

---

# Ratio d'équité

---

Historique et  
orientation  
stratégique

---

Louise Champoux-Paillé

---

## Table des matières

Introduction .....	2
MISE EN CONTEXTE : ÉVOLUTION DE LA RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS .....	5
AVANT LA PÉRIODE 1980 .....	5
LES ANNÉES 1980 ET SUBSÉQUENTES .....	8
CONCLUSION .....	10
HISTORIQUE DU RATIO D'ÉQUITÉ .....	11
Quelques faits historiques du ratio d'équité dans différents pays. ....	12
Le ratio d'équité dans le monde.....	15
Repenser la raison d'être de nos organisations .....	16
La maximisation de la valeur à court terme pour les actionnaires .....	16
Remettre à l'ordre du jour les discussions sur le ratio d'équité.....	18
Annexe 1.....	20
Présentation de propositions par le MÉDAC sur le ratio d'équité .....	20
Annexe 2.....	32
Les banques et les comparaisons verticales en 2017 .....	32

## PRÉSENTATION DE L'AUTEURE



Ex-Présidente du Cercle des administrateurs de sociétés certifiés, elle siège notamment auprès de la Société d'assurance automobile du Québec, du CHUM et du Centre hospitalier universitaire de Ste-Justine, de la Société du Parc Jean-Drapeau et du Musée du costume et du textile du Québec. Alliant une formation en administration et en gouvernance, elle est chargée de cours à l'UQAM en gouvernance et en gestion des risques, collabore à de nombreux blogues sur LinkedIn et contribue activement à des travaux de recherche en gouvernance et éthique financière auprès du Groupe international en recherche et éthique financière (GIREF).

Elle est membre de l'Ordre du Canada, chevalière de l'Ordre national du Québec et lauréate du Prix du gouverneur général du Canada pour la promotion de l'accès des femmes à des conseils d'administration. Récemment, elle recevait le Prix Femme d'exception de la Fondation du Y de Montréal et était nommée Grande Ambassadrice de l'UQAM.

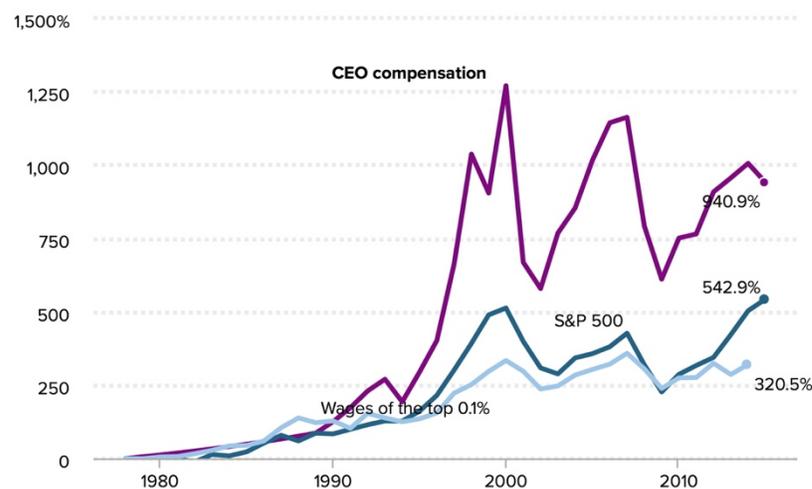
## INTRODUCTION

Depuis le début des années 2000, on associe de plus en plus la bonne gouvernance des organisations aux bonnes pratiques de rémunération qui sont liées à la performance à long terme de l'organisation sans encourager la prise de risque excessive et susciter l'indignation des actionnaires en raison de leurs sommes excessives. Rappelons à cet égard que Warren Buffet affirmait en 2004 que « pour juger si l'Amérique des entreprises est sérieuse lorsqu'elle parle de se réformer, le critère le critère immédiat reste la rémunération de ses hauts dirigeants ». Cette affirmation prend encore plus de signification lorsque nous consultons le tableau suivant :

Tableau 1<sup>1</sup>

### CEO compensation has grown faster than the wages of the top 0.1 percent and the stock market

Cumulative percentage change in CEO compensation, wages of the top 0.1 percent, and the S&P 500, 1978–2015



L'un des indicateurs pour mesurer cette déconnexion du monde du salarié moyen est celui du ratio d'équité, soit l'écart entre la rémunération totale du plus haut dirigeant et la rémunération moyenne d'un employé. Un document a déjà été publié par le MÉDAC sur la question en 2011 et formulait diverses recommandations pour corriger la situation<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> *CEO compensation grew faster than the wages of the top 0.1 percent and the stock market*, the *Economic Policy Institute*. <<http://www.epi.org/publication/ceo-compensation-grew-faster-than-the-wages-of-the-top-0-1-percent-and-the-stock-market/>>

<sup>2</sup> Champoux-Paillé, Louise. 2010. *Rémunérer la direction, ratio d'équité interne et vote consultatif sur la politique de rémunération*, <<http://www.giref.uqam.ca/pdf/Etude-Louise%20C.-Paillé-Pol.remuneration.pdf>>

L'objectif de ce document est donc de :

- Donner un aperçu de l'évolution de la composition de la rémunération des hauts dirigeants;
- Présenter un historique des différentes initiatives internationales pour encadrer la rémunération des hauts dirigeants en utilisant comme moyen l'implantation d'un ratio d'équité;
- Donner un aperçu de la situation canadienne en matière de ratio d'équité;
- Relancer une réflexion sur la raison d'être de nos organisations;
- Formuler une recommandation quant à l'action du MÉDAC en matière de ratio d'équité en ce qui a trait à ses entreprises cibles au cours de 2017-2018.

## MISE EN CONTEXTE : ÉVOLUTION DE LA RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS

L'objectif de cette première partie est de présenter les faits marquants de l'évolution de la rémunération des hauts dirigeants en utilisant une perspective nord-américaine faisant appel à ses principaux déterminants factuels soit, la taille de l'organisation, sa performance et celle de ses hauts dirigeants. Nous procéderons à cette analyse en deux temps soit avant 1980 et après 1980, période durant laquelle la croissance fut la plus importante.

### AVANT LA PÉRIODE 1980

Le contexte nord-américain de l'entreprise du début du siècle dernier fut marqué par l'apparition de la catégorie des entreprises de grande taille, d'une nouvelle classe de hauts dirigeants non propriétaires de l'entreprise et d'un nouveau type d'actionnaires soit des actionnaires non gestionnaires. Pour illustrer cette transformation, mentionnons qu'entre 1895 et 1904, plus de 2 000 entreprises américaines se sont regroupées pour constituer 157 grandes entreprises. Ce paradigme de développement se distinguait du modèle de la fin du XIXe siècle caractérisé par de petites entreprises familiales où les dirigeants et les actionnaires étaient souvent les mêmes personnes.

Cette évolution conduisit Adolf Berle et Gardiner Means<sup>3</sup>, à proposer une vision intégratrice de ce changement de la séparation de la propriété et du contrôle de l'entreprise, celle-ci étant définie comme la société par actions. Les jalons de la gouvernance d'aujourd'hui étaient jetés en termes notamment de la conciliation d'intérêts individuels différents des gestionnaires et des actionnaires.

La rémunération des hauts dirigeants s'exprimait alors principalement sous la forme de salaire et de primes annuelles et celles-ci étaient liées aux profits réalisés par l'entreprise<sup>4</sup> comme illustré dans le tableau 1 présenté à la page suivante.

---

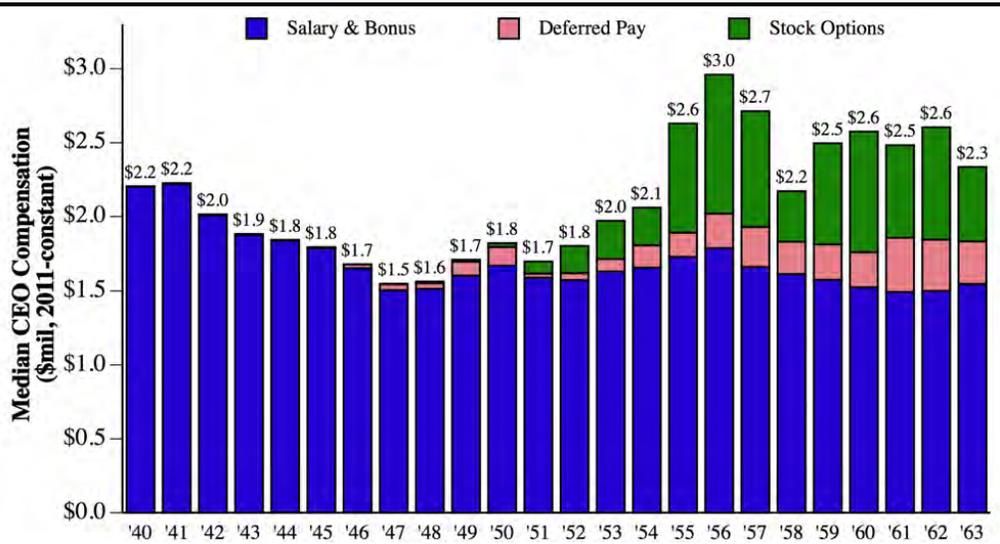
<sup>3</sup> Berle A. et G. Means . 1932. *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan.

