



POLITIQUE – PRINCIPES RÉGISSANT L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE DANS LES SOCIÉTÉS COTÉES EN BOURSE

PR-A-01 ANNEXE I – SOCIÉTÉS COMPORTANT PLUS D'UNE CATÉGORIE D' ACTIONS PARTICIPANTES¹

Énoncé de principe

La Caisse est d'avis que le droit de vote est un attribut important des actions ordinaires. Elle estime que lorsque des actions ordinaires comportent un même niveau de risque, ces actions doivent conférer à leurs détenteurs les mêmes avantages et les mêmes droits. Pour cette raison, la Caisse préfère les sociétés avec une seule catégorie d'actions avec droit de vote.

Ce principe est l'une des assises de la démocratie d'entreprise pour assurer à tous les actionnaires une influence qui soit proportionnelle au poids de leur participation. Cette proportionnalité revêt une importance primordiale lorsque des décisions sont susceptibles d'influer sur l'investissement des actionnaires.

La Caisse constate cependant que des structures de capital avec des actions à droit de vote subalterne sont courantes dans certaines industries et dans certains pays, notamment au Canada

La Caisse investit dans de telles sociétés lorsqu'elles excellent à long terme et qu'elles se soucient de traiter équitablement les détenteurs d'actions à droit de vote subalterne.

En toutes circonstances, c'est la performance à long terme des entreprises qui guide les décisions d'investissement de la Caisse et les discussions avec leur direction.

La position de la Caisse

Règle générale, la Caisse privilégie une structure de capital qui confère un droit de vote unique par action. Elle ne s'oppose toutefois pas de façon systématique à toute structure de capital avec des actions à droit de vote subalterne. Elle examine chaque situation au cas par cas.

La Caisse peut juger approprié de permettre à un entrepreneur-fondateur de conserver la direction de son entreprise lors d'une phase d'expansion et de financer cette croissance par des capitaux propres et cela, même si les ressources de l'entrepreneur-fondateur sont insuffisantes pour maintenir sa position de contrôle.

La Caisse peut ainsi encourager une société qui a un projet d'expansion intéressant à accéder aux marchés des capitaux sans que son entrepreneur-fondateur ne soit contraint de perdre son contrôle à court ou à moyen terme. Elle participe du même coup à la création de leaders économiques d'une envergure nationale, voire mondiale.

¹ *Actions participantes : les actions ordinaires à droit de vote multiple ou restreint, les actions ordinaires sans droit de vote, les actions à droit de vote subalterne, les actions dites de contrôle et, plus généralement, toutes les actions d'une société où il existe différentes catégories d'actions ordinaires.*

En contrepartie, toutefois, la Caisse juge que les sociétés avec des actions à droit de vote subalterne doivent être encadrées de façon serrée afin de fournir aux actionnaires subalternes des assurances de bonne gouvernance. Ces entreprises doivent faire preuve des meilleures pratiques en matière de régie d'entreprise et de transparence, notamment en ce qui concerne la divulgation d'information aux actionnaires subalternes.

Lorsqu'elle examinera un investissement, la Caisse portera une attention toute particulière aux deux considérations suivantes :

1. Alignement d'intérêts

Pour qu'il y ait un alignement d'intérêts entre l'actionnaire de contrôle et les détenteurs d'actions à droit de vote subalterne, il importe que l'entrepreneur-fondateur conserve un intérêt appréciable dans l'entreprise. Il sera ainsi enclin à exercer un contrôle serré sur les investissements en capitaux et la gestion des activités d'exploitation. Il sera aussi porté à miser sur des stratégies de création de valeur à long terme.

Il n'existe pas de critère objectif pour déterminer ce qui représente un intérêt appréciable, mais la Caisse estime qu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'un actionnaire de contrôle conserve à long terme un intérêt d'au moins 15 % dans le capital de son entreprise. Transposé autrement, cela équivaut à un maximum de six votes par action à droit de vote multiple.

2. Performance

La Caisse suivra de près l'exécution des plans d'affaires des sociétés avec des actions à droit de vote subalterne. Ces entreprises doivent afficher de bonnes performances à long terme. À défaut de l'atteinte des cibles financières et opérationnelles de la société, la Caisse peut demander un changement à la direction ou une éventuelle conversion d'un certain nombre d'actions à droit de vote multiple afin d'en réduire l'influence.

Lorsque la Caisse soupèsera un investissement dans une société qui crée ou maintient une structure avec des actions à droit de vote subalterne, elle pourra également demander certaines mesures afin de protéger les intérêts de tous les actionnaires. Au nombre de ces mesures, notons les suivantes :

- Lors d'un premier appel public à l'épargne, prévoir que l'actionnaire de contrôle conserve à long terme au moins 15 % du capital;
- Réserver aux détenteurs d'actions à droit de vote subalterne le droit d'élire un minimum d'administrateurs, le tiers par exemple;
- Lorsqu'un membre de la famille de l'actionnaire de contrôle ou un détenteur d'un bloc important d'actions se porte candidat au poste de chef de la direction, attribuer aux administrateurs indépendants la responsabilité de définir les qualités, l'expérience et les aptitudes requises pour ce poste et discuter avec le conseil et les actionnaires de contrôle du mérite des différents candidats;
- En l'absence de descendants de l'actionnaire de contrôle aptes à jouer un rôle important à la direction ou comme membre du conseil, planifier la transition à une structure d'actions à droit de vote unique;

- S'assurer que toute offre de prise de contrôle soit présentée selon les mêmes conditions à tous les actionnaires.

Un certain type d'actions privilégiées

La Caisse adopte la même position, avec les adaptations qui s'imposent, à l'égard de la création ou du maintien de catégories d'actions pouvant, à la discrétion du conseil d'administration de l'entreprise, comporter un ou plusieurs droits de vote ou être convertibles en actions comportant un droit de vote.