

ÉVOLUTION DES
MONTANTS DE
RÉMUNÉRATION:



progresser sur la question du SALAIRE DES DIRIGEANTS



NEI

Au lendemain de la crise financière de 2008, la question de la rémunération des dirigeants s'est cristallisée, les médias et la communauté financière tentant de trouver une justification aux montants ainsi versés eu égard aux résultats des entreprises. Des cas particulièrement révélateurs alimentent régulièrement le débat public et contribuent souvent à aggraver l'exaspération ambiante puisque les écarts salariaux n'ont fait que s'accroître au fil du temps. NEI a étudié la question de la rémunération des dirigeants avec sérieux et sérénité pendant près de 10 ans, n'attirant l'attention du public sur nos travaux que récemment afin de susciter un débat.

Nous avons tout d'abord publié en 2012 un document de recherche intitulé Une crise, quelle crise? La rémunération des hauts dirigeants au XXI^e siècle, lequel remettait en cause le dogme de l'actionnaire tout-puissant, examinant sa responsabilité à l'égard de prises excessives de risque constatées au niveau des sociétés, des marchés financiers et de l'économie mondiale. Le document traitait en grande partie des enjeux liés à la déconnexion entre le salaire des dirigeants et la performance des entreprises sous leur responsabilité ainsi que du problème ancien, mais de plus en plus criant, de l'inégalité des revenus.

Nous avons suivi ce dossier en 2013 en instaurant un dialogue que nous poursuivons aujourd'hui avec les grandes banques canadiennes au sujet de l'équité interne des salaires, mettant en évidence que les rémunérations excessives versées aux dirigeants créent à la fois un problème de justice et de risque organisationnel. Nous encourageons une approche différente basée sur une rémunération équitable des dirigeants qui récompense la création de valeur à long terme pour l'ensemble des parties prenantes de la société, notamment les actionnaires.

Nous avons constaté que des jalons avaient été posés grâce à ce dialogue. Les progrès accomplis figurent ci-dessous.

UN RÉSULTAT PROPORTIONNEL AU PRIX

Les rémunérations excessives de la « performance », essentiellement basée sur des indicateurs financiers, ont contribué aux malversations comptables, aux crises économiques et à l'inégalité des revenus.

UNE DÉCENNIE D'ENGAGEMENT AU SUJET DE LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Depuis 2006, nous soumettons des propositions d'actionnaire, entreprenons des dialogues et agissons sur le plan politique pour promouvoir le vote consultatif sur la rémunération des dirigeants auprès du plus grand nombre de sociétés, encourager l'adoption de paramètres ESG et favoriser une rémunération équitable. Les votes consultatifs sur la rémunération ne sont utiles que si les sociétés comprennent pourquoi les actionnaires votent pour ou contre les régimes de rémunération des dirigeants. Nous avons donc organisé une campagne annuelle, intitulée « Échos sur la rémunération », en justifiant par écrit auprès des conseils d'administration concernés la raison de notre vote. Les sociétés nous ont informés que très peu d'investisseurs fournissaient cette justification.

ÉQUITABLE

DIALOGUE SUR AVEC LES BANQUES CANADIENNES

la rémunération



Nous avons amorcé, à la fin de l'année 2012, une discussion avec les six principales banques canadiennes sur le montant des salaires des dirigeants. En 2013, les banques ont accepté d'étudier les risques liés aux rémunérations fixées par comparaison horizontale, c'est-à-dire en tenant compte des salaires des dirigeants des autres banques, et d'envisager la possibilité d'intégrer également des comparaisons verticales, c'est-à-dire en tenant compte des salaires des autres employés de la banque ou du niveau de revenu moyen à l'échelle nationale.

Plusieurs banques ont déclaré dans leur circulaire de procuration de

2014 que les données concernant les comparaisons verticales avaient été transmises au comité de rémunération dans le cadre du processus décisionnel appliqué à la rémunération des dirigeants. Selon les circulaires de procuration 2015, toutes les banques avec lesquelles nous avons dialogué commencent maintenant à intégrer des paramètres provenant de comparaisons verticales.

