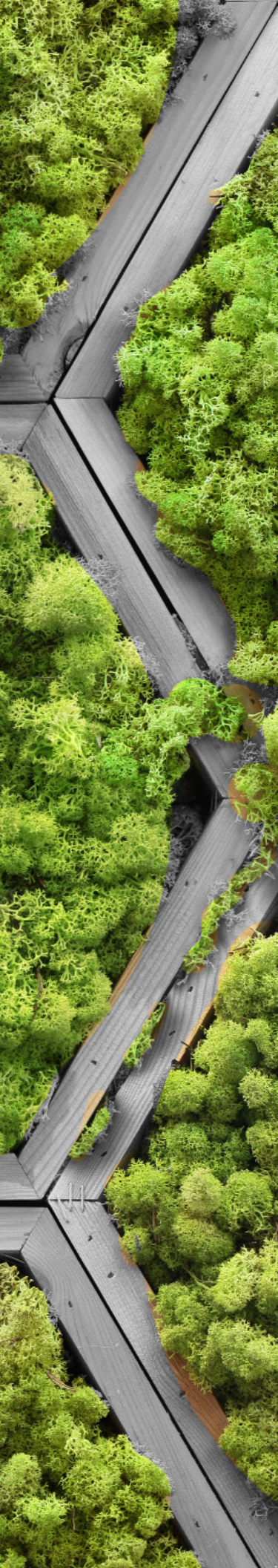


# Saison des votes par procuration Sommaire 2022



**BEUTEL GOODMAN**  
Conseillers en placement



Comme nous l'avons indiqué dans l'[Énoncé de politique d'investissement responsable](#), le vote par procuration est un élément central de l'approche de Beutel Goodman en matière de participation active. Nous sommes d'avis que les votes par procuration peuvent favoriser une saine gouvernance d'entreprise et améliorer les politiques environnementales et sociales, et qu'ils sont indispensables à l'augmentation de la valeur pour les actionnaires. Nous évaluons tous les bulletins de vote selon leur compatibilité avec la création de valeur à long terme pour les actionnaires.

Chaque élément soumis à un vote par procuration est examiné au cas par cas et pour chacun, nous tenons compte des progrès réalisés par les sociétés à l'égard des enjeux pertinents. Nous vérifions si des améliorations tangibles et durables sont apportées. Si nous considérons que les progrès démontrés sont insuffisants, cela se reflétera dans la proactivité de nos communications et dans nos votes par procuration subséquents.

Maintenant que la plus grande partie de la saison des votes par procuration de 2022 est derrière nous, nous vous présentons ci-dessous plusieurs thèmes importants ainsi que quelques décisions de vote dignes de mention.

### Structures de capital social à plusieurs paliers

Cette année, un des développements intéressants a été la recommandation de Glass Lewis de voter *contre* le président du comité de gouvernance de toutes les sociétés dont la structure du capital social comporte plusieurs paliers. Comme vous le savez peut-être, le Canada compte un bon nombre de ces structures, et nous en détenons quelques-unes dans nos portefeuilles.

En résumé, les structures de capital social à deux paliers sont légales et continuent d'être utilisées lors de nouvelles inscriptions boursières. Bien que nous soutenions le concept d'une action/ un vote, une structure de capital social à plusieurs paliers ne se traduit pas automatiquement par un refus d'investir, car nous considérons que cela n'empêche pas nécessairement le conseil d'administration et la direction d'agir dans l'intérêt véritable des actionnaires. Les propositions visant l'élimination de structures de capital social à droits de vote multiples seront étudiées et appuyées si elles sont dans l'intérêt des actionnaires. Les résolutions visant l'élimination de telles structures peuvent toutefois être dénuées de sens en l'absence d'une proposition concrète. Nous étudions ces questions au cas par cas et établissons un dialogue actif au sujet des questions de gouvernance avec les sociétés dans lesquelles nous investissons.

Par exemple, nous détenons les actions sans droit de vote de catégorie B de **Rogers Communications Inc.** et les actions sans droit de vote de catégorie B de **CCL Industries Inc.** Bien que nous n'ayons aucun droit de vote, nous nous sommes fréquemment entretenus avec la direction et les membres du conseil de Rogers, et nous avons appuyé les récents changements de direction, en grande partie en raison de la sous-performance du cours des actions sous la gouverne de l'ancien chef de la direction. Nous avons aussi récemment discuté avec CCL au sujet de ses activités commerciales en Russie.