<sup>4</sup> Murphy, Kevin J. 2012. *Executive Compensation: Where We are, and How We Got There*, p. 50.

<[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2041679&rec=1&srcabs=2309117&alg=1&pos=2](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2041679&rec=1&srcabs=2309117&alg=1&pos=2)>

Tableau 2

Rémunération médiane des PDG étasuniens de 50 grandes sociétés manufacturières, 1940-1963



Note: The figure is based on the Lewellen (1968) study of 50 large manufacturing firms, adjusted to 2011 dollars using the Consumer Price Index. The value of stock options is based annual calculations of the spread between the market and exercise prices. The before-tax value of deferred pay and stock options are estimated from Lewellens after-tax calculations.

Vers la fin des années 1920, près des deux tiers des grandes entreprises industrielles américaines offraient des programmes de primes à leurs hauts dirigeants et cette forme de rémunération représentait en 1929, 42 % de la rémunération totale qui leur était consentie.

Bien que les rémunérations étaient plutôt modestes à l'époque selon le professeur Kevin J. Murphy<sup>5</sup>, certaines pouvaient avoir une envergure pouvant s'apparenter à celles que nous connaissons aujourd'hui. Il cite à cet égard la rémunération du PDG de *Bethlehem Steel*, Eugene Grace, qui en 1929, recevait une prime de 1,6 million US \$ représentant en dollars américains 2011 une somme de plus de 20 millions US \$. Les rémunérations des hauts dirigeants ne faisaient pas l'objet à l'époque d'une divulgation individuelle, seulement quelques vagues renseignements étaient donnés sur les programmes de rémunération d'ensemble des compagnies.

La contestation d'un projet de prise de contrôle de la compagnie *Youngstown Sheet & Co.* par *Bethlehem Steel* amorça un changement important en regard de la divulgation, le président et ses quatre plus hauts dirigeants étant alors contraints de révéler leur rémunération. Des actionnaires intentèrent alors une poursuite pour réclamer le remboursement des primes versées depuis 1911 à la hauteur de 36,4 millions US \$, ceux-ci les estimant inappropriées. La compagnie American Tobacco fit également l'objet d'une poursuite de même nature par ses actionnaires.

Le contexte économique américain étant alors celui de la Grande Dépression, la divulgation de ces informations souleva l'ire de la population et conduisit les élus à adopter une politique de

<sup>5</sup> Murphy, Kevin J. [Ibid.](#), p. 43.

divulgarion en regard de la rémunération de la haute direction des entreprises. Ainsi, en 1933, la *Federal Trade Commission* demanda à plus de 2 000 entreprises ayant une capitalisation supérieure 1 million US \$, de divulguer des informations plus précises sur la rémunération de ses hauts dirigeants. En 1934, la *Securities Exchange Commission* (SEC) alors nouvellement créée, adopta des règles permanentes en regard de la divulgation de la rémunération totale des trois plus hauts dirigeants des organisations assorties de la sanction d'être exclues de la bourse si celles-ci ne se conformaient pas avant juin 1935.

Il est intéressant de noter qu'une telle réglementation fit l'objet de contestations de certains dirigeants, ceux-ci défendant l'idée qu'une telle information aurait un impact négatif sur le moral des employés et pourrait être nuisible à l'intérêt supérieur de l'entreprise et des actionnaires.

Jusqu'à la fin des années 1970, la rémunération était principalement liée à la taille de l'organisation exprimée en termes de revenus. Les dirigeants recevant les rémunérations les plus élevées se retrouvaient alors dans l'industrie de l'automobile, de l'acier et du pétrole. Cette formule d'évaluation de la performance et de fixation de la rémunération invita les PDG à privilégier des stratégies de fusion, d'acquisition et de diversification et à adopter, selon Kevin Murphy, collègue de Jensen, un comportement bureaucratique :

*« In most publicly held companies, the compensation of top executives is virtually independent of performance. On average, corporate America pays its most important leaders like bureaucrats. Is it any wonder that so many CEOs act like bureaucrats rather than the value-maximisation entrepreneurs companies need<sup>6</sup> ».*

Les conseils d'administration étaient composés majoritairement d'administrateurs non indépendants ou contrôlés par eux. Ils n'avaient aucune raison de faire appel à de nouvelles structures de rémunération, les attentes des actionnaires étant respectées. Terminons cette revue en mentionnant qu'à l'époque, la littérature académique traitait de la rémunération des hauts dirigeants sous forme principalement de salaire et considérait les rémunérations incitatives avec beaucoup de prudence. *« In mid-twentieth-century business articles and textbooks, one finds references to executive "salaries"; mention of incentives (in cash, stock, or options) is an exception. As a management professor stated in 1951, "It is usually unwise to have a large proportion of executive pay consist of incentives."<sup>7</sup> ».*

---

<sup>6</sup> Murphy, Kevin J. 2012. *Executive Compensation: Where We are, and How We Got There.*  
<[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2041679](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2041679)>

<sup>7</sup> Lorsch, J. et R. Khurana. 2010. *The Pay Problem.* Mai-Juin 2010. Harvard Magazine.  
<<http://harvardmagazine.com/2010/05/the-pay-problem>>

## LES ANNÉES 1980 ET SUBSÉQUENTES

Le fer de lance d'une nouvelle approche en matière de fixation de la rémunération fut sûrement la publication de l'article de Michael C. Jensen et William H. Meckling, *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*<sup>8</sup>, lesquels, s'appuyant sur la théorie des intérêts divergents entre hauts dirigeants et actionnaires, prônaient la primauté des actionnaires et le recours à une nouvelle formule de rémunération des hauts dirigeants pour aligner leurs intérêts et ceux des actionnaires soit, une rémunération incitative basée sur le cours de l'action. Pour ces derniers, les gestionnaires des années précédentes étaient, comme mentionné précédemment, des bureaucrates qui se devaient d'être redynamisés par de nouvelles formules incitatives.

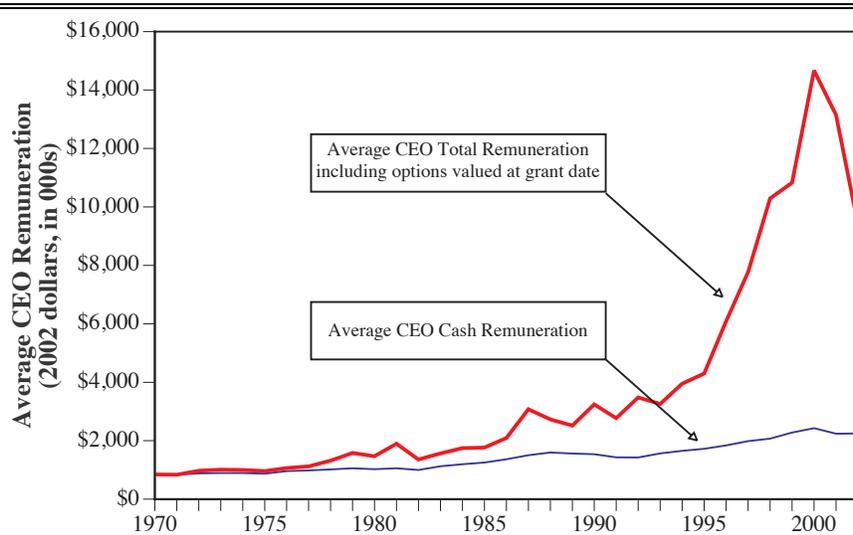
Cette recommandation fit son chemin et devint la formule de rémunération la plus généralisée pour reconnaître la performance des hauts dirigeants à compter de la fin des années 1980 et du début des années 1990. Nous présentons à la page suivante deux tableaux, l'un décrivant le contexte américain et l'autre le contexte canadien au cours des décennies, permettant d'illustrer l'évolution de la rémunération pour les hauts dirigeants de sociétés cotées en bourse. Un élément important de cette évolution est le poids relatif de la rémunération variable dans la composition de la rémunération tant aux États-Unis qu'au Canada. Cette nouvelle orientation couplée à un marché des actions vigoureux entraîna une augmentation importante de la rémunération des hauts dirigeants soulevant des préoccupations tant auprès du gouvernement américain que de son principal régulateur en matière de gouvernance et de sociétés cotées en bourse.