Nous continuerons à demander aux banques de communiquer plus de précisions sur leurs comparaisons verticales, de dévoiler les tendances que celles-ci révèlent et d'expliquer comment ces informations influent sur les salaires des dirigeants. Il s'agit de données importantes pour des actionnaires comme nous, puisque nous tenons compte de la rémunération équitable pour le vote par procuration. Ces données contribuent également au développement de bonnes pratiques dans ce domaine nouveau de la gouvernance salariale.

Il est encourageant de noter que les conseils d'administration ont profité de l'occasion pour attribuer

aux chefs de la direction entrants des niveaux de salaire inférieurs à ceux de leurs prédécesseurs. Ce montant demeure élevé et on ne peut encore conclure qu'une tendance à la baisse est acquise pour le long terme. Toutefois, le recours moins fréquent aux options d'achat d'actions devrait limiter les versements excessifs à l'avenir et réduire les retraites chapeau.





LES CONSEILS D'ADMINISTRATION DES BANQUES REVOIENT-ILS LES MONTANTS DE RÉMUNÉRATION OFFERTS À LEURS DIRIGEANTS?

	Le recours à des comparaisons salariales verticales a-t-il été communiqué dans les circulaires de procuration de 2015?	Les paramètres utilisés pour les comparaisons verticales ont-ils été communiqués?	Un nouveau chef de la direction a-t-il été nommé en 2014?	Note-t-on une différence de salaire entre anciens et nouveaux chefs de la direction?		
				Salaire	Rémunération directe totale cible	Plafond de retraite
RBC	« Le comité des ressources humaines examine annuellement certains ratios de comparaison salariale verticale afin qu'il bénéficie de renseignements additionnels lorsqu'il fait ses recommandations au conseil à l'égard des attributions au titre de la rémunération destinées au président et au chef de la direction. »	Non	Oui	-13%	-11%	-37.5%
Banque TD	« ...le CRH a examiné un rapport sur la rémunération des employés en contact avec le public et a comparé les salaires de base et les résultats des mesures incitatives au fil des ans pour les membres de la haute direction et le personnel »	Non	Oui	-33%	-18%	-46%
Banque Scotia	« Nous avons amélioré notre analyse verticale de la rémunération, qui entre en compte dans notre processus de décision concernant la rémunération du président et du chef de la direction... Notre analyse verticale compare la rémunération du président et du chef de la direction par rapport au revenu familial canadien médian »	Oui	Oui (2013)	-33%	-25%	-25%
BMO	Les comparaisons verticales n'apparaissent pas dans l'analyse de la rémunération, mais sont mentionnés dans le refus d'une proposition d'actionnaire. «... la Banque tient également compte ... du ratio entre la rémunération du chef de la direction et celles des autres employés de la Banque... »	Non	Non	s-o.	s-o.	s-o.
CIBC	« ... Le CRRPD examine également les ratios verticaux de rémunération avant de formuler des recommandations au conseil pour la rémunération du chef de la direction et des personnes qui relèvent directement de lui... »	Non	Oui	-33%	-21%	-56%
Banque Nationale	L'analyse de la rémunération inclut une rubrique sur les pratiques de rémunération équitable « Pour le conseil d'administration et son comité de ressources humaines, il est primordial que la rémunération des dirigeants soit octroyée dans un esprit juste et équitable (...), (...) des ratios de comparaison verticale sont aussi soumis au conseil à titre de complément d'information. »	Non	Non	s-o.	s-o.	s-o.

Source: McDowall Associates (2015) Are the Banks Changing the Compensation of their CEOs?

