

Vote par procuration et questions connexes

Propriétaire du processus : directeur de la recherche

Date d'approbation par l'équipe de direction : 14 avril 2025

Date d'entrée en vigueur : avril 2025

Introduction

L'objectif premier de Mawer est de maximiser les rendements à long terme rajustés en fonction du risque. La gouvernance d'entreprise est largement reconnue par les organismes de réglementation, les conseillers, les investisseurs et les universitaires comme un élément crucial de la performance à long terme d'une société. Mawer partage ce point de vue et estime que les droits de vote conférés aux actionnaires constituent un outil important pour promouvoir de saines pratiques de gouvernance.

Les droits de vote seront exercés dans l'intérêt supérieur de nos clients et gérés de manière à maximiser leur capacité à influencer le comportement des sociétés. Le fait de voter d'une manière qui est conforme aux intérêts à long terme des actionnaires d'une société s'inscrit dans le cadre des responsabilités fiduciaires de Mawer. Le vote des actionnaires est l'un des moyens les plus efficaces de promouvoir une bonne gouvernance d'entreprise. La présente politique a été élaborée à cette fin et dans le but de se conformer aux règlements applicables en matière de valeurs mobilières.

Mawer a pour objectif d'exercer le droit de vote rattaché à chacune des actions des sociétés détenues, et ce, lors de chaque assemblée des actionnaires. Les droits de vote rattachés aux procurations seront exercés avec prudence et diligence, après un examen attentif de la circulaire de sollicitation de procurations de chaque société. Pour tous les titres détenus dans les portefeuilles modèles, les décisions de vote par procuration et la documentation de la justification sous-jacente à chaque vote relèvent du gestionnaire de catégorie d'actifs concerné. Pour les titres qui ne font pas partie des portefeuilles modèles, le vote par procuration relève du gestionnaire de portefeuille institutionnel ou du conseiller en placements concerné et il doit être exercé en gardant à l'esprit les intérêts et les objectifs de placement de chaque client.

Les décisions de vote sont prises à l'interne et fondées sur l'Énoncé des lignes directrices et des procédures de Mawer concernant le vote par procuration) présenté ci-dessous et (ou) sur un jugement raisonnable du résultat qui sert le mieux les intérêts des actionnaires. Mawer retient les services d'un fournisseur externe afin d'obtenir des analyses supplémentaires et un contexte additionnel relativement au vote par procuration, mais, en définitive, c'est notre propre jugement qui prévaut au moment de décider comment voter.

S'il existe une directive de vote propre à certains clients, celle-ci est gérée conjointement par le gestionnaire de portefeuille institutionnel ou le conseiller en placements du client en question et par le gestionnaire de catégorie d'actifs concerné. Les copies des formulaires de procuration et de nos recommandations de vote sont conservées par l'équipe des opérations de placement. Les registres de vote par procuration antérieurs peuvent être obtenus sur demande.

Énoncé des lignes directrices et des procédures relatives à l'exercice des droits de vote par procuration

Le présent Énoncé des lignes directrices et des procédures concernant le vote par procuration (les « lignes directrices ») porte sur les questions soumises de manière récurrente aux actionnaires. Le vote par procuration étant un domaine évolutif, le présent document ne couvre pas tous les sujets possibles.

Les lignes directrices actuelles de Mawer sont divisées en cinq sections : conseils d'administration, rémunération des dirigeants, mesures de protection contre les prises de contrôle, droits des actionnaires et facteurs environnementaux et sociaux.

Conseils d'administration

Indépendance du conseil d'administration

Mawer estime qu'un conseil d'administration devrait être composé en majorité d'administrateurs indépendants. L'indépendance est mieux assurée lorsque la majorité des membres du conseil n'ont aucun lien important direct avec la société, autre que leur rôle d'administrateur. Un administrateur indépendant est un administrateur qui est indépendant de la direction et qui est exempt de tout intérêt ou lien d'affaires susceptible de nuire de façon importante à sa capacité d'agir dans l'intérêt supérieur de la société.

Sont considérés comme administrateurs liés, notamment, les anciens dirigeants de la société, les proches des membres de la direction et les administrateurs qui reçoivent des honoraires de consultation de la société, comme les avocats-conseils et les banquiers d'affaires. Les sociétés qui ont des administrateurs en commun avec d'autres sociétés sont également réputées employer des administrateurs liés.

Mawer estime également qu'un conseil d'administration devrait comprendre plusieurs comités, qui devraient être composés, au minimum, d'une majorité d'administrateurs indépendants. Il devrait notamment y avoir un comité de mise en candidature, un comité d'audit et un comité de rémunération.

Directive de vote :

Mawer préfère les conseils d'administration composés en majorité d'administrateurs indépendants. Elle estime toutefois que les compétences et l'expérience globales d'une gamme d'administrateurs sont plus importantes que la simple indépendance. Par conséquent, Mawer ne s'abstiendra pas de voter ou ne votera pas contre une liste d'administrateurs uniquement parce qu'elle ne respecte pas la norme d'indépendance, à moins que la performance de la société ne soit jugée insatisfaisante sur une période raisonnable.

Comité de mise en candidature

Le comité de mise en candidature établit la politique de sélection des candidats qualifiés, propose de nouveaux candidats au conseil et évalue les administrateurs de façon continue.

Chaque conseil devrait disposer d'un comité de mise en candidature indépendant afin d'assurer la qualité des candidats aux postes d'administrateurs. Un comité de mise en candidature indépendant permet de surveiller de manière continue l'efficacité du conseil.

Le comité de mise en candidature doit être composé d'administrateurs externes, dont la majorité sont indépendants.