**La Société Canadian Tire Limitée** compte également une structure à deux paliers, constituée d'actions avec droit de vote et d'actions sans droit de vote. Nous détenons les actions sans droit de vote de catégorie A et le droit de voter pour 3 des 16 administrateurs, et bénéficions de la couverture offerte par les dispositions de protection. Dans le cas de **Brookfield Asset Management Inc.**, nous détenons les actions à droit de vote limité de catégorie A, qui sont assorties du droit d'élire la moitié des membres du conseil. Notre participation dans **BRP Inc.** est sous forme d'actions à droit de vote subalterne. La société compte également des actions à droit de vote multiple, ce qui donne lieu à une structure du capital social à plusieurs paliers. Dans chacune de ces situations, nous avons voté en faveur du président du comité de gouvernance, contrairement à la recommandation de Glass Lewis, car nous étions d'avis que les sociétés ont agi dans l'intérêt des actionnaires pour faire croître la valeur de leur entreprise, ce dont témoignent les décisions prudentes prises par l'équipe de la haute direction en collaboration avec le conseil d'administration. Chez Beutel Goodman, nous avons depuis longtemps l'habitude de nous entretenir avec les sociétés que nous détenons en portefeuille afin de chercher à maintenir l'alignement de la gouvernance de l'entreprise avec les intérêts de nos clients.

### Alignement avec les actionnaires

Nous sommes d'avis qu'il est essentiel que les conseils d'administration et les équipes de direction soient sur la même longueur d'onde que les actionnaires pour pouvoir créer de la valeur pour les actionnaires. Nous considérons que, entre autres facteurs, une gouvernance efficace comporte les éléments suivants :

- des structures de rémunération de la direction qui mettent au diapason les décisions stratégiques, les résultats et les intérêts des actionnaires à long terme et qui favorisent la discipline dans les décisions de répartition du capital;
- une indépendance et une diversité de réflexions au sein du conseil;
- des structures de propriété et de vote qui permettent aux actionnaires de chercher à exercer une influence au moyen de discussions et de votes par procuration.

#### Répartition des capitaux

Dans les situations où nous sommes en désaccord avec la stratégie d'entreprise adoptée par le conseil, en particulier en ce qui concerne la répartition des capitaux, et où nous nous sommes déjà entretenus avec la société à ce sujet, nous pouvons utiliser nos votes pour manifester notre désaccord.

Par exemple, nous nous sommes *abstenus* d'exercer les droits de vote de nos actions de catégorie B pour les candidats aux postes d'administrateur de **Québecor Inc.** afin d'exprimer notre désaccord avec le projet d'expansion du réseau sans fil à l'échelle nationale défendu par la direction. Nous croyons que cette stratégie a distrait les dirigeants et a nui au cours de l'action. Nous nous sommes entretenus activement avec la direction à ce sujet.

Dans le cas d'**Unilever plc**, nous avons récemment voté contre tous les administrateurs se présentant aux élections, car nous sommes d'avis que l'échec de plusieurs offres d'achat sur la division de soins de santé grand public de GlaxoSmithKline, un projet qui présentait à notre avis peu d'intérêt sur le plan financier ou stratégique pour Unilever, témoigne d'un manque de discipline en matière de répartition des capitaux et d'une mauvaise supervision de la part du conseil. Nous avons également voté contre le rapport sur la rémunération, contrairement à ce que recommandaient la direction et Glass Lewis.

## Présidents indépendants

En règle générale, l'indépendance du président du conseil témoigne d'une saine structure de gouvernance. Si les rôles de chef de la direction et de président du conseil sont remplis par une même personne, cela peut jeter des doutes sur l'efficacité et l'intégrité du conseil, en particulier dans certains aspects tels que la supervision par la direction de la mise en œuvre de la stratégie d'entreprise, l'alignement de cette stratégie sur les intérêts des actionnaires, ou encore la rémunération de la direction. Nous précisons toutefois que nous étudions toutes les propositions d'actionnaires portant sur l'indépendance du président dans le contexte de la structure de gouvernance globale d'une société en accordant une attention particulière à la direction, ce qui comprend sa rémunération et son historique de création de valeur à long terme pour les actionnaires. Nous exprimons nos votes en fonction de cette évaluation globale du programme de gouvernance d'une société. C'est ce que nous avons fait pour **American Express Co.**, **Cummins Inc.** et **Interpublic Group of Companies Inc.** Plus précisément, dans le cas d'American Express et de Cummins, les propositions des actionnaires prévoyaient que les anciens chefs de la direction ne pouvaient pas devenir présidents; nous sommes généralement en désaccord avec ce principe, et avons voté contre. Dans le cas de **Merck & Co.**, toutefois, nous avons voté en faveur de la proposition d'actionnaires concernant l'indépendance du président, comme le recommandait Glass Lewis et contrairement à l'indication de la direction de voter *contre*. Nous étions ainsi d'accord avec Glass Lewis quant au fait qu'un président indépendant serait plus à même de superviser les membres de la haute direction et de mettre en place un programme favorable aux actionnaires.