V LES COMPARAISONS vues différemment: priorité aux résultats

E
R
T
I
C
A
L
E
S

Notre but dans la promotion des comparaisons verticales consiste à limiter la rémunération des dirigeants et à traiter les risques liés à l'inégalité des revenus. Le débat sur les paramètres verticaux s'est cristallisé sur le ratio chef de la direction/employé moyen de la société, dont il est fait mention dans la Loi Dodd-Frank aux États-Unis. Cela nous paraît très décevant. Nous sommes en effet sceptiques sur l'exploitabilité de cette donnée à fin d'analyse pour les investisseurs. Les comparaisons entre sociétés de différents secteurs ou ayant des structures radicalement différentes peuvent s'avérer délicates. On peut même imaginer des situations dans lesquelles les employés les moins rémunérés pourraient être confiés en impartition afin d'augmenter artificiellement le niveau moyen de salaire, tandis que dans les secteurs les mieux rémunérés, notamment les services financiers, le ratio peut paraître relativement faible et ainsi limiter l'intérêt de réduire la rémunération des dirigeants.

Ainsi, nous avons encouragé des approches de rémunération équitable différentes et notamment l'utilisation de paramètres tels que :

- Le pourcentage d'augmentation de salaire des hauts dirigeants par rapport à celui des autres employés;
- Le différentiel maximum entre les différents échelons d'une société;
- Un plafonnement de la rémunération des dirigeants basé sur la comparaison avec d'autres niveaux hiérarchiques considérés comme valables dans le cas de la société ou avec un indicateur de revenu économique général;
- Une réduction des disparités sur le plan des avantages sociaux, notamment des régimes d'assurance médicale et des régimes de retraite;

Afin d'éviter que la réglementation impose des paramètres verticaux erronés, nous encourageons les sociétés à démontrer qu'il existe des façons efficaces et simples d'obtenir les résultats que nous recherchons en matière de rémunération équitable et de plafonnement de la rémunération des dirigeants.

DE L'IDÉE À L'ACTION

Nous avons expliqué nos perspectives sur les comparaisons salariales verticales au cours de dialogues d'entreprise et au cours des consultations de la Securities and Exchange Commissions des États-Unis sur la mise en place des dispositions de la Loi Dodd-Frank.

Le vote par procuration vu différemment : une approche unique contre la rémunération excessive



Quand dit-on « NON? » De nombreuses sociétés canadiennes proposent maintenant un vote consultatif annuel aux actionnaires sur la question de la rémunération des dirigeants. Nous avons décidé de voter après une analyse multidimensionnelle du mode de calcul de la rémunération concernée. Premièrement, nous étudions le lien rémunération/performance : l'importance des primes basées sur la performance et la réalité du rapport entre la rémunération et la performance de l'entreprise.

Nous nous attendons à ce que l'évaluation de la performance de l'entreprise soit basée sur des paramètres clairement établis et que

les modes de calcul intégrant des facteurs stratégiques ESG cruciaux pour la valeur à long terme soient pris en compte en plus des critères financiers habituels. Nous recherchons également les bonnes pratiques de gouvernance en matière de rémunération et vérifions également que le montant de la rémunération demeure raisonnable et équitable.

- Équité salariale au niveau des dirigeants. Une grande disparité salariale entre le chef de la direction et d'autres dirigeants peut révéler une culture du pouvoir « impérial » préjudiciable au travail d'équipe et susceptible de causer de la frustration ou de compromettre la relève.
- Équité salariale horizontale. Le recours aux données salariales d'autres dirigeants de sociétés similaires est fréquent pour établir le montant du salaire d'un dirigeant. Nous reconnaissons que des comparaisons horizontales adéquates présentent un certain intérêt; toutefois, elles ouvrent la voie à des excès en effectuant des comparaisons avec des sociétés qui ne sont pas réellement dans

la même catégorie de dirigeants ou dont les pratiques salariales sont contestables.

- Équité salariale verticale. Même si tous nos autres critères ont été atteints, nous voterons contre une rémunération si elle nous paraît excessive dans un contexte social donné.

À partir de quel niveau une rémunération est-elle excessive? À partir du moment où un salaire est basé sur la performance, a-t-on besoin de fixer un plafond pour la rémunération des dirigeants? La notion de plafond n'est pas aussi radicale qu'on peut l'imaginer, car des mécanismes existent déjà. Les primes en espèces sont par exemple limitées à un coefficient du salaire de base, même si la performance de l'entreprise dépasse l'objectif établi. Personne n' imagine qu'un chef de la direction devienne moins performant, une fois sa prime maximale atteinte.