Directive de vote :

Mawer préfère l'existence d'un comité de mise en candidature indépendant. Elle estime toutefois que la qualité des candidats aux postes d'administrateurs est plus importante que l'indépendance du comité. Par conséquent, Mawer ne s'abstiendra pas de voter ou ne votera pas contre une liste d'administrateurs uniquement parce que le conseil ne dispose pas d'un comité de mise en candidature dûment constitué, à moins que la performance de la société ne soit jugée insatisfaisante sur une période raisonnable.

Comité d'audit

Chaque conseil devrait disposer d'un comité d'audit indépendant composé d'administrateurs externes, dont la majorité sont indépendants.

Mawer privilégie le recours, par le comité d'audit, aux services d'un cabinet comptable reconnu et réputé. Elle préfère que la totalité, ou une grande partie, des revenus que ce cabinet tire de sa relation avec la société proviennent du mandat d'audit. Une préoccupation se pose lorsque le même cabinet, et en particulier le même associé, réalise l'audit d'une société depuis des périodes excessivement longues.

Directive de vote :

Mawer appuie généralement le choix d'auditeurs recommandé par les administrateurs de la société, plus particulièrement par le comité d'audit. Tout changement soudain et inattendu d'auditeur est examiné au cas par cas.

Comité de rémunération

Le comité de rémunération doit évaluer si la structure du programme de rémunération de la société est apte à favoriser l'accroissement de la valeur pour les actionnaires.

Les conseils devraient disposer d'un comité de rémunération composé d'administrateurs externes, dont la majorité sont indépendants. Ce comité ne devrait pas être nommé ni choisi par le chef de la direction.

Directive de vote:

Mawer préfère l'existence d'un comité de rémunération indépendant. Elle estime toutefois que la qualité des candidats aux postes d'administrateurs est plus importante que l'indépendance du comité. Par conséquent, Mawer ne s'abstiendra pas de voter ou ne votera pas contre une liste d'administrateurs uniquement parce que le conseil ne dispose pas d'un comité de rémunération dûment constitué, à moins que la performance de la société ne soit jugée insatisfaisante sur une période raisonnable.

Taille des conseils d'administration

L'ajout de membres au conseil peut diluer le pouvoir de vote des administrateurs individuellement et réduire l'efficacité du conseil. À l'inverse, un conseil trop restreint peut ne pas être en mesure de s'acquitter adéquatement de ses responsabilités, ce qui nuira au rendement global de la société.

Le conseil doit compter un nombre suffisant de membres pour lui permettre de fonctionner de manière efficiente et efficace. Pour garantir l'efficacité du conseil, il faut examiner notamment, en lien avec sa taille, une composition suffisante pour éviter que la direction n'exerce une influence indue, ainsi qu'une diversité au chapitre de l'expérience, de la formation, des points de vue et des profils.

Mawer préfère les conseils composés d'au plus 12 à 16 membres, selon le type de société. Toutefois, la priorité absolue doit être de s'assurer que le conseil comporte un nombre suffisant de membres compétents et indépendants. S'il est proposé de modifier la taille du conseil, le motif doit être examiné et justifié. La taille du conseil ne devrait être modifiée que dans l'intérêt des actionnaires.

Directive de vote :

Mawer préfère les conseils composés d'au plus 12 à 16 membres. Elle estime toutefois que les compétences et l'expérience globales d'une liste d'administrateurs sont plus importantes que la simple taille du conseil. Par conséquent, Mawer ne s'abstiendra pas de voter ou ne votera pas contre une liste d'administrateurs uniquement parce que la taille du conseil ne respecte pas ces paramètres, à moins que la performance de la société ne soit jugée insatisfaisante sur une période raisonnable.

Vote cumulatif pour l'élection des administrateurs

Le vote cumulatif permet aux actionnaires d'attribuer la totalité de leurs voix à un seul candidat ou de les répartir entre deux candidats ou plus. Il en résulte qu'un bloc minoritaire d'actions peut être représenté au conseil, assurant ainsi la présence d'une voix indépendante susceptible d'avoir un impact positif. Toutefois, cela ouvre aussi la possibilité qu'une minorité d'actionnaires exerce une influence indue sur la société.

Les opposants au vote cumulatif craignent que les administrateurs élus de cette façon se préoccupent davantage de leur propre programme ou de celui de groupes d'intérêts particuliers que du bien-être de l'ensemble des actionnaires. Les partisans du vote cumulatif y voient un moyen efficace d'assurer la représentation des minorités au sein du conseil et de garantir une certaine indépendance de ce dernier à l'égard de la direction.

Directive de vote :

Mawer examinera au cas par cas les propositions de vote cumulatif et les appuiera lorsqu'elles permettent d'assurer la présence d'une voix indépendante au sein d'un conseil d'administration autrement peu réceptif.

Conseils d'administration à mandats échelonnés

Dans un conseil à mandats échelonnés, les administrateurs sont généralement élus en deux catégories ou plus et exercent des mandats de plus d'un an. Les partisans de ce type de conseil soutiennent que l'échelonnement des élections permet de maintenir un certain niveau de continuité et de compétences.

Ce système présente cependant de nombreux inconvénients. Le décalage des mandats permet plus difficilement aux actionnaires d'apporter des changements fondamentaux à la composition et au comportement du conseil, car c'est extrêmement ardu pour eux de contester ou de modifier le contrôle du conseil. Dans un contexte de détérioration de la performance d'une société, cette difficulté peut entraîner une atteinte permanente à la valeur à long terme pour les actionnaires.

Directive de vote :

Mawer préfère les propositions qui prévoient l'élection annuelle des administrateurs, plutôt que des mandats échelonnés. Elle apportera son appui à ce type de conseils si la durée des mandats n'excède pas trois ans et si la procuration permet un vote distinct pour chaque administrateur.