---

<sup>8</sup> Jensen. Michael C. et William H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. <<http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>>

Tableau 3<sup>9</sup>

Rémunération moyenne au comptant et rémunération totale moyenne des PDG des sociétés du S&P 500, de 1970 à 2002

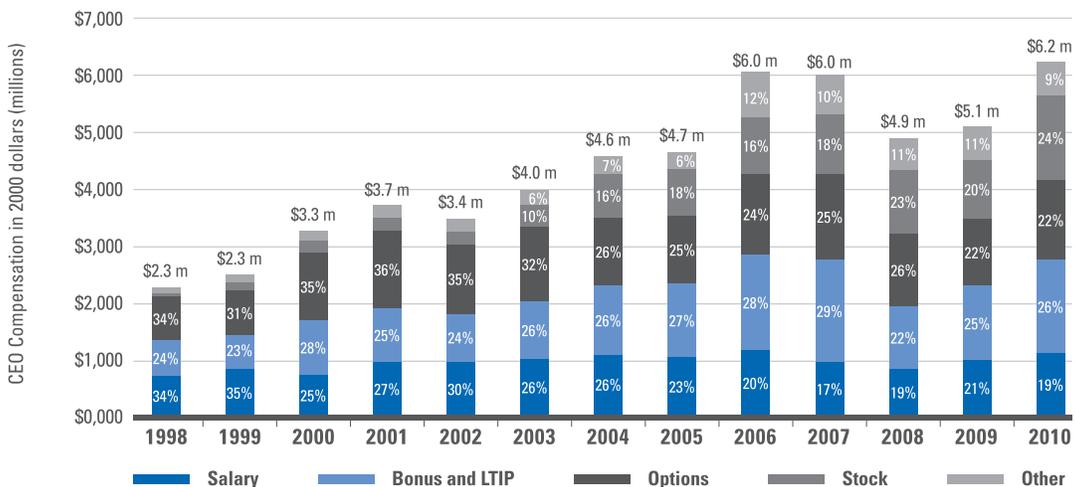


Note: Sample is based on all CEOs included in the S&P 500, using data from Forbes and ExecuComp. CEO total pay includes cash pay, restricted stock, payouts from long-term pay programs and the value of stock options granted using ExecuComp's modified Black-Scholes approach. (Total pay prior to 1978 excludes option grants, while total pay between 1978 and 1991 is computed using the amounts realized from exercising stock options during the year, rather than grant-date values.)

Tableau 4<sup>10</sup>

### Level and Structure of CEO Compensation for TSX 60 Companies (1998-2010) (Median and constant 2000\$)

SOURCE: COMPILATION BY IGOPP BASED ON MANAGEMENT INFORMATION CIRCULARS FROM SEDAR, 2011



<sup>9</sup> Jensen C. Michael et al. 2004. *Remuneration : Where We've Been, How We Got to Here, What are the Problems, and How to Fix Them*. p. 25 <<http://ssrn.com/abstract=561305>>

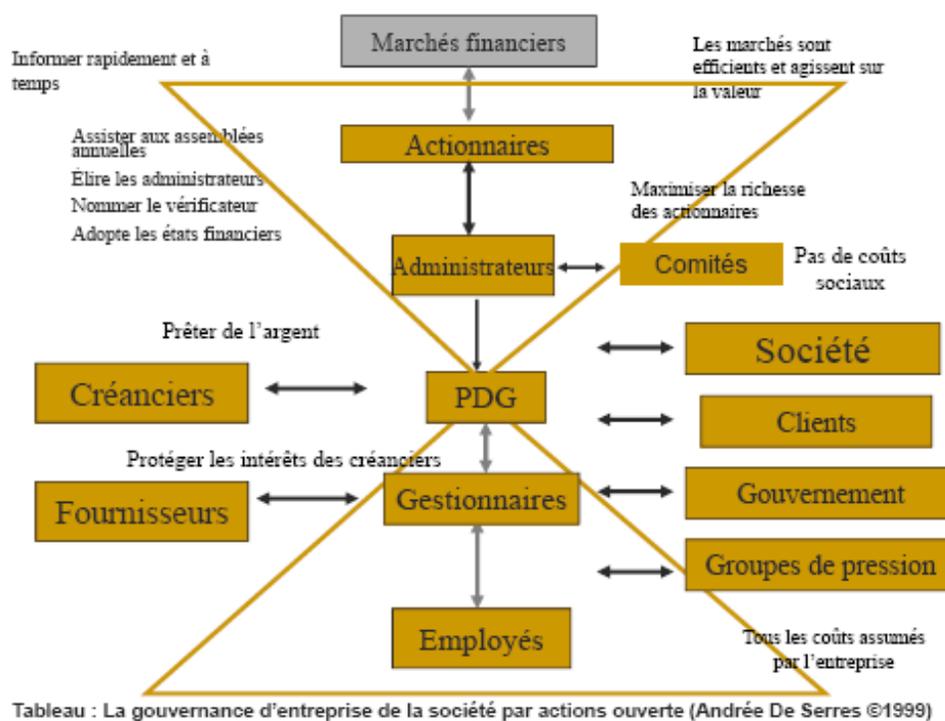
<sup>10</sup> Allaire.Yvan. 2012. *Pay for Value: Cutting the Gordian Knot of Executive Compensation*. p. 22 <[http://igopp.org/wp-content/uploads/2014/04/pp\\_payforvalue\\_allaire\\_en\\_v4.pdf](http://igopp.org/wp-content/uploads/2014/04/pp_payforvalue_allaire_en_v4.pdf)>

La SEC adopta ainsi en 1992 de nouvelles règles de divulgation concernant la rémunération des hauts dirigeants soit : la présentation d'un tableau récapitulatif des rémunérations des plus hauts dirigeants sur une période de trois ans, des tableaux sur les options d'achat d'actions octroyées, accumulées et exercées par ces derniers et un graphique montrant l'évolution de la valeur du prix de l'action de l'entreprise et d'organisations similaires au cours des cinq années précédentes ainsi que la rémunération des dirigeants, permettant de vérifier le lien existant entre ces variables. Le recours à tels graphiques par le régulateur confortait alors la théorie du lien entre la performance d'un dirigeant et la performance de l'organisation sous l'angle de la valeur de l'action. Notons qu'au Canada, la divulgation obligatoire de l'information sur la rémunération des hauts dirigeants ne fut amorcée qu'en 1997.

## CONCLUSION

Cette mise en contexte de l'évolution de la structure de la rémunération des hauts dirigeants aura permis de constater que celle-ci repose sur l'interaction de plusieurs intervenants comme le montre le tableau suivant.

Tableau 5<sup>11</sup>



Elle aura également permis d'entrevoir jusqu'à quel point les systèmes de rémunération reflètent les valeurs d'une organisation, voire de la société dans son ensemble, et colorent les relations qu'une organisation nourrit avec ses différentes parties prenantes.

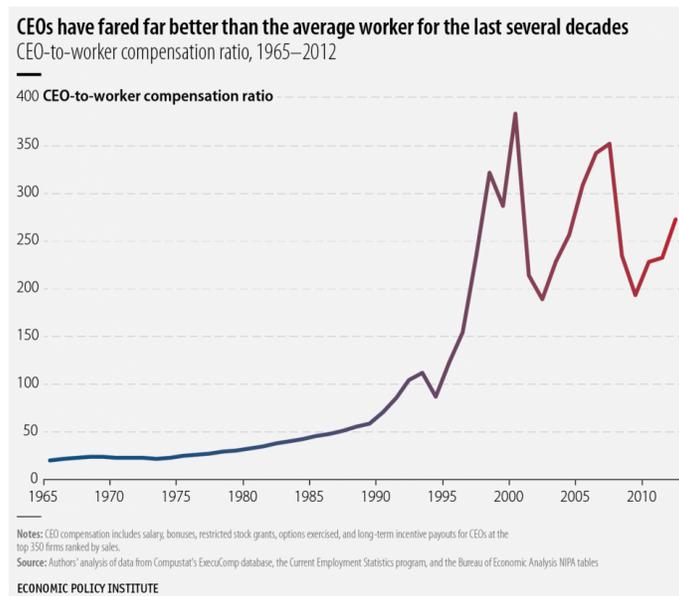
<sup>11</sup> De Serres, Andrée. 1999. *La gouvernance d'entreprise de la société par actions ouverte*.

## HISTORIQUE DU RATIO D'ÉQUITÉ

Précisons dès le départ que le ratio d'équité se définit comme étant le rapport entre la rémunération totale du principal dirigeant et la rémunération moyenne de l'ensemble des employés de l'organisation<sup>12</sup>. En l'absence de l'information sur la rémunération des employés, certains utilisent la rémunération moyenne d'un Québécois ou d'un Canadien.