Nous nous sommes *abstenus* de voter dans plusieurs sociétés de notre portefeuille de sociétés à petite capitalisation en raison du manque d'indépendance du conseil, notamment **Winpak Ltd.**, **High Liner Foods Inc.**, **GDI Services aux immeubles inc.**, **Birchcliff Energy Ltd.** et **Meubles Léon Limitée**. Dans le cas de Linamar Corp., nous nous sommes *abstenus* de voter pour un administrateur, car, à notre avis, une pratique exemplaire en affaires pour les sociétés non contrôlées ayant un président exécutif est d'avoir un administrateur principal indépendant.

## Rémunération des dirigeants

Nous privilégions les sociétés où la rémunération des dirigeants fait concorder les intérêts de la direction ceux des actionnaires, est liée au rendement et permet d'attirer et de conserver les meilleurs talents. Nous avons voté *contre* la direction lors du vote consultatif sur la rémunération des dirigeants de Flowserve Corp. Nous avons fait part de notre préoccupation quant au caractère excessif et inopportun des primes de maintien non récurrentes, compte tenu du rendement d'exploitation au cours de la période concernée (2021) et de l'évolution du cours de l'action depuis quelques années. Nous considérons qu'il s'agit d'une importante divergence entre les intérêts de l'équipe de direction et ceux des actionnaires.

## Rémunération des dirigeants

Nous avons également voté *contre* la direction sur les éléments de vote relatifs à la rémunération pour les sociétés suivantes : **Akzo Nobel NV**, **Colliers International Group Inc.**, **IMI plc**, **Onex Corp.** et **Unilever plc**.

Dans le cas d'**AmerisourceBergen Corp.**, nous avons voté *en faveur* de la rémunération proposée pour les dirigeants, car nous reconnaissons les mesures prises par la société en lien avec un litige, notamment une réduction des primes à court terme et l'ajout d'une disposition de récupération, qui sont partiellement attribuables aux communications avec les actionnaires auxquelles nous avons participé activement. Nous précisons toutefois que nous avons voté *contre* la direction à l'égard d'une proposition d'actionnaires interdisant d'ajuster ou d'exclure les frais juridiques ou de conformité pour établir les paiements incitatifs. Tout comme l'explique Glass Lewis, nous considérons généralement que les dirigeants ne devraient pas être à l'abri des dépenses liées aux frais juridiques et aux frais de conformité.

## Émission de titres de capitaux propres

Nous ne sommes généralement pas en faveur du recours à l'émission de titres de capitaux propres dans le cadre du plan de répartition des capitaux d'une société, car cela dilue la participation des actionnaires et, dans la plupart des cas, a une incidence défavorable sur la valorisation. Nous avons voté *contre* l'élément de vote de **Smith & Nephew plc** demandant l'autorisation d'émettre des actions avec droits de préemption. À la lumière des grandes lignes de la proposition, nous nous inquiétons de la potentielle dilution pour les actionnaires et ne voyions pas en quoi cette mesure était nécessaire, puisque la société maintient actuellement une structure de capitalisation attrayante. Nous avons également voté *contre* un élément de vote similaire pour ITV plc, car nous avons jugé excessives d'une part la demande d'autorisation d'émettre des actions à droit de préemption dans une mesure pouvant atteindre 66 % du capital social, et d'autre part la dilution potentielle pour les actionnaires actuels qui en résulterait.



**Nombre de communications relatives aux votes par procuration (semestre clos le 30 juin 2022)**

|                           | Actions canadiennes | Actions américaines | Actions EAO |
|---------------------------|---------------------|---------------------|-------------|
| Nombre de communications* | 9                   | 6                   | 1           |

\*Représente des échanges par courriel et des conférences téléphoniques/réunions

**Propositions d'actionnaires**

Nous évaluons les propositions d'actionnaires en fonction de leur compatibilité avec les intérêts des actionnaires, de leur contribution à la création de valeur et de leur conformité à notre objectif d'améliorer le bilan des entreprises, y compris sur le plan de l'intégration des facteurs ESG d'importance relevés dans notre processus de placement. Nous prenons également en considération les mesures que la société pourrait déjà avoir mises en œuvre pour répondre aux enjeux soulevés dans la proposition.

Dans certains cas, nous communiquons directement avec les sociétés dans lesquelles nous investissons pour mieux comprendre leur position par rapport à une proposition. Ces conversations nous donnent plus de contexte et nous aident à harmoniser nos décisions avec les intérêts des actionnaires.