Responsabilité des administrateurs et indemnités

De nombreuses personnes peuvent hésiter à siéger au conseil d'administration d'une société si elles peuvent être tenues personnellement responsables de réclamations ou de frais juridiques. La limitation de la responsabilité des administrateurs peut être avantageuse pour la société et ses actionnaires, car elle facilite le recrutement et la rétention d'administrateurs et de dirigeants qualifiés, tout en offrant un recours aux actionnaires en cas d'inconduite des administrateurs.

Afin d'encourager la mise en candidature d'administrateurs compétents, Mawer estime qu'une politique d'indemnisation appropriée est justifiée. Toutefois, ces politiques devraient généralement se limiter aux situations où l'administrateur agit honnêtement et de bonne foi dans l'intérêt supérieur de la société et, en matière pénale, aux situations où l'administrateur avait des motifs raisonnables de croire que sa conduite était légale.

Directive de vote :

Mawer appuie généralement les propositions qui limitent la responsabilité des administrateurs et qui prévoient une indemnisation standard.

Séparation des fonctions du conseil d'administration et de la direction

Mawer estime qu'un poste combiné de président du conseil et de chef de la direction place la personne qui l'occupe dans la position très difficile de coordonner l'instance (le conseil) chargée d'évaluer son propre rendement. Afin d'éviter qu'une seule personne ne détienne trop de pouvoir ou de contrôle, il est avantageux, pour la société, pour le chef de la direction et pour les administrateurs, que les fonctions de président du conseil soient distinctes. Le président du conseil peut alors aborder plus clairement des enjeux du point de vue du conseil et offrir une indépendance accrue dans le rôle de surveillance du conseil.

Directive de vote :

Mawer préfère généralement la séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction afin de renforcer l'indépendance du conseil, mais elle évaluera chaque structure au cas par cas.

Rémunération des dirigeants**Régimes d'options d'achat d'actions**

Mawer privilégie les régimes de rémunération, y compris les options, qui incitent les membres de la direction et du conseil à détenir un niveau suffisant d'actions pour assurer un fort alignement entre les intérêts des dirigeants, des administrateurs et ceux des actionnaires. De façon générale, nous n'appuyons pas les régimes d'options d'achat d'actions, préférant plutôt la détention directe d'actions. Nous estimons que cette dernière favorise un meilleur alignement (tant à la hausse qu'à la baisse) entre la direction, les membres du conseil et les actionnaires.

Pour déterminer si un régime d'options d'achat d'actions sert les intérêts des actionnaires, il faut procéder à un examen attentif de ses modalités. Les propositions sont évaluées au cas par cas. Les caractéristiques du régime sont analysées conjointement avec les autres éléments de la rémunération totale. Après l'examen de chacun de ces aspects, il est déterminé si le régime, pris dans son ensemble, est raisonnable.

Directive de vote :

Les lignes directrices suivantes portent sur les caractéristiques les plus courantes des régimes d'options d'achat d'actions :

Prix : Les options d'achat d'actions devraient être émises à un prix au moins égal à 100 % de la juste valeur marchande actuelle.

Durée : Les options d'achat d'actions devraient arriver à échéance dans un délai maximal de cinq ans.

Indicateurs du rendement : La capacité d'exercer des options d'achat d'actions devrait être liée à des facteurs fondamentaux importants, comme le rendement des capitaux propres (RCP), le rendement du capital investi (RCI) et la croissance du bénéfice par action (BPA), plutôt qu'à de simples variations du cours de l'action.

Dilution : De façon générale, Mawer n'appuie pas les modifications apportées aux régimes d'options d'achat d'actions si la dilution totale dépasse 10 % des actions ordinaires en circulation. Des exceptions pourront être envisagées en fonction de la taille de la société, du secteur d'activité, de la compétitivité des marchés du travail, d'un niveau global de rémunération (avantages compris) inférieur à la moyenne et d'autres facteurs pertinents, le cas échéant.

Révision du prix d'exercice : Mawer n'appuie pas les régimes d'options d'achat d'actions qui permettent au conseil d'administration de réduire le prix d'achat d'options déjà octroyées.

Changement de contrôle : Mawer n'appuie pas les régimes d'options d'achat d'actions qui comportent des dispositions relatives à un changement de contrôle si ces dispositions permettent aux titulaires d'options de recevoir un montant supérieur pour leurs options à celui qu'obtiendraient les actionnaires pour leurs actions. Les mécanismes de changement de contrôle qui sont mis en place pendant une prise de contrôle et qui visent expressément à implanter plus fermement les dirigeants ne sont pas non plus appuyés. L'octroi d'options ou de primes aux administrateurs externes en cas de changement de contrôle n'est pas appuyé, car l'indépendance de ces administrateurs peut être compromise s'ils sont admissibles à des indemnités de départ supplémentaires.

Mode de paiement : De façon générale, Mawer n'appuie pas l'octroi de prêts par la société à ses employés pour régler le coût d'achat d'actions ou l'exercice d'options d'achat d'actions. Les prêts créent un risque pour la société en raison de la possibilité de créances irrécouvrables et peuvent nuire à la décision de mettre fin à l'emploi de personnes endettées envers la société. Les employés, y compris les dirigeants, qui souhaitent acheter des actions ou exercer des options devraient être encouragés à obtenir du financement auprès de sources classiques offrant des taux du marché, comme les banques.