Depuis plusieurs années, quelques groupes de pression canadiens et américains dont le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (« MÉDAC ») suggèrent aux entreprises de divulguer cette information qui pourrait permettre éventuellement d'assurer un contrepoids à l'utilisation de la méthode de balisage de la rémunération auprès de pairs et d'apprécier l'écart entre ces deux catégories de rémunération, ce qui enclencherait une discussion sur cette question dans une perspective éthique et de justice sociale. Vous trouverez ci-dessous un tableau présentant l'évolution de l'écart au cours des dernières décennies.

**Tableau 6**  
**ÉVOLUTION DU RATIO D'ÉQUITÉ AU COURS DES DERNIÈRES DÉCENNIES<sup>13</sup>**



Plus récemment, Placements NEI<sup>14</sup>, société canadienne de fonds communs de placement proposant des fonds éthiques à sa clientèle, soulevait l'ampleur de cette problématique à long

<sup>12</sup> Le salaire d'une organisation est calculé à partir de l'information fournie dans les états financiers à la rubrique « salaires et avantages sociaux ». Cette donnée est divisée par le nombre d'employés.

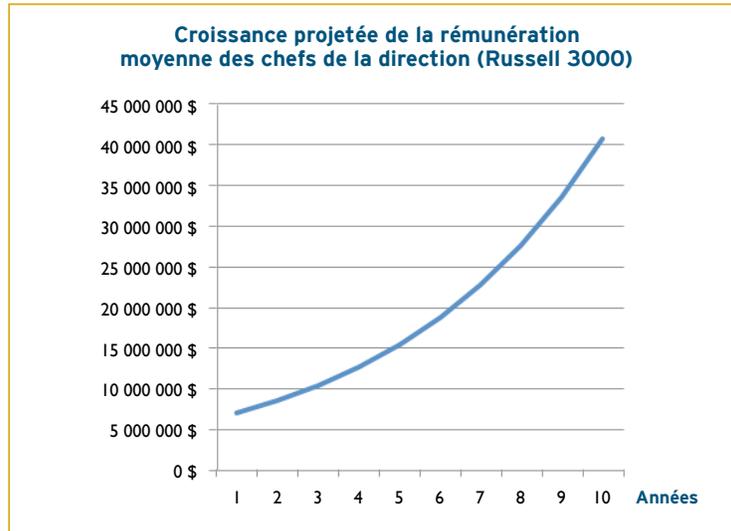
<sup>13</sup> Economic Policy Institute. *The CEO-to-Worker Compensation Ratio in 2012 of 273 Was Far Above That of the Late 1990s and 14 Times the Ratio of 20.1 in 1965*. Septembre 2013. <<http://www.epi.org/publication/the-ceo-to-worker-compensation-ratio-in-2012-of-273/>>

<sup>14</sup> Placements NEI. *Une crise, quelle crise*. p. 25. <[http://www.neiinvestments.com/sites/fr-CA/Documents/Research/Exec\\_Comp\\_French\\_Final.pdf](http://www.neiinvestments.com/sites/fr-CA/Documents/Research/Exec_Comp_French_Final.pdf)>

terme en faisant appel à un graphique projetant la croissance de cette rémunération au cours des quinze prochaines années, croissance s'appuyant sur l'hypothèse d'aucun changement dans sa fixation, sa structure et son encadrement.

**Tableau 7**

**Croissance de la rémunération moyenne des PDG d'ici les quinze prochaines années<sup>15</sup>**



Bref, plusieurs actionnaires sont de plus en plus préoccupés par la situation et sûrement que cette indignation de plusieurs a conduit les régulateurs américains à introduire pareil concept dans la Loi Dodd-Frank.

Pour compléter cette présentation du concept du ratio financier, nous décrivons ci-dessous quelques initiatives qui ont été mises de l'avant afin de sensibiliser la population à l'importance de le limiter afin d'assurer une meilleure équité sociale.

**Quelques faits historiques du ratio d'équité dans différents pays.**

- Platon: Les revenus des plus riches Athéniens ne devraient pas dépasser 5 fois les revenus des plus pauvres;
- Peter Druker (1970): Dans un article du Wall Street Journal, ce dernier suggérait un ratio de 15 : 1 pour les petites et moyennes entreprises et un ratio de 25 : 1 pour la majorité des grandes entreprises.
- MEDAC (1997) Première proposition d'actionnaire de l'organisme : « Il est proposé que la rémunération globale du dirigeant le plus haut salarié de la banque,

<sup>15</sup> Placements NEI. Ibid. <[https://www.placementsnei.com/documents-fr/Research/Exec\\_Comp\\_French\\_Final.pdf#page=25](https://www.placementsnei.com/documents-fr/Research/Exec_Comp_French_Final.pdf#page=25)>, depuis : <<http://www.guardian.co.uk/business/2012/may/02/american-ceos-pay-rise>>

incluant le salaire annuel, primes, gratifications, versements en vertu de programmes de bonification à long terme et toutes autres formes de rémunération, n'excède pas vingt (20) fois la rémunération moyenne des employés de la banque ».

- Pays-Bas (2009) : Le gouvernement néerlandais est le premier pays à adopter une réglementation contre les rémunérations excessives des dirigeants. Le pays a mis en œuvre depuis le 1er janvier 2009 une politique fiscale taxant les bonus, parachutes dorés et autres augmentations de salaire, allant jusqu'à 30 %. Pionniers en la matière, les Pays-Bas espèrent être les précurseurs d'une nouvelle ère.
- David Cameron (2010) : Il a suggéré que ce ratio de 20:1 pour les entreprises publiques et que ces dernières devraient rendre compte de ce ratio et le commenter publiquement.
- Dodd-Frank (2010): Cette loi confère à la SEC le mandat d'adopter une règle exigeant la divulgation du ratio de rémunération des émetteurs.
- Canada (2010) : Dépôt par le Sénateur Céline Hervieux-Payette d'un projet de loi visant à ce que la rémunération du président et chef de la direction ne puisse être supérieure à 20 fois, le salaire industriel moyen par année au Canada selon Statistique Canada.
- MEDAC (2011-2012) Dépôt de plusieurs propositions d'actionnaires proposant de limiter la rémunération des hauts dirigeants ou d'instaurer un ratio d'équité. Ces propositions n'ont malheureusement pas atteint le seuil nécessaire d'appuis pour permettre le dépôt de nouvelles propositions en ce sens.
- Suisse (2013) : Tenue d'un référendum visant à interdire aux patrons de gagner plus de 12 fois le salaire le plus bas perçu par ses salariés. Rejet de cette proposition à 65,3 %.
- Allemagne (2013) : Texte législatif proposant en particulier que « les rémunérations individuelles soient plafonnées dans leur montant total, ainsi que dans leurs diverses composantes ». Les conseils de surveillance seraient appelés à contrôler plus strictement l'évolution de ces rémunérations afin d'éviter que l'écart de salaire entre dirigeants et salariés ne soit trop important, selon le document. Ce projet de loi n'a pas passé.
- France (2013) Abandon du projet de loi du gouvernement français Hollande visant les objectifs suivants : taxer à 75 % sur les plus hauts salaires, fin des options d'achat d'actions, limitation des bonus, plafonnement des

rémunérations des dirigeants des entreprises publiques et encadrement de celles des patrons d'entreprises privées.

Adoption du décret du 13 juin visant le salaire des dirigeants des entreprises dont l'État est l'actionnaire majoritaire. Le salaire sera limité à 450 000 euros annuels, soit environ 28 fois le SMIC et 20 fois la moyenne des plus bas salaires de la quinzaine d'entreprises publiques concernées (EDF, la SNCF, La Poste, Areva, Aéroports de Paris, France Télévisions, La Française des jeux, etc.). Le décret devra être appliqué « dès 2012 ou 2013 selon les sociétés ».

#### Banques canadiennes

(2013) :

Mandat au cabinet-conseil américain, Meridian, visant à étudier l'opportunité d'utiliser des mesures de comparaison verticales (ratio d'équité) pour établir la rémunération de ses hauts dirigeants. L'analyse comparative verticale, y souligne-t-on, ne suffira vraisemblablement pas pour guider les comités dans l'établissement de la rémunération des membres de la haute direction, mais peut néanmoins fournir un contexte supplémentaire pour aider à la prise de décision.

Banque Royale (2014) : la Banque Royale du Canada mentionne qu'elle a informé son comité de rémunération de ses ratios de rémunération verticaux afin qu'il dispose d'un contexte supplémentaire pour étayer ses recommandations sur la rémunération du chef de la direction. Le document ne précisait toutefois pas à quel niveau hiérarchique appartenaient les employés retenus pour l'analyse du ratio, ni le rôle, le cas échéant, que ces ratios ont joué dans l'établissement de la rémunération des membres de la haute direction, outre le fait d'apporter un « contexte supplémentaire ».

R.-U. (2016) :

Dépôt d'un « green paper » par la première ministre Theresa May sur la gouvernance des organisations. Ce document proposait notamment la divulgation du ratio d'équité, un vote contraignant sur la politique de rémunération des hauts dirigeants. Ce document consultatif est resté lettre morte.