Certains investisseurs institutionnels déclarent qu'ils voteront contre les salaires excessifs sans donner plus de précisions. Nous avons donc élaboré des lignes directrices complémentaires cohérentes avec celles qui existaient déjà, de sorte à définir précisément les situations dans lesquelles nous devons voter contre un régime de rémunération. Nous nous basons sur la rémunération totale d'un dirigeant par rapport au revenu moyen des ménages canadiens. Ce paramètre tient compte de nos préoccupations en matière d'inégalité des revenus, car il est lié à la santé financière des familles canadiennes. Les salaires de l'ensemble des chefs de la direction peuvent effectivement être comparés au revenu moyen, indépendamment du secteur d'activité dans lequel ils interviennent. De plus, nous pouvons calculer ces ratios nous-mêmes si la société ne communique aucune information sur la rémunération équitable.

Nous définissons un montant trop élevé à partir de multiples sources récentes concernant le revenu moyen des ménages canadiens.

- Si la rémunération totale du chef de la direction atteint un niveau préoccupant, nous votons contre celle-ci, à moins que la société démontre qu'elle a adopté des pratiques équitables en matière de rémunération telles que celles que nous encourageons dans le cadre de ce dialogue.
- Si la rémunération totale du chef de la direction dépasse notre plafond acceptable, nous votons contre celle-ci.

Cette méthode fixe efficacement un plafond sur le montant total de la rémunération d'un

UN PARAMÈTRE EXPLOITABLE :

En 2014, nous avons communiqué notre projet de lignes directrices sur la rémunération excessive aux sociétés avec lesquelles nous avons amorcé un dialogue à ce sujet. Dans sa circulaire de sollicitation de procuration de 2015, la Banque Scotia a déclaré qu'elle avait adopté le ratio salaire du chef de la direction/revenu moyen comme paramètre de comparaison verticale.



Conclusion

La rémunération des dirigeants est un enjeu complexe et en tant qu'investisseurs, nous décelons un risque tant que celle-ci ne sera pas liée aux objectifs à long terme des sociétés et de leurs parties prenantes. La route est encore longue, mais certaines banques canadiennes avec lesquelles nous avons amorcé un dialogue ont commencé à intégrer des paramètres de comparaison verticale dans le mode de calcul de la rémunération de leurs dirigeants. Les résultats que nous avons obtenus avec les grandes banques canadiennes ont créé un élan positif, au moment où nous généralisons la question des rémunérations excessives aux autres secteurs d'activité.

Nous reconnaissons que le montant de rémunération n'est qu'un élément parmi de nombreuses questions complexes contribuant à l'inégalité des revenus, mais sur lequel les actionnaires peuvent influencer. Si l'inégalité des revenus pose un risque systémique, les investisseurs institutionnels ayant des placements dans tous les secteurs de l'économie ont la responsabilité de s'en occuper.



Sources

<http://www.rbc.com/investisseurs/pdf/2015frenchproxy.pdf>

<http://www.td.com/francais/document/PDF/investor/2015/td-investor-2015-Proxy-FR.pdf>

http://www.scotiabank.com/ca/fr/files/15/03/BNS_PROXY_CIRCULAR_FRENCH.pdf

https://www.bmo.com/corporate-governance/files/fr/2015_fr.pdf

<https://www.cibc.com/ca/pdf/investor/proxy-2015-fr.pdf>

<https://www.bnc.ca/content/dam/bnc/fr/a-propos-de-nous/investisseurs/relation-investisseurs/assemblee-annuelle/circulaire-2015.pdf>

Des commissions, commissions de suivi, des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et dépenses peuvent tous être associés à des investissements dans des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus sur les fonds communs de placement avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur peut ne pas être reproduit. Les fonds Nordouest et les fonds Éthiques sont des divisions de placements Nordouest & Éthiques s.e.c. les fonds Nordouest, les fonds Éthiques et placements NEI sont des marques déposées et marques de commerce appartenant à placements Nordouest & Éthiques s.e.c.