Régimes d'unités d'actions

Mawer reconnaît qu'il est souhaitable que la rémunération variable des dirigeants soit liée au rendement des actionnaires à long terme afin d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, et qu'un mouvement en faveur des régimes de rémunération à base de parts a fait son apparition. Mawer demeure toutefois prudente à l'égard de ces types de régimes en raison de certaines lacunes inhérentes à leur conception ou à leur utilisation. Par exemple, de nombreux régimes à base de parts versent la rémunération applicable en espèces, ce qui met fin à l'alignement avec les actionnaires au moment du règlement, ou au moyen d'actions autodétenues, ce qui entraîne de la dilution. Certains régimes intègrent une mesure de rendement total pour l'actionnaire (TSR) sur une période donnée, variable externe qui échappe en grande partie au contrôle de la direction. De plus, ces régimes sont souvent utilisés de façon excessive, à titre de substituts ou de compléments aux régimes d'options d'achat d'actions, tout en continuant d'appliquer le seuil maximal de 10 % des actions en circulation sans reconnaître que les régimes à base de parts sont intrinsèquement plus coûteux pour les actionnaires, puisqu'ils ne comportent pas de prix d'exercice.

Rémunération et actionnariat des administrateurs

Mawer encourage l'adoption d'exigences relativement à l'actionnariat des administrateurs, compte tenu de l'importance d'aligner les activités du conseil sur les intérêts des actionnaires. Les administrateurs devraient être adéquatement rémunérés et motivés à agir dans l'intérêt supérieur des actionnaires. Mawer estime qu'un actionnariat considérable de la part des administrateurs est dans l'intérêt supérieur de la société.

Le degré d'actionnariat devrait être établi en fonction de la rémunération que l'administrateur reçoit pour siéger au conseil.

Mawer encourage également les conseils à adopter une politique prévoyant le versement d'un pourcentage de la rémunération des administrateurs sous forme d'actions ordinaires, que les administrateurs s'engagent à conserver tant qu'ils demeurent membres du conseil de la société.

Directive de vote :

Les propositions exigeant qu'un certain pourcentage de la rémunération des administrateurs soit versé sous forme d'actions ordinaires sont appuyées. Mawer ne s'abstiendra pas de voter ou ne votera pas contre une liste d'administrateurs dans l'absence d'une pratique consistant à verser une partie de la rémunération des administrateurs en actions ordinaires, à moins que la performance de la société ne soit jugée insatisfaisante sur une période raisonnable.

« Parachutes dorés »

Les « parachutes dorés » sont des indemnités de départ versées aux hauts dirigeants qui sont congédiés ou rétrogradés à la suite d'une prise de contrôle.

Mawer reconnaît la nécessité de prévoir des indemnités de départ concurrentielles dans l'éventualité d'une prise de contrôle, notamment afin de permettre à ses dirigeants de continuer de prendre des décisions dans l'intérêt supérieur de la société et de ses actionnaires, indépendamment de sa propre situation. Toutefois, une rémunération excessive (« parachutes dorés ») versée à un administrateur, à un dirigeant ou à un employé et

conditionnelle à une fusion ou à une acquisition qui entraîne un changement de contrôle n'est pas appuyée.

Directive de vote :

Mawer examinera les conventions d'indemnités de départ au cas par cas et votera contre les « parachutes dorés » jugés excessifs.

Politique de dividendes et de rachats d'actions

Les rachats d'actions ordinaires peuvent souvent renforcer la valeur à long terme pour les actionnaires par rapport aux acquisitions et peuvent leur être bénéfiques. Toutefois, en période d'exubérance généralisée des marchés, ils présentent un intérêt moindre à long terme et peuvent gonfler sensiblement la rémunération liée aux options. L'utilisation de liquidités excédentaires pour financer d'importants programmes de rachat peut également accroître la volatilité du cours de l'action. Contrairement aux hausses de dividendes récurrents, les rachats d'actions ne procurent pas aux actionnaires une augmentation durable des flux de trésorerie et peuvent déstabiliser les réserves des régimes de retraite.

Directive de vote :

Mawer examinera au cas par cas les programmes de rachat d'actions et pourrait s'y opposer.

Pratiques de rémunération des dirigeants : « vote consultatif sur la rémunération »

Mawer privilégie les régimes de rémunération qui sont suffisamment concurrentiels pour attirer des gens de talent et pour favoriser l'alignement des intérêts avec ceux des actionnaires, et qui sont liés à des mesures de performance, telles que le rendement du capital investi (RCI), le rendement des capitaux propres (RCP) et la croissance du BPA, qui créent de la richesse pour les actionnaires à long terme. Nous n'appuyons pas les régimes qui ne présentent pas ces caractéristiques, qui semblent trop généreux en regard de la valeur créée par une seule personne et qui reposent sur un modèle que nous considérons comme étant vicié, c'est-à-dire un modèle qui compare la rémunération avec celle d'autres personnes occupant des fonctions similaires. Nous estimons que ce dernier point n'a fait qu'entraîner, avec le temps, un effet de cliquet à la hausse, puisqu'il ne semble comporter aucun risque de baisse en pratique. Nous ne sommes pas convaincus par l'argument selon lequel ces niveaux de rémunération seraient nécessaires pour attirer et motiver des gestionnaires de talent et nous demeurons sceptiques quant à l'existence d'un lien véritable entre la rémunération actuelle des cadres dirigeants et le risque en capital assumé par les actionnaires.

Pour déterminer si un régime de rémunération sert au mieux les intérêts des actionnaires, il faut procéder à un examen attentif de ses modalités. Les votes consultatifs sur la rémunération des dirigeants sont analysés au cas par cas. Les éléments de l'approche en matière de rémunération des dirigeants sont examinés conjointement avec les autres composantes de la rémunération totale. Après avoir considéré chacun de ces aspects, nous déterminons si le régime, dans son ensemble, est raisonnable.

Directive de vote:

Mawer examinera la rémunération des dirigeants au cas par cas et pourrait s'opposer à l'approche d'une société relativement à la rémunération de ses dirigeants.