Israël (2016) :

Le Parlement israélien a adopté une loi limitant les salaires des hauts dirigeants de banques à 862 000 \$ CAN. Cette loi stipule qu'aucun salaire versé dans le secteur financier ne peut excéder **35 fois celui de l'employé le moins bien payé au sein de la même société.**

Dodd-Frank (2017) : Depuis le début de 2017, les entreprises américaines cotées en bourse doivent divulguer la rémunération de leur plus haut dirigeant et la rémunération médiane de ses employés.

### Le ratio d'équité dans le monde

Vous trouverez ci-dessous un tableau donnant le rang des principaux pays en matière de ratio d'équité. Le Canada s'y retrouve en deuxième position.

Tableau 8<sup>16</sup>

Les écarts salariaux entre patrons et salariés dans le monde			
RATIO ENTRE LA RÉMUNÉRATION MOYENNE DES DIRIGEANTS ET CELLE DES SALARIÉS		RÉMUNÉRATION MOYENNE...	RÉMUNÉRATION MOYENNE...
		... DES DIRIGEANTS	... DES SALARIÉS
		↓	↓
<b>Etats-Unis</b>	<b>354</b>	9 072 322 €	25 637 €
Canada	206	6 441 047 €	31 267 €
Suisse	148	5 502 504 €	37 179 €
Allemagne	147	4 375 458 €	29 765 €
Espagne	127	3 255 937 €	25 446 €
Rép. tchèque	110	1 597 882 €	14 526 €
<b>France</b>	<b>104</b>	2 934 331 €	28 215 €
Australie	93	3 095 730 €	33 287 €
Suède	89	2 485 161 €	27 923 €
Royaume-Uni	84	2 781 225 €	33 110 €
Pays-Bas	76	2 646 429 €	34 821 €
Israël	76	1 619 937 €	21 315 €
Japon	67	1 742 390 €	26 006 €
Norvège	58	1 888 051 €	32 553 €
Portugal	53	891 941 €	16 829 €
Danemark	48	1 618 291 €	33 714 €
Autriche	36	1 160 305 €	32 231 €
Pologne	28	415 830 €	14 851 €

\* Ratio entre la rémunération moyenne des dirigeants et celle des salariés  
Sources : BLS, OCDE et AFL-CIO

Conversion en euros réalisée le 22 nov.  
(1 dollar = 0,74 euro)

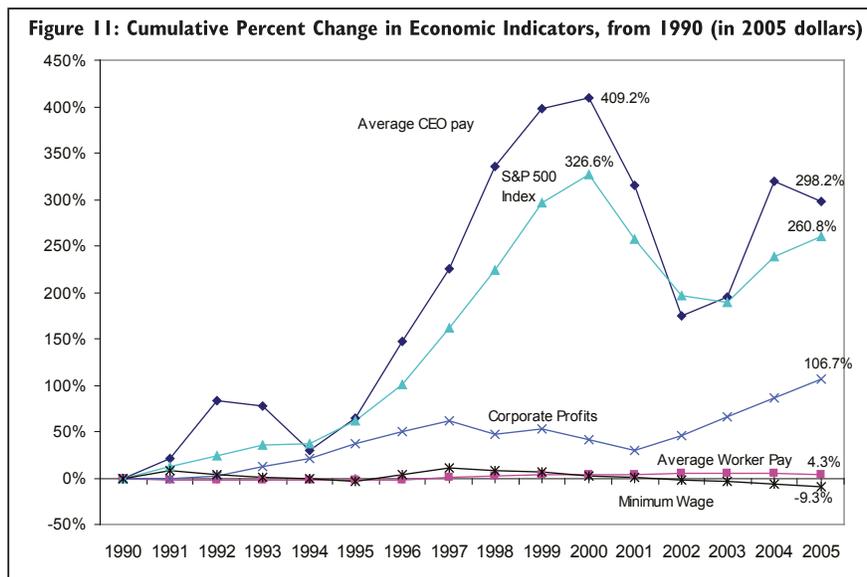
LE FIGARO.fr

<sup>16</sup> Le grand écart des rémunérations entre salariés et patrons à travers le monde, *Le Figaro*, le 23 novembre 2013  
<<http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2013/11/23/20002-20131123ARTFIG00235-le-grand-ecart-des-remunerations-entre-salaries-et-patrons-a-travers-le-monde.php>>

## REPENSER LA RAISON D'ÊTRE DE NOS ORGANISATIONS

L'écart entre la rémunération des plus riches et des plus pauvres n'a cessé d'évoluer depuis les trente dernières années comme en témoigne ce graphique illustrant la situation aux États-Unis<sup>17</sup>. Il est permis de penser que cette évolution est similaire au Canada et au Québec, nos politiques de rémunération pour nos hauts dirigeants s'inspirant de celles utilisées aux États-Unis.

Tableau 9



Il faut s'interroger à nouveau sur la raison d'être de nos organisations et la maximisation de la valeur à court terme pour les actionnaires.

### La maximisation de la valeur à court terme pour les actionnaires

Dans son livre intitulé *The History of Corporate Governance*<sup>18</sup>, le professeur Brian R. Cheffins fait remonter l'origine des organisations, le concept de la gouvernance et les conseils d'administration à la création des premières compagnies à charte nord-américaine, dont notamment la *Hudson's Bay*, première compagnie canadienne. Il vaut ici la peine de préciser que cette dernière entreprise recevait sa charte en 1670 non pas pour maximiser la valeur pour les actionnaires, mais aux fins d'opérations commerciales et de colonisation dans la région de la Baie d'Hudson en Amérique du Nord et d'exploration du passage du Nord-Ouest vers l'Asie. Le

<sup>17</sup> [Executive Excess 2006, Defense and Oil Executives Cash in on Conflict, 13th Annual CEO Compensation Survey, the Institute for Policy Studies and United for a Fair Economy](http://www.ips-dc.org/wp-content/uploads/2006/08/ExecutiveExcess2006.pdf) <<http://www.ips-dc.org/wp-content/uploads/2006/08/ExecutiveExcess2006.pdf>>

<sup>18</sup> Cheffins, Brian E. 2012. *The History of Corporate Governance*. Working Paper N°.184/2012 January 2012. p. 1 <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1975404](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1975404)>

concept de la primauté des actionnaires et de la maximisation de la valeur ne semble pas avoir été la toile de fond de la création des entreprises.

Selon les recherches effectuées par Placements NEI dans le cadre de sa réflexion intitulée *Une crise, quelle crise*, le concept de la primauté des actionnaires est considéré généralement :

« [...] comme prenant appui sur une seule opinion judiciaire se trouvant dans la décision de la Cour suprême du Michigan rendue en 1919 dans l'affaire Dodge c. Ford Motor Company. Dans cette cause, les frères Dodge ont intenté un procès contre Henry Ford qui refusait de verser un dividende aux actionnaires minoritaires. Les frères Dodge voulaient utiliser ce versement pour intensifier les activités de leur entreprise, en concurrence avec celle de Ford, et Ford le savait. Pour sa défense, ce dernier affirmait vouloir conserver le dividende dans le but d'offrir des prix plus bas aux consommateurs et de meilleurs salaires à ses employés. La décision du tribunal a favorisé les frères. Le tribunal, dans sa décision désormais célèbre, affirmait : « Il ne devrait pas y avoir de confusion... une société par actions est organisée d'abord et avant tout pour le profit des actionnaires. Les pouvoirs des administrateurs doivent être utilisés à cette fin. »<sup>19</sup> »

Cette primauté des actionnaires et de la maximisation de leur richesse à court terme a conduit, comme discuté préalablement, à des dérives sur le plan de la fixation de la rémunération des hauts dirigeants, système de rémunération qui fit l'objet de vives critiques de la *Financial Crisis Inquiry Commission* (FCIC) dans son rapport intitulé de *The Financial Crisis Inquiry Report*<sup>20</sup> :

« *Compensation systems—designed in an environment of cheap money, intense competition, and light regulation—too often rewarded the quick deal, the short-term gain—without consideration of long-term consequences. Often, those systems encouraged the big bet—where the pay off on the up side could be huge and the downside limited. This was the case up and down line—the line—from the corporate boardroom to the mortgage broker on the street.* »

Les structures actuelles de rémunération de nos hauts dirigeants conduisent de plus à des enjeux d'équité sociale et de concentration de revenus qui ne sont pas uniquement le propre des États-Unis comme le montre ce tableau (page suivante) compilé en 2000 par le *World Institute for Development Economics Research*.