Pour la plupart des 58 propositions d'actionnaires évaluées au cours de la saison des votes par procuration de 2022, nous avons voté dans le sens des recommandations de la direction et de Glass Lewis. Trois votes dignes de mention, où nous avons voté *conformément* à la direction et *contre* Glass Lewis, sont décrits ci-après.

Nous avons voté *contre* la proposition des actionnaires d'**ONEX** concernant un rapport sur la diversité autochtone. Nous sommes d'avis que la volonté d'Onex d'améliorer les questions de diversité et d'inclusion et les progrès importants réalisés sur le plan des facteurs ESG sont soutenus par la nomination d'un leader canadien reconnu du domaine de l'investissement responsable à titre de responsable des facteurs ESG. Selon nous, cela témoigne d'une réelle intention de favoriser la diversité, l'équité et l'inclusion. Nous croyons qu'il est prématuré de nous prononcer sur des questions précises comme le demandait la proposition d'actionnaires tant que les politiques de la société en matière d'investissement

responsable et de diversité et d'inclusion ne seront pas finalisées et publiées.

Nous avons également voté *contre* la proposition des actionnaires des **Compagnies Loblaw Itée** concernant les audits des fournisseurs. Même si nous convenons que les risques liés à la chaîne d'approvisionnement soulevés lors du vote par procuration sont importants et qu'ils doivent être corrigés, nous préférons adopter une approche de collaboration avec la société pour combler les lacunes dans la communication de ces risques. Nous avons communiqué avec Loblaw et sommes d'avis que la société prend en considération les propositions de façon réfléchie et prend activement des mesures à leur sujet.

En ce qui concerne la proposition d'actionnaires de **Brookfield Asset Management Inc.** concernant l'adoption de cibles cohérentes avec les objectifs climatiques de l'Accord de Paris, nous avons voté *contre*, contrairement à la recommandation de Glass Lewis. Brookfield s'est engagée à établir des cibles intermédiaires et à atteindre la carboneutralité pour 100 % des ASG d'ici 2050 en prenant part à l'initiative Net Zero Asset Managers (NZAM) en 2021. La société se prépare à soumettre sa cible intermédiaire de carboneutralité pour 2030, qui sera présentée dans le prochain rapport d'étape de Net Zero Asset Manager. La stratégie climatique de la société s'applique à toutes ses filiales, et nous croyons qu'il est raisonnable de donner à la direction le temps nécessaire pour respecter ses propres engagements. Nous surveillerons les améliorations à ce titre dans l'ensemble de la société.

Pour un aperçu général des facteurs que nous prenons en considération au moment d'exprimer nos votes, cliquez sur ce lien afin d'accéder à nos Lignes directrices sur le vote par procuration sur notre [site Web](#). 

*Le présent rapport a été préparé à titre informatif uniquement. Sa reproduction, diffusion ou publication sont interdites sans l'autorisation préalable par écrit de Beutel, Goodman & Company Ltée (« Beutel Goodman »). Le contenu de ce document ne constitue pas une offre ou une invitation à acheter ou vendre tout titre, produit ou service dans tout pays ou territoire. Les renseignements contenus dans ce document ne constituent pas des conseils juridiques, financiers, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doivent pas servir de fondements à de tels conseils. Ce document ne peut être diffusé dans tout pays ou territoire où une telle diffusion est interdite.*

*Les renseignements contenus dans ce rapport sont en date du 30 juin 2022. Beutel Goodman a pris des mesures raisonnables pour communiquer des renseignements exacts et fiables et se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de modifier ou de cesser la publication de ces renseignements.*

*La politique d'investissement responsable et l'approche relative aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance de Beutel Goodman sont susceptibles d'évoluer avec le temps. Ce rapport fait référence aux progrès accomplis et aux activités réalisées au deuxième trimestre de 2022. Notez également que l'intégration des enjeux ESG et des critères d'investissement responsable ne garantit pas des rendements positifs. Les performances passées ne constituent aucune garantie de rendements futurs.*

*Pour en apprendre davantage sur notre approche à l'égard des facteurs ESG et sur notre politique d'investissement responsable, consultez le site <https://www.beutelgoodman.com/about-us/responsible-investing/>.*

*© 2022 Beutel, Goodman & Company Ltée. Ne pas reproduire, distribuer, vendre ou modifier sans l'approbation écrite préalable de Beutel, Goodman & Company Ltée.*



20, avenue Eglinton Ouest, bureau 2000, Toronto (Ontario) M4R 1K8

Sans frais: 1-800-460-4551 | Tel: 416-485-1010 | Fax: 416-485-1799

[www.beutelgoodman.com](http://www.beutelgoodman.com)