Protection contre les prises de contrôle

Régimes de droits des actionnaires

Les régimes de droits des actionnaires (aussi appelés « pilules empoisonnées ») confèrent aux actionnaires de la société cible le droit d'acheter des actions supplémentaires ou de vendre des actions à des prix très avantageux lorsqu'un événement déclencheur survient, par exemple, une offre de prise de contrôle hostile ou l'accumulation d'un certain pourcentage d'actions par un acquéreur.

Les régimes de droits des actionnaires devraient être conçus de manière à offrir un délai raisonnable pour examiner de telles offres. Ils devraient permettre la présentation d'offres concurrentes et assurer un traitement équitable dans le contexte de transactions de prise de contrôle. Une fois déclenchés, ces droits imposent des pénalités économiques importantes à un acquéreur hostile.

Les régimes de droits des actionnaires comptent parmi les mesures de défense les plus puissantes contre les prises de contrôle qu'une société puisse adopter.

Ces régimes ont deux objectifs légitimes : 1) veiller à ce que tous les actionnaires soient traités de façon équitable dans le cadre d'un changement de contrôle ; 2) donner au conseil d'administration de la société cible suffisamment de temps pour déterminer s'il existe une solution de rechange susceptible d'offrir aux actionnaires une meilleure option que l'offre en question.

Les opposants à ces régimes citent des études selon lesquelles ils auraient un effet négatif sur le cours des actions, puisqu'ils rendent les sociétés plus résistantes aux prises de contrôle et confèrent trop de pouvoir au conseil dans la détermination du caractère souhaitable d'une offre de rachat.

Directive de vote :

Les régimes de droits des actionnaires seront évalués au cas par cas et ne seront approuvés que s'ils protègent véritablement les droits des actionnaires sans pour autant les priver de leurs prérogatives.

Défenses des « bijoux de la couronne »

Les mesures de défenses des « bijoux de la couronne » consistent à vendre des actifs attrayants à un tiers bienveillant afin de contrecarrer une prise de contrôle. De telles actions peuvent compromettre le droit des actionnaires de déterminer l'orientation future de la société et peuvent réduire la valeur des actions.

Ces opérations exigent habituellement l'approbation de la majorité des actionnaires minoritaires. De plus, si une opération portant sur un « joyau de la couronne » vise « la quasi-totalité des actifs d'une société » ou si elle « avait pour effet de modifier la nature essentielle des activités de la société », les actionnaires dissidents pourrait exiger de l'acquéreur la juste valeur de leurs actions. Ce recours en évaluation a été invoqué à l'occasion.

Directive de vote :

Mawer examine au cas par cas les opérations de type « joyau de la couronne ». En règle générale, ces mesures de défense sont rejetées, à moins qu'elles ne protègent clairement les intérêts de l'ensemble des actionnaires.

Opérations de « fermeture » et achats par emprunt

Les opérations de fermeture consistent dans la vente, par les actionnaires minoritaires, de leur participation dans l'entreprise à un prix offert par l'actionnaire dominant, qui assume le contrôle.

Un achat par emprunt prend le plus souvent la forme d'une proposition d'acquisition d'une société par un groupe d'investisseurs auquel se joint, et qu'appuie, l'équipe de direction de la société.

Ces opérations sont complexes du fait que la partie qui propose l'offre est généralement un initié, que ce soit l'actionnaire dominant ou les dirigeants de la société. Ces parties peuvent disposer d'un avantage informationnel sur les actionnaires minoritaires. L'opposition aux opérations de fermeture porte davantage sur l'équité de la contrepartie offerte pour les actions que sur le principe même de l'opération. Lorsque le prix est jugé inadéquat, les actionnaires minoritaires ont tendance à s'y opposer.

Directive de vote :

Mawer évaluera avec soin, au cas par cas, les opérations de fermeture et les achats par emprunt afin de déterminer si l'opération sert les intérêts économiques à long terme des actionnaires ou si elle vise principalement à favoriser un groupe de parties prenantes au détriment des autres actionnaires. Une attention particulière sera accordée au processus ayant donné naissance à la proposition, notamment à la question de savoir si d'autres acquéreurs potentiels ont eu la possibilité d'examiner la société et de présenter des offres concurrentes. Mawer votera contre les opérations qui ne dédommagent pas adéquatement les actionnaires minoritaires.

Conventions de blocage

Les conventions de blocage, conclues entre certains actionnaires, visent la vente de leurs actions à une société cible ou à un tiers. La vente se fait généralement de gré à gré, par entente privée. Aucun vote des actionnaires n'est requis et il n'existe aucun recours pour déterminer la juste valeur des actions.

Ces conventions intéressent les acquéreurs potentiels parce qu'elles garantissent l'acquisition d'un certain nombre d'actions en vertu d'une offre et qu'elles tendent souvent à décourager d'autres éventuels soumissionnaires. Ce processus permet également à un acquéreur potentiel de négocier un prix avec un petit groupe d'actionnaires, ce qui aurait vraisemblablement pour effet de fixer le prix d'offre applicable à toutes les autres actions.

Directive de vote :

Mawer examinera les conventions de blocage au cas par cas. Cet examen portera principalement sur la question à savoir si la convention permet à l'actionnaire signataire d'envisager une autre offre de prise de contrôle et si sa structure peut être trop facilement démantelée, ce qui ferait échec à une offre que l'actionnaire aurait autrement appuyée. Enfin, une convention de blocage ne devrait pas déclencher la mise en œuvre d'un régime de droits des actionnaires.

Prorogation

Une prorogation consiste dans une proposition visant l'établissement de la société dans un autre territoire de compétence juridique. Il peut exister plusieurs raisons légitimes pour lesquelles une société souhaiterait s'établir dans une nouvelle région, mais cette démarche peut également être utilisée par la direction comme tactique pour contrer une éventuelle prise de contrôle ou pour limiter la responsabilité des administrateurs.