---

<sup>19</sup> Placements NEI. *Une Crise, quelle crise*, p. 11 <[http://www.neiinvestments.com/sites/fr-CA/Documents/Research/Exec\\_Comp\\_French\\_Final.pdf](http://www.neiinvestments.com/sites/fr-CA/Documents/Research/Exec_Comp_French_Final.pdf)>

<sup>20</sup> *Financial Crisis Inquiry Commission*. <[http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn\\_media/fcic-reports/fcic\\_final\\_report\\_full.pdf](http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn_media/fcic-reports/fcic_final_report_full.pdf)>

Tableau 10<sup>21</sup>

L'avoir des 10 % les plus riches dans certains pays

	wealth owned by top 10%
Switzerland	71.3%
United States	69.8%
Denmark	65.0%
France	61.0%
Sweden	58.6%
UK	56.0%
Canada	53.0%
Norway	50.5%
Germany	44.4%
Finland	42.3%

**Remettre à l'ordre du jour les discussions sur le ratio d'équité**

Ce sujet demeure toujours aussi préoccupant qu'au début de l'an 2000, époque où le MÉDAC déposait ses premières propositions d'actionnaires sur ce thème. Nous devrions au cours des prochains mois saisir à nouveau l'opportunité de déposer des propositions visant la divulgation du ratio d'équité compte tenu de la dérive connue chez Bombardier mais également du fait que nous pouvons maintenant représenter des propositions en ce sens (voir l'Annexe 1). Rappelons que la Loi des sociétés par actions du Québec et la Loi canadienne des sociétés par actions imposent un délai de 5 ans pour représenter une proposition similaire lorsqu'une telle proposition n'atteint pas le seuil requis<sup>22</sup>. Ces délais sont les suivants :

La période visée au paragraphe 5 de cet article est de 5 ans; l'appui nécessaire visé à ce paragraphe est, selon le cas, de :

- a) 3 % du nombre total des actions dont le droit de vote a été exercé, si la proposition a été présentée au cours d'une seule assemblée annuelle des actionnaires;
- b) 6 % du nombre total des actions dont le droit de vote a été exercé lors de la dernière présentation de la proposition aux actionnaires, si elle a été présentée lors de 2 assemblées annuelles des actionnaires;
- c) 10 % du nombre total des actions dont le droit de vote a été exercé lors de la dernière présentation de la proposition aux actionnaires, si elle a été présentée lors d'au moins 3 assemblées annuelles des actionnaires.

<sup>21</sup> Dumhoff, William G. *Who Rules America*. <<http://www2.ucsc.edu/whorulesamerica/power/wealth.html>>

<sup>22</sup> Règlement sur les propositions d'actionnaires. <<http://www.legisquebec.gouv.qc.ca/fr/ShowDoc/cr/S-31.1,%20r.%202/>>

Ajoutons enfin que quelques banques tiennent compte du ratio d'équité dans leur exercice de fixation de la rémunération dans le cadre fait par leur comité de rémunération (voir annexe 2). Ceci fait suite à l'étude de Meridian<sup>23</sup> Compensation Partners qui avait été retenue par les six plus grandes banques canadiennes pour effectuer une étude sur l'opportunité de tenir compte d'une **comparaison verticale** des salaires lorsque les comités de rémunération effectuent leurs recommandations quant à la rémunération des plus hauts dirigeants. Précisons que les entreprises procèdent généralement à cet exercice de fixation de la rémunération en effectuant principalement une comparaison des rémunérations entre des entreprises similaires ce qu'on appelle la **comparaison verticale**. La conclusion de cette étude avait été la suivante :

*« The causes of increasing executive pay are complex and most likely based on many factors, rather than a single factor. There is no compelling evidence to conclude that horizontal benchmarking results in excessive executive pay. However, horizontal benchmarking, used inappropriately and without safeguards, can be used to support inappropriately high pay levels. When horizontal benchmarking is used properly it provides relevant context and is an important input for Committees when setting executive pay and is a key input in setting pay parameters. While vertical benchmarking is unlikely to be sufficient on its own to guide Committees establishing executive compensation, it can provide additional context to assist decision-making. »*

Les banques canadiennes qui utilisent présentement la comparaison verticale (ratio d'équité) dans leur réflexion sur la rémunération selon les lettres circulaires sont : la Banque de Montréal, la Banque Royale, la Banque TD et la Banque Nationale. Nous pourrions leur demander un partage de l'information.

Soulignons enfin que l'utilisation du ratio d'équité permettrait, en limitant la croissance excessive des rémunérations, de dégager des sommes significatives pour que les entreprises répondent non seulement aux intérêts des actionnaires, mais également aux intérêts de l'ensemble des autres parties prenantes. Ainsi, des projets d'amélioration de la qualité au travail, de protection de l'environnement ou d'investissement dans la communauté pourraient ainsi prendre forme.

---

<sup>23</sup> <<https://www.td.com/document/PDF/corporateresponsibility/Canadian-Banks-Horizontal-Benchmarking.pdf>>

## Annexe 1

### Présentation de propositions par le MÉDAC sur le ratio d'équité

Vous trouverez ci-dessous un tableau présentant les résultats et les données tirées de SHARE.

Année	Nombre	Résultats des votes
2013	4	TD (1,80 %), BMO (2,67 %), CIBC (1,55 %), Royale (3,56 %)
2012	1	IA (5,13 %)
2011	10	Couche-Tard (0,39 %), RBC (8,39 %), CIBC (8,67 %), Laurentienne (12,18 %), BMO (18,6 %), BNC (4,68 %), Scotia (5,63 %), TD (6,3 %), BCE (8,91 %), Bombardier (1,1 %)
2010	7	BMO (9,90 %), RBC (7,6 %), Scotia (7,55 %), Bombardier (3,77 %), CIBC (6,71 %), BNC (8,13 %), TD (7,60 %)
2008	9	BCE (10,22 %), BNC (4,49 %), Scotia (3,56 %), BMO (6,60 %), Bombardier (2,05 %), TD (4,4 %), Royale (6,54 %), Laurentienne (6,67 %), Manuvie (7,09 %)
2007	8	Bombardier (0,90 %), CIBC (4,80 %), Scotia (4,19 %), TD (3,3 %), Power (0,3 %), BNC (4,4 %), BMO (5,3 %), Royale (2,53 %)
2005	5	BMO (3,56 %), CIBC (4,0 %), Scotia (9,40 %), TD (7,6 %), RBC (9,10 %)
2000	5	Royale (3 %), CIBC (4 %), BMO (5%), BNC (5 %), Laurentienne (3,10 %)
1997	1	Première proposition déposée
<b>Total</b>	<b>49</b>	

## Report on compensation

**AGM Date:** 03-31-2015 | **Year:** 2015 | **Company:** Bank of Montreal | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires ("MÉDAC") | **Results:** 3.17%

It is proposed that the Bank implement a policy regarding the compensation of its executives that provides for the use, each year, of the equity ratio as a compensation benchmark...

## Compensation report

**AGM Date:** 03-26-2015 | **Year:** 2015 | **Company:** Toronto Dominion Bank | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires ("MÉDAC") | **Results:** 2.30%

Be it resolved that the Bank adopt a senior executive compensation policy including the use of a pay equity ratio as an annual benchmark for setting compensation to ensure shareholders...

## Cap CEO compensation at 30 times average employee salary

**AGM Date:** 04-04-2013 | **Year:** 2013 | **Company:** Toronto Dominion Bank | **Filer:** MEDAC (Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires) | **Results:** 1.80%

It is resolved that the CEO's compensation not exceed thirty (30) times the average salary of the Bank's non-management employees. Since it was founded, MÉDAC has consistently denounced senior management...

## Cap CEO compensation at 30 times average employee salary

**AGM Date:** 04-10-2013 | **Year:** 2013 | **Company:** Bank of Montreal | **Filer:** MEDAC (Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires) | **Results:** 2.67%

It is proposed that the chief executive officer's compensation not exceed thirty (30) times the average salary of the Bank's employees, excluding executives. Since its foundation, MÉDAC has been continually...

## Cap CEO compensation at 30 times average employee salary

**AGM Date:** 04-25-2013 | **Year:** 2013 | **Company:** Canadian Imperial Bank of Commerce | **Filer:** MEDAC (Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires) | **Results:** 1.55%

It is proposed that the compensation of the CEO not exceed thirty (30) times the average non-executive salary of the Bank's employees. Since its creation, MÉDAC has consistently denounced increases...

## Cap CEO compensation at 30 times average employee salary

**AGM Date:** 02-28-2013 | **Year:** 2013 | **Company:** Royal Bank of Canada | **Filer:** MEDAC (Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires) | **Results:** 2.56%

It is proposed that CEO compensation not exceed thirty (30) times the average salary of non-management employees of the Bank. Since its foundation, MÉDAC has consistently denounced increases in executive...

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 05-10-2012 | Year: 2012 | Company: Industrial Alliance Insurance and Financial Services Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 5.13%

The compensation of the most senior officer should be justifiable relative to the employees who contribute to his or her success and that of the company. It is proposed that...

