires ratifient ces programmes à la prochaine assemblée annuelle possible et à chaque assemblée annuelle subséquente tant que ces programmes sont en place. Si ce n'est pas le cas, une proposition d'actionnaires visant l'adoption d'une telle pratique pourrait être appuyée.
- Il sera généralement recommandé de voter en faveur des « pilules empoisonnées » pour perte d'exploitation nette et des propositions visant à modifier les restrictions en matière de transfert de titres qui visent à préserver les pertes d'exploitation nettes qui seraient attribuables à un changement de contrôle, tant que les pertes d'exploitation nettes existent et que la disposition comprend une clause de temporisation sur cinq ans.

Prise en compte des intérêts d'autres parties prenantes. Les propositions de la direction visant à élargir ou à clarifier le pouvoir du conseil d'administration afin de tenir compte de facteurs autres que les intérêts des actionnaires seront évaluées au cas par cas.

Autres dispositions de protection contre les prises de contrôle. En général, il sera recommandé de voter en faveur des propositions visant à créer des dispositions anti-chantage financier et à éliminer les dispositions relatives au « juste prix ». Il pourrait être recommandé de voter en faveur des propositions d'actionnaires visant à refuser les dispositions de protection contre les prises de contrôle dans les provinces ou les territoires où il est permis de le faire.

Exigences en matière de scrutin

En l'absence d'exigences réglementaires, les Fonds estiment que les questions importantes assujetties à l'approbation des actionnaires ne devraient pas nécessiter le soutien d'une part plus importante que la majorité des actions en circulation de la société. Par conséquent, il sera généralement recommandé de voter contre les propositions visant à adopter des exigences de scrutin à majorité qualifiée et en faveur des propositions visant à réduire ou à éliminer de telles exigences.

Assemblées extraordinaires

Si une société ne donne pas aux actionnaires le droit de convoquer une assemblée extraordinaire, il sera généralement recommandé de voter en faveur des propositions de la direction visant à établir ce droit. Il sera aussi généralement recommandé de voter en faveur des propositions d'actionnaires visant à établir ce droit, pourvu que le droit soit assujéti à un seuil de participation d'au moins 10 % des actions en circulation.

Si une société donne déjà aux actionnaires le droit de convoquer une assemblée extraordinaire à un seuil de 25 % ou moins, il sera généralement recommandé de voter :

- Contre les propositions de la direction visant à augmenter le seuil de propriété au-dessus de 25 %;
- Contre les propositions d'actionnaires visant à abaisser le seuil de propriété sous le seuil actuel.

Préavis relatif aux propositions d'actionnaires

Il sera généralement recommandé de voter en faveur de propositions de la direction visant à adopter des exigences de préavis si la disposition prévoit un préavis d'au moins 30 jours avant la date de l'assemblée, une période de soumission d'au moins 30 jours avant la date limite, ainsi que des exigences raisonnables en matière de divulgation et de propriété qui ne sont pas trop restrictives ou contraignantes pour les actionnaires.

Procédures de modification des règlements

Il sera généralement recommandé de voter contre les propositions de la direction qui donnent au conseil le pouvoir exclusif de modifier les règlements.

Changement de nom de la société

Il sera généralement recommandé de voter en faveur de propositions visant à modifier la dénomination sociale, à moins que des éléments probants indiquent que le changement nuirait au rendement des actionnaires.

Reconstitution de la société

Les propositions de la direction visant à reconstituer la société dans un nouvel emplacement seront évaluées au cas par cas, en comparant les coûts et avantages pour la société et les actionnaires. Le fonds tiendra compte des raisons de la relocalisation, et des différences en matière de réglementation, de gouvernance, de droits des actionnaires et d'avantages potentiels.

Il sera généralement recommandé de voter contre les propositions des actionnaires visant la reconstitution de la société d'un domicile à un autre.

Forum exclusif ou territoire exclusif

Les propositions de la direction visant à adopter une disposition de forum exclusif seront évaluées au cas par cas. Le fonds tiendra compte des motifs de la proposition, de la réglementation, de la gouvernance et des droits des actionnaires dans le territoire applicable, ainsi que de la portée de l'application du règlement.

Règles et procédures relatives aux assemblées des actionnaires

Exigences de quorum. Il sera généralement recommandé de voter contre les propositions visant à réduire le quorum requis pour les assemblées d'actionnaires sous la majorité des actions en circulation, à moins que des arguments convaincants ne justifient une telle réduction.

Autres questions dûment soumises à l'assemblée. Il sera généralement recommandé de voter contre les propositions visant à approuver d'« autres questions dûment soumises à l'assemblée ».

Ajournement de l'assemblée pour solliciter d'autres votes. En général, il sera recommandé de voter en faveur des propositions visant à ajourner l'assemblée si ces propositions sont appuyées et contre si elles sont rejetées.

Propositions regroupées. Les propositions regroupées seront évaluées au cas par cas.

Changement de date, d'heure ou de lieu de l'assemblée générale annuelle. Il sera généralement recommandé de voter en faveur de propositions de la direction visant à modifier la date, l'heure ou le lieu de l'assemblée annuelle si les changements proposés sont raisonnables.

Réunions hybrides ou virtuelles. Il sera généralement recommandé de voter en faveur des propositions visant à tenir des assemblées « hybrides » (au cours desquelles les actionnaires peuvent assister à une assemblée de la société en personne ou choisir d'y assister en ligne). Les propositions visant la tenue d'assemblées exclusivement virtuelles (tenues entièrement en ligne sans aucune assemblée en personne correspondante) pourraient être appuyées. Les sociétés doivent organiser les assemblées virtuelles de façon à ne pas restreindre les droits des actionnaires, par exemple, en limitant la capacité des actionnaires à poser des questions.



© The Vanguard Group, Inc., 2026.
Tous droits réservés.

5085555 012026