Directive de vote :

Mawer votera en faveur des propositions de prorogation lorsque la direction est en mesure de démontrer que le déménagement repose sur des motifs financiers ou commerciaux valables. Toutefois, les propositions fondées sur une mesure de défense contre les prises de contrôle ou visant uniquement à limiter la responsabilité des administrateurs seront rejetées.

Paiement de chantage financier

Le chantage financier désigne le paiement, à même les fonds de la société, d'un prix majoré à certains actionnaires seulement (par exemple, un acquéreur indésirable de la société), sans que l'ensemble des actionnaires aient la possibilité de participer à ce programme de rachat.

Le paiement de chantage financier porte généralement un prix supérieur au cours du marché des actions, ce qui crée une discrimination à l'égard des autres actionnaires.

Les résolutions qui s'opposent au chantage financier exigent généralement l'approbation des actionnaires pour tout important rachat d'actions à un prix supérieur au marché, à moins que ce même prix ne soit offert à l'ensemble des propriétaires de la société.

Directive de vote :

Mawer votera contre les propositions qui appuient le paiement de chantage financier, puisqu'elles empêchent des offres de prise de contrôle potentiellement avantageuses et ne traitent pas les actionnaires sur un pied d'égalité.

Propositions regroupées

Les propositions regroupées sont des résolutions qui combinent deux éléments d'une question en un seul point. Ce regroupement tend à semer la confusion chez les actionnaires. Parmi les exemples, on retrouve un mécanisme de prix équitable jumelé à une exigence de majorité qualifiée ou encore le couplage de questions de gouvernance d'entreprise avec le versement d'un dividende.

Même si ce type de proposition peut parfois réunir des éléments logiquement interreliés, il sert plus souvent d'écran de fumée ou de moyen de coercition. Mawer estime que ce genre de résolution devrait généralement être découragé, en particulier lorsqu'un des éléments liés risque d'avoir un impact négatif sur les actionnaires.

Directive de vote :

Mawer votera contre les propositions regroupées, à moins que les deux éléments en question soient toutes deux favorables aux actionnaires.

Clauses de prix équitable

Les clauses de prix équitable visent la protection contre les offres de prise de contrôle à deux paliers, dans le cadre desquelles un acquéreur hostile propose initialement un prix en espèces nettement plus élevé pour obtenir une participation, souvent majoritaire, puis offre un prix inférieur pour le reste des actions.

Dans certaines compétences juridiques, les offres d'achat à deux paliers sont en pratique interdites, de sorte que les clauses de prix équitable y deviennent superflues; toutefois, ces protections n'existent pas partout.

Directive de vote :

Mawer votera contre les propositions dans le cadre desquelles un acquéreur ne verse pas à chaque actionnaire un prix équitable, ce qui correspond au prix le plus élevé versé à tout actionnaire en vertu de l'offre.

Droits des actionnaires

Vote confidentiel des actionnaires

Mawer estime que le vote aux assemblées annuelles, générales et extraordinaires devrait être assujéti aux mêmes garanties que le vote lors d'élections. Des procédures de vote confidentiel favorisent la liberté d'expression des actionnaires et n'ont pas assujéti les sociétés qui les ont adoptées à des coûts élevés ou à difficultés de mise en œuvre. Le vote à bulletin ouvert, pour sa part, crée des possibilités de coercition ou de sollicitation ultérieure.

Directive de vote :

Mawer votera en faveur des résolutions visant à instaurer le vote secret des actionnaires, estimant que le vote par procuration devrait être assorti des mêmes garanties que tout autre scrutin et être exempt de toute possibilité de coercition.

Actions à droit de vote inégal ou subordonné

Les actions à droit de vote inégal ou subordonné découlent de la création d'une deuxième catégorie d'actions ordinaires assorties de droits de vote supérieurs ou inférieurs à ceux de la catégorie existante. Les actions à droit de vote inférieur versent généralement un dividende plus élevé et peuvent être transférées plus facilement que les actions dotées de droits de vote supérieurs. Dans la mesure où les actionnaires optent pour des actions offrant un dividende plus élevé, mais un droit de vote plus faible, la direction conserve le contrôle effectif de la société en conservant les actions assorties de droits de vote supérieurs. Les structures à double catégorie d'actions, assorties de droits inégaux, contreviennent au principe de « une action, un vote ».

Les actions à droit de vote inégal ou subordonné suscitent certaines préoccupations : 1) elles peuvent créer une deuxième catégorie d'actions ordinaires dotées de droits de vote supérieurs à ceux de la catégorie existante; 2) elles peuvent diluer le pouvoir rattaché aux actions initialement émises, privant ainsi les actionnaires de certains droits et d'une part de contrôle; et 3) elles constituent essentiellement une mesure défensive visant à laisser le contrôle de la société entre les mains d'un petit groupe d'investisseurs.

Directive de vote :

Mawer votera contre la création ou la prolongation de structures d'actions à droit de vote inégal ou subordonné et appuiera les résolutions visant à les éliminer.

Approbation des opérations commerciales par une majorité qualifiée

Les clauses de majorité qualifiée visent généralement à décourager les prises de contrôle hostiles en imposant des seuils de vote plus élevés. Elles exigent typiquement l'approbation de 75 à 95 % des actionnaires pour entériner une opération donnée. Mawer considère qu'un seuil d'approbation des deux tiers (66,7 %) est suffisant dans les situations où une majorité qualifiée entre en jeu. Une exigence des deux tiers est raisonnable et offre une protection adéquate contre les interventions indésirables à l'égard de la société.

Directive de vote :

Mawer votera contre les propositions par lesquelles la direction cherche à porter le nombre de voix requis pour l'approbation d'une résolution au-delà de deux tiers (66,7 %) des actions en circulation.