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 09-06-2011 | Year: 2011 | Company: Alimentation Couche-Tard Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 0.39%

The compensation of the most highly compensated executive officer should be justified to the employees who contribute to his success and that of the company. It is proposed that the...

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-03-2011 | Year: 2011 | Company: Royal Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 8.39%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 04-28-2011 | Year: 2011 | Company: Canadian Imperial Bank of Commerce | Filer: | Results: 8.67%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

---

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-15-2011 | Year: 2011 | Company: Laurentian Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 12.18%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-22-2011 | Year: 2011 | Company: Bank of Montreal | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 18.6%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

---

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-30-2011 | Year: 2011 | Company: National Bank of Canada | Filer: | Results: 4.68%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

---

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 04-05-2011 | Year: 2011 | Company: Bank of Nova Scotia | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 5.63%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

---

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-31-2011 | Year: 2011 | Company: Toronto Dominion Bank | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 6.3%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

---

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 05-12-2011 | Year: 2011 | Company: BCE Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 8.91%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

---

### Disclosure of the ratio of CEO compensation to average employees' compensation

AGM Date: 06-01-2011 | Year: 2011 | Company: Bombardier Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 1.11%

It is essential that CEO's compensation be accountable to employees partly responsible for his performance and that of the corporation. It is proposed that the board of directors adopts a...

---

### Disclosure of ratio of highest compensation to average compensation

AGM Date: 02-17-2008 | Year: 2008 | Company: BCE Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 10.22 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity ratio between the total compensation of the highest paid executive of the company including annual...

### Link executive compensation to workers' pay

AGM Date: 03-29-2007 | Year: 2007 | Company: Bombardier Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 0.90 %

It is proposed that executive compensation be related to average salaries of employees, the corporation's costs and its financial successes. The relationship between executive compensation, including stock options, and average...

### Disclosure of ratios of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-16-2010 | Year: 2010 | Company: Laurentian Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 11.43 %

It is proposed that the annual report and the management's proxy voting circular give the "equity ratio", that is the ratio of the total compensation of the CEO to that...

### Disclosure of ratios of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-23-2010 | Year: 2010 | Company: Bank of Montreal | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 9.90 %

It is proposed that the annual report and the management's proxy voting circular give the "equity ratio", that is the ratio of the total compensation of the CEO to that...

### Disclosure of ratio of highest compensation to average compensation

AGM Date: 02-29-2008 | Year: 2008 | Company: National Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 4.49 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity ratio between the total compensation of the highest paid executive of the bank including annual...

### Disclosure of ratio of highest compensation to average compensation

AGM Date: 03-04-2008 | Year: 2008 | Company: Bank of Nova Scotia | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 3.56 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity ratio between the total compensation of the highest paid executive of the bank including annual...

### Disclosure of ratio of highest compensation to average compensation

AGM Date: 03-04-2007 | Year: 2008 | Company: Bank of Montreal | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 6.60 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity ratio between the total compensation of the highest paid executive of the bank including annual...

### Link executive compensation to workers' pay

AGM Date: 03-01-2007 | Year: 2007 | Company: Canadian Imperial Bank of Commerce | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 4.80 %

It is proposed that the compensation of senior executives be relative to the employees' average salary, the bank's expenses and its financial success. The Shareholder Education and Advocacy Movement has...

### Disclosure of the ratio of highest compensation to average compensation

AGM Date: 06-04-2008 | Year: 2008 | Company: Bombardier Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 2.05 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity ratio between the total compensation of the highest paid executive of the company including annual...

### Disclosure of ratio of highest compensation to average compensation

AGM Date: 04-03-2008 | Year: 2008 | Company: Toronto Dominion Bank | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 4.40 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity ratio between the total compensation of the highest paid executive of the bank including annual...

### Link executive compensation to workers' pay

AGM Date: 03-06-2007 | Year: 2007 | Company: Bank of Nova Scotia | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 4.19 %

PROPOSAL NO. 2 It is proposed that the remuneration of senior officers be relative to the average wages of employees, the costs of the Bank and its financial success. The...

### Disclosure of ratios of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-03-2010 | Year: 2010 | Company: Royal Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 7.60 %

It is proposed that the annual report and the management's proxy voting circular give the "equity ratio", that is the ratio of the total compensation of the CEO to that...

### Disclosure of ratio of highest compensation to average compensation

AGM Date: 02-28-2008 | Year: 2008 | Company: Royal Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 6.54 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity ratio between the total compensation of the highest paid executive of the bank including annual...

### Disclosure of ratios of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 04-08-2010 | Year: 2010 | Company: Bank of Nova Scotia | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 7.55 %

It is proposed that the annual report and the management's proxy voting circular give the "equity ratio", that is the ratio of the total compensation of the CEO to that...

### Link executive compensation to workers' pay

AGM Date: 03-29-2007 | Year: 2007 | Company: Toronto Dominion Bank | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 3.30 %

It is proposed that the remuneration of the top business executives be related to the average salary of the employees, the costs of the corporation and its financial successes.

### Disclosure of ratios of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 06-02-2010 | Year: 2010 | Company: Bombardier Inc. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 3.77%

It is proposed that the annual report and the management's proxy voting circular give the "equity ratio", that is the ratio of the total compensation of the CEO to that...

### Disclosure of the ratios of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 02-25-2010 | Year: 2010 | Company: Canadian Imperial Bank of Commerce | Filer: MEDAC (Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires) | Results: 6.71 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the "equity ratio" between the total compensation of the chief executive officer on the one hand, the...

### Link executive compensation to workers' pay

AGM Date: 05-10-2007 | Year: 2007 | Company: Power Corporation of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 0.30 %

It is proposed that the compensation of executives be in relation to the employees' average salary, the Corporation's costs and its financial success. The ratio between the compensation of executives,...

### Disclosure of ratios of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-31-2016 | Year: 2010 | Company: National Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 8.13 %

It is proposed that the annual report and the management's proxy voting circular give the "equity ratio", that is the ratio of the total compensation of the CEO to that...

### Disclosure of **ratio** of highest compensation to average compensation

AGM Date: 03-11-2008 | Year: 2008 | Company: Laurentian Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 6.67 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity **ratio** between the total compensation of the highest paid executive of the bank including annual...

### Link executive compensation to workers' **pay**

AGM Date: 03-07-2007 | Year: 2007 | Company: National Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 4.40 %

Shareholder proposal and statement [Translation]: It is proposed that compensation paid to executive officers be established in relation to the average salary of employees, the Bank's expenses and its financial...

### Disclosure of the **ratio** of highest compensation to average compensation

AGM Date: 05-08-2008 | Year: 2008 | Company: Manulife Financial Corp. | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 7.09 %

It is proposed that the annual report and the management proxy circular disclose the equity **ratio** between the total compensation of the highest paid executive of the company including annual...

### Link executive compensation to workers' **pay**

AGM Date: 03-01-2007 | Year: 2007 | Company: Bank of Montreal | Filer: MEDAC | Results: 5.30 %

It is proposed that the compensation of executive officers be linked to the average wage of employees, the costs of the Bank and its financial success. The **ratio** between senior...

### Disclosure of the **ratio**s of executive compensation to average employees' compensation

AGM Date: 03-25-2010 | Year: 2010 | Company: Toronto Dominion Bank | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 7.60 %

It is proposed that the annual report and the management's proxy voting circular give the "equity **ratio**", that is the **ratio** of the total compensation of the CEO to that...

### Link executive compensation to workers' **pay**

AGM Date: 03-02-2007 | Year: 2007 | Company: Royal Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 2.53 %

It is proposed that executive compensation be related to average salaries of employees, the Bank's costs and its financial successes. The relationship between executive compensation, including stock options, and average...

### **Link executive stock option awards to EVA**

**AGM Date:** 05-29-2007 | **Year:** 2007 | **Company:** Bombardier Inc. | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | **Results:** 0.50 %

It is proposed that stock options awarded to executive officers be aligned strictly according to the corporation's Economic Value Added (EVA). Stock options granted to executives create an incentive to...

### **Link executive stock option awards to EVA**

**AGM Date:** 03-07-2007 | **Year:** 2007 | **Company:** National Bank of Canada | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | **Results:** 6.40 %

Shareholder proposal and statement [Translation]: It is proposed that stock options awarded to executive officers be closely aligned with the Bank's Added Economic Value (AEV). Stock options granted to officers...

### **Link executive stock option awards to EVA**

**AGM Date:** 03-06-2007 | **Year:** 2007 | **Company:** Bank of Nova Scotia | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | **Results:** 4.14 %

PROPOSAL NO. 3 It is proposed that the stock options allocated to senior officers be rigorously equated with the economic value added (EVA) of the Bank. The stock options given...

---

### **Link executive stock option awards to EVA**

**AGM Date:** 03-29-2007 | **Year:** 2007 | **Company:** Toronto Dominion Bank | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | **Results:** 3.40 %

It is proposed that the stock options granted to top company executives be directly linked to the corporation's economical added value (EVA).