Augmentation du nombre d'actions autorisées

L'augmentation du nombre d'actions autorisées, mais non émises confère au conseil d'administration d'une société une plus grande souplesse pour s'adapter à l'évolution des conditions financières. On estime toutefois qu'un contrôle devrait être exercé sur les actions autorisées et sur leur émission, afin de permettre aux actionnaires de se prononcer sur les décisions importantes qui touchent la société.

Directive de vote :

Mawer votera en faveur des propositions visant à autoriser l'émission d'actions ordinaires supplémentaires lorsque la direction est en mesure de démontrer que cette mesure repose sur des motifs financiers ou commerciaux valables.

Actions privilégiées avec chèque en blanc

Les actions privilégiées avec chèque en blanc sont généralement assorties d'une préférence quant aux dividendes, sont remboursées avant les actions ordinaires lors d'une liquidation et confèrent au conseil d'administration un large pouvoir discrétionnaire (un « chèque en blanc ») pour établir les droits de vote, les droits aux dividendes, les droits de conversion et les autres droits qui y sont rattachés.

Les actions privilégiées avec chèque en blanc peuvent offrir aux sociétés la souplesse nécessaire pour s'adapter à l'évolution des conditions financières. Elles peuvent toutefois aussi servir d'instrument de défense contre des acquéreurs hostiles ou être placées entre des mains amicales afin de bloquer une éventuelle prise de contrôle. Une préoccupation importante pour de nombreux actionnaires tient au fait qu'une fois ces actions autorisées, ils n'ont plus aucun pouvoir pour déterminer la façon dont elles seront attribuées ni le moment de leur attribution.

Directive de vote :

Mawer votera contre l'autorisation de nouvelles actions privilégiées à « chèque en blanc » ou l'augmentation de leur nombre .

Propositions des actionnaires

Les propositions des 'actionnaires peuvent prendre diverses formes, mais elles visent souvent à imposer des contraintes particulières au conseil d'administration, à la direction ou à la société.

Mawer estime que le conseil et la société doivent conserver une souplesse suffisante pour s'organiser de la manière la plus efficace pour cette dernière à un moment donné et que la société devrait être libre de rivaliser sur son marché.

Directive de vote :

Mawer évaluera au cas par cas les propositions des actionnaires .

Propositions des parties prenantes

Pour gérer efficacement une société, les administrateurs et la direction doivent non seulement tenir compte des intérêts des actionnaires, mais aussi de ceux des autres parties prenantes (p. ex., les employés, les clients, les fournisseurs, les créanciers de la société et la collectivité dans laquelle celle-ci exerce ses activités). Toutefois, les dirigeants et les administrateurs de la société doivent s'acquitter de leurs devoirs fiduciaires et reconnaître que la société demeure leur principale priorité.

Les propositions des parties prenantes exigeant que les administrateurs tiennent compte des effets de leurs décisions sur d'autres composantes de l'entreprise peuvent contribuer à miner la valeur à long terme de la société.

Directive de vote :

Mawer examinera au cas par cas les propositions des parties prenantes .

Facteurs environnementaux et sociaux

La gouvernance d'entreprise englobe la prise en compte de facteurs environnementaux et sociaux, regroupés sous l'acronyme ESG (environnement, social, gouvernance). Mawer estime qu'en évaluant la pertinence et l'importance des facteurs ESG dans le cadre de notre processus de placement, nous sommes mieux en mesure

d'identifier et d'évaluer la qualité des pratiques d'affaires durables, ce qui soutient notre engagement envers l'investissement responsable à long terme. Les fonds gérés par Mawer ne visent pas explicitement les facteurs ESG dans leurs objectifs fondamentaux ni dans leurs principales stratégies.

Facteurs environnementaux

Mawer reconnaît que des pratiques environnementales durables peuvent être essentielles à l'investissement à long terme. Les éléments de passif environnementaux (externalités négatives), tels que – sans toutefois s'y limiter – les émissions de gaz à effet de serre, la rareté de l'eau, la pollution atmosphérique, la gestion des déchets, la perte de biodiversité et l'épuisement des ressources, peuvent s'accumuler « hors bilan » s'ils ne sont pas gérés adéquatement. Mawer appuie généralement les initiatives qui visent à atténuer et à gérer le risque lié aux éléments de passif environnementaux, dans le contexte propre à chaque secteur d'activité.

Directive de vote :

Les propositions d'actionnaires portant sur des questions environnementales sont examinées au cas par cas et évaluées en fonction de leur importance et de leur caractère raisonnable, compte tenu du contexte propre à chaque secteur d'activité.

Changements climatiques

Mawer reconnaît que les changements climatiques peuvent engendrer des risques et des occasions à long terme susceptibles d'avoir une incidence importante sur certains modèles d'affaires. Mawer appuie généralement les initiatives, les processus et les informations fournies qui s'inscrivent dans les démarches globales des sociétés en matière de gestion des risques.

Mawer reconnaît également que les changements climatiques constituent un enjeu complexe et que la transition de l'économie exigera du temps. Sauf circonstances particulières, Mawer est généralement favorable aux propositions qui visent l'amélioration de l'information et de la gestion des risques liés aux changements climatiques.

Directive de vote :

Mawer examinera au cas par cas les propositions liées aux changements climatiques, en tenant compte de l'importance économique et environnementale de l'initiative en question, ainsi que de son caractère raisonnable, compte tenu du contexte propre à chaque secteur d'activité.