### **Link executive stock option awards to EVA**

**AGM Date:** 03-01-2007 | **Year:** 2007 | **Company:** Bank of Montreal | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | **Results:** 7.00 %

It is proposed that stock options granted to senior officers be strictly aligned with the economic value added (EVA) of the Bank. Stock options granted to officers favour the short...

### **Link executive stock option awards to EVA**

**AGM Date:** 05-10-2007 | **Year:** 2007 | **Company:** Power Corporation of Canada | **Filer:** Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | **Results:** 0.80 %

It is proposed that the stock options allocated to executives be rigorously aligned with the Corporation's economic added value (EAV). The stock options granted to management encourage short-term growth of...

### [Link executive compensation to workers' pay](#)

AGM Date: 05-10-2007 | Year: 2007 | Company: Power Corporation of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 0.30 %

It is proposed that the compensation of executives be in relation to the employees' average salary, the Corporation's costs and its financial success. The ratio between the compensation of executives,...

### [Link executive compensation to workers' pay](#)

AGM Date: 03-07-2007 | Year: 2007 | Company: National Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 4.40 %

Shareholder proposal and statement [Translation]: It is proposed that compensation paid to executive officers be established in relation to the average salary of employees, the Bank's expenses and its financial...

---

### [Link executive stock option awards to EVA](#)

AGM Date: 03-02-2007 | Year: 2007 | Company: Royal Bank of Canada | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 2.72 %

It is proposed that stock options awarded to executive officers be aligned strictly according to the Bank's Economic Value Added (EVA). Stock options granted to executives create an incentive to...

### [Link executive stock option awards to EVA](#)

AGM Date: 03-01-2007 | Year: 2007 | Company: Canadian Imperial Bank of Commerce | Filer: Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC) | Results: 5.50 %

It is proposed that the stock options allocated to senior executives be rigorously aligned with the economic value added (EVA) of the bank. The Shareholder Education and Advocacy Movement has...

### [Link executive compensation to workers' pay](#)

AGM Date: 03-01-2007 | Year: 2007 | Company: Bank of Montreal | Filer: MEDAC | Results: 5.30 %

It is proposed that the compensation of executive officers be linked to the average wage of employees, the costs of the Bank and its financial success. The ratio between senior...

### [Cap executive compensation](#)

AGM Date: 02-22-2005 | Year: 2005 | Company: Bank of Montreal | Filer: Yves Michaud | Results: 3.50 %

n Topic: n Cap executive compensationnnnn AGM Date: n 22 February 2005nnnn Company: n Bank of Montrealnnnn AGM Year: n 2005nnnn Filer: n Yves Michaudnnnn Results: n 3.5%nnn « Back...

### [Cap executive compensation](#)

AGM Date: 02-24-2005 | Year: 2005 | Company: Canadian Imperial Bank of Commerce | Filer: Yves Michaud | Results: 4.00 %

### Cap executive compensation

AGM Date: 03-01-2005 | Year: 2005 | Company: Bank of Nova Scotia | Filer: Yves Michaud | Results: 9.40 %

---

### Cap executive compensation

AGM Date: 03-23-2005 | Year: 2005 | Company: Toronto Dominion Bank | Filer: Yves Michaud | Results: 7.60 %

### Cap executive compensation

AGM Date: 02-25-2005 | Year: 2005 | Company: Royal Bank of Canada | Filer: Yves Michaud | Results: 9.10 %

---

### Justification of the Remuneration of Upper Management

AGM Date: 02-23-2000 | Year: 2000 | Company: Royal Bank of Canada | Filer: Association de Protection des Épargnants et Investisseurs du Québec (APEIQ) | Results: 3.00 %

It is hereby proposed that, in the bank's annual shareholder report, the Human Resources Committee justify the various amounts paid to upper management as outlined within the parameters of the...

### Justification of the Remuneration of Upper Management

AGM Date: 03-02-2000 | Year: 2000 | Company: Canadian Imperial Bank of Commerce | Filer: Association de Protection des Épargnants et Investisseurs du Québec (APEIQ) | Results: 4.00 %

It is hereby proposed that, in the bank's annual shareholder report, the Remuneration Committee justify the various amounts paid to upper management as outlined within the parameters of the remuneration...

### Justification of the Remuneration of Upper Management

AGM Date: 02-29-2000 | Year: 2000 | Company: Bank of Montreal | Filer: Association de Protection des Épargnants et Investisseurs du Québec (APEIQ) | Results: 5.00 %

It is hereby proposed that, in the bank's annual shareholder report, the Remuneration Committee justify the various amounts paid to upper management as outlined within the parameters of the remuneration...

### Justification of the Remuneration of Upper Management

AGM Date: 03-15-2000 | Year: 2000 | Company: National Bank of Canada | Filer: Association de Protection des Épargnants et Investisseurs du Québec (APEIQ) | Results: 5.00 %

It is hereby proposed that, in the bank's annual report to shareholders, the Remuneration Committee justify the various amounts paid to upper management as outlined within the parameters of the...

### **Justification of the Remuneration of Upper Management**

**AGM Date: 04-05-2000 | Year: 2000 | Company: Laurentian Bank of Canada | Filer: Association de Protection des Épargnants et Investisseurs du Québec (APEIQ) | Results: 3.10 %**

It is hereby proposed that, in the bank's annual shareholder report, the Remuneration Committee justify the various amounts paid to upper management as outlined within the parameters of the remuneration...

### **Justification of the Remuneration of Upper Management**

**AGM Date: 03-29-2000 | Year: 2000 | Company: Toronto Dominion Bank | Filer: Association de Protection des Épargnants et Investisseurs du Québec (APEIQ) | Results: 3.00 %**

It is hereby proposed that, in its report to shareholders, the Remuneration Committee justify the various amounts paid to upper management as outlined within the parameters of the remuneration policy...

## Annexe 2

### Les banques et les comparaisons verticales en 2017

#### Banque de Montréal

Pour le chef de la direction, le comité examine principalement les banques canadiennes concurrentes et, de façon secondaire, tient compte de certaines sociétés d'assurances établies au Canada. Pour un meilleur étalonnage et une plus vaste étendue, le comité examine également les pratiques en matière de rémunération de sociétés inscrites à la cote du TSX 60 dont la capitalisation boursière est similaire, de certaines entreprises financières américaines de taille et d'envergure similaires, et du ratio de la rémunération du chef de la direction par rapport à la rémunération d'autres employés de la Banque et au revenu familial médian canadien, ainsi que d'autres facteurs.

71 | Circulaire de sollicitation de procurations de la direction de la Banque de Montréal

#### Banque de Nouvelle-Écosse : aucune mention

#### Banque Royale du Canada

- les ratios de rémunération verticaux choisis qui lui sont fournis 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 chef de la direction, y compris une **comparaison** de la rémunération directe totale annuelle du chef de la direction et de la rémunération directe totale annuelle médiane de tous les employés, et les modifications touchant ces comparaisons au fil du temps.

Après étude de ces sources d'information, le comité des RH transmet ses recommandations au conseil au sujet de la rémunération à attribuer au chef de la direction et aux membres du Groupe de la direction.

Le conseil juge que l'exercice d'un jugement éclairé au moment d'établir la rémunération finale est primordial pour que les attributions reflètent avec justesse les risques et les situations imprévues pouvant survenir en cours d'année et que soit éliminée la possibilité de résultats non souhaités du seul fait de l'application d'une formule.

La rémunération octroyée au chef de la direction et aux autres membres de la haute direction visés pour 2016 est décrite aux pages 71 à 83.

## Banque Toronto-Dominion

- examiner et approuver des modifications aux principaux plans incitatifs de la banque, et approuver les attributions globales dans le cadre des principaux plans incitatifs communs de la banque
- examiner la rémunération des employés clés et les initiatives plus générales en matière de rémunération totale touchant les employés en contact avec le public, y compris les changements prévus à court terme ainsi qu'à moyen/long terme à divers programmes de rémunération totale
- examiner certains paramètres de la rémunération des employés, y compris une **comparaison** de la rémunération du chef de la direction au fil du temps par rapport à la rémunération moyenne des employés et du revenu moyen des ménages canadiens

## Banque CIBC : aucune mention

## Banque Nationale du Canada

### Pratiques assurant une rémunération équitable

- Échelles salariales bien identifiées tenant compte de l'importance de chaque fonction, de l'envergure du poste, des connaissances et compétences requises, du nombre de subordonnés et de l'impact potentiel sur les affaires de la Banque.
- Pratiques exemplaires en matière de rémunération conformément aux recommandations du rapport <sup>(1)</sup> Meridian Compensation Partners (étalonnage horizontal, gouvernance, groupe de référence, etc.). De plus, des ratios de **comparaison** verticale sont aussi soumis au comité de ressources humaines à titre de complément d'information.