Responsabilité sociale

Mawer reconnaît que les cultures organisationnelles et les pratiques d'affaires qui mettent l'accent sur le bien-être des parties prenantes – en particulier les employés, les clients et les collectivités locales – peuvent être essentielles à la création de valeur et à la gestion des risques à long terme. À ce titre, les enjeux liés notamment à la culture d'entreprise, à la santé et à la sécurité au travail, aux droits des travailleurs, aux droits de la personne, aux relations avec les collectivités locales (p. ex., les communautés autochtones) et à la cybersécurité sont pris en considération dans le processus de décision de placement. Sauf circonstances particulières, Mawer est généralement favorable aux propositions qui visent l'amélioration de la culture d'entreprise, de la sécurité, de la protection de la vie privée et de la méritocratie.

Directive de vote :

Les propositions d'actionnaires sont examinées au cas par cas et évaluées en fonction de leur importance et de leur caractère raisonnable, compte tenu du contexte propre à chaque secteur d'activité.

Divulgaration

Mawer reconnaît que la divulgation de l'information représente une bonne pratique pour les sociétés, car cela permet aux actionnaires d'évaluer les risques et les occasions. Cela inclut l'information sur les facteurs ESG, qui peuvent influencer sur la pérennité des sociétés. Mawer reconnaît également que la divulgation de ces renseignements entraîne des coûts. De manière générale, Mawer est favorable aux propositions qui visent l'amélioration de la divulgation de l'information liée aux facteurs ESG.

Directive de vote :

Les propositions sont examinées au cas par cas, en tenant compte des coûts associés à la production de ces informations ainsi que de l'importance et du caractère raisonnable de la proposition, compte tenu du contexte propre à chaque secteur d'activité.

Conflits d'intérêts

Un conflit d'intérêts peut survenir lorsque Mawer exerce le droit de vote rattaché à une procuration sollicitée par un émetteur avec lequel Mawer entretient une relation d'affaires ou personnelle importante qui pourrait influencer ce vote. Plus particulièrement, il y a conflit d'intérêts lorsqu'une personne raisonnable considérerait que Mawer, ou une entité liée à cette dernière, a un intérêt susceptible de nuire à sa capacité d'agir de bonne foi et dans l'intérêt de nos clients, y compris les fonds de placement.

Pour éviter les conflits d'intérêts, Mawer respecte les procédures suivantes :

- Respect des lignes directrices
 - Tous les votes seront exercés conformément à la présente politique écrite, dans l'intérêt des actionnaires. Si des votes sont exercés d'une manière non conforme aux lignes directrices, ils seront documentés.
- Déclaration des conflits
 - Toute personne qui participe au processus décisionnel relatif au vote d'une procuration doit déclarer tout conflit d'intérêts réel ou potentiel. Les recommandations de vote doivent être fondées uniquement sur le mérite et être conformes à toute directive permanente du comité d'examen indépendant de Mawer.
- Conflits potentiels
 - Mawer a établi des procédures pour identifier les relations importantes susceptibles de donner lieu à des conflits d'intérêts réels ou potentiels.
 - Lorsqu'un conflit d'intérêts possible est constaté, il sera examiné conformément à la Politique sur les conflits d'intérêts de Mawer.

Abstention de vote ou non-exercice des droits de vote par procuration

Les gestionnaires de catégorie d'actif informeront le secteur des Opérations de placement si, à leur avis, le fait de s'abstenir ou de ne pas exercer le droit de vote attaché à une procuration est dans l'intérêt des actionnaires. Dans ces cas, les Opérations de placement sont tenues d'enregistrer un vote d'abstention. Pour prendre une telle décision, le gestionnaire de catégorie d'actifs tiendra compte de divers facteurs, notamment, mais sans s'y limiter :

1. les coûts associés à l'exercice du droit de vote (p. ex., les coûts de traduction ou de déplacement);
2. toute restriction juridique qui pourrait s'appliquer aux opérations sur titres à la lumière de l'exercice

- du droit de vote; et
3. les conflits découlant de l'exercice du droit de vote d'une certaine manière.

La raison de toute abstention sera documentée de la même manière que les autres décisions relatives à l'exercice du droit de vote et sera conservée par les Opérations de placement. Mawer ne s'abstiendra pas de voter et ne décidera pas explicitement de ne pas exercer le droit de vote attaché à une procuration si un fonds de placement est un actif de régime assujéti aux exigences de la loi intitulée *Employee Retirement Income Security Act of 1974*, tel que celle-ci a été modifiée (ERISA).

Production de rapports

Le secteur des Opérations de placement est responsable du maintien de dossiers exacts relatifs à l'exercice des droits de vote, y compris :

- Préparer, pour chaque fonds commun de placement Mawer, les registres relatifs à l'exercice des droits de vote sur une base annuelle pour la période se terminant le 30 juin de chaque année et afficher ces registres dans le site Web de Mawer au plus tard le 31 août de chaque année; et
- Préparer et remettre les registres relatifs à l'exercice des droits de vote aux clients, conformément à leurs exigences.

Le directeur de la recherche est responsable du maintien des lignes directrices et collaborera avec les services du contentieux, de la gestion des risques et de la conformité pour maintenir à jour les politiques et les procédures en matière d'exercice des droits de vote par procuration, conformément aux obligations réglementaires de Mawer.

Conservation des dossiers

Tous les registres liés à la présente politique seront conservés dans un endroit facilement accessible pendant une période d'au moins sept ans, de manière à pouvoir être fournis, dans un délai raisonnable, à l'organisme de réglementation applicable ou, au Québec, à l'autorité de réglementation des valeurs mobilières. Pendant les deux premières années, ces registres seront conservés dans l'un des bureaux de Mawer.

Lois, règlements ou règles applicables

- Norme canadienne n° 81-106
- Norme canadienne n° 81-101

Norme canadienne n° 81-102

- PIAC, *Corporate Governance Principles and Guidelines*, révisé en décembre 2020
- Règle 206(4)-6 de la *Investment Advisers Act of 1940*