

# Une journée de travail bien remplie

La rémunération des PDG au Canada

Hugh Mackenzie





**CCPA**

CANADIAN CENTRE  
for POLICY ALTERNATIVES  
CENTRE CANADIEN  
de POLITIQUES ALTERNATIVES

**ISBN 978-1-77125-098-6**

Ce rapport est disponible gratuitement à [www.policyalternatives.ca](http://www.policyalternatives.ca). Des copies imprimées peuvent être commandées auprès du bureau national du CCPA au coût de 10 \$.

#### **S'IL VOUS PLAÎT, FAITES UN DON...**

**Aidez-nous à continuer à offrir gratuitement nos publications en ligne.**

Avec votre soutien, nous pouvons continuer à produire des recherches de qualité, et nous assurer qu'elles se rendent jusqu'aux citoyens, aux journalistes, aux stratèges politiques et aux organisations progressistes. Visitez [www.policyalternatives.ca](http://www.policyalternatives.ca) ou appelez au 613-563-1341 pour plus d'informations.

Le CCPA est un organisme de recherche indépendant. Ce rapport a été soumis à un examen par les pairs et répond aux normes de recherche du Centre.

*Les opinions et recommandations contenues dans ce rapport, de même que toute inexactitude, n'engagent que ses auteurs et ne reflètent pas nécessairement l'opinion de ceux et celles qui l'ont financé.*



#### **PRÉSENTATION DE L'AUTEUR**

L'économiste *Hugh Mackenzie* est un chercheur associé du CCPA basé à Toronto.

#### **REMERCIEMENTS**

L'auteur aimerait remercier Justin Selner, étudiant en science politique à la University of Alberta, pour sa révision des données.

# Une journée de travail bien remplie

La rémunération des PDG au Canada

---

## Introduction

Cinq ans après la récession mondiale qui a déstabilisé le marché du travail canadien en jetant au chômage des dizaines de milliers de travailleurs et travailleuses et en marginalisant une génération de jeunes, la rémunération de l'élite que forment les PDG canadiens continue d'augmenter de manière fulgurante.

Le rapport qui suit examine de près la rémunération des PDG des 240 sociétés canadiennes cotées à l'indice TSX. Il comprend un classement des 100 chefs d'entreprise les mieux rémunérés et situe leur rémunération globale moyenne.

---

## La rémunération des PDG à la lumière de la moyenne canadienne

Les tableaux de rémunération compris dans les circulaires de sollicitation de procurations publiées en 2013 par les 240 sociétés cotées à l'indice TSX révèlent que les 100 chefs d'entreprise les mieux rémunérés au Canada continuent d'évoluer dans une classe complètement à part. En additionnant tous les

éléments constituant leur rémunération globale (leur salaire de base, leurs primes en argent, l'attribution d'actions de la société et d'options d'achat d'actions, toute autre forme de rémunération de même que l'accroissement de la valeur de leur régime de retraite), on obtient une moyenne de 7,96 millions de dollars par PDG pour 2012. Un tel montant suffirait à lui seul pour éliminer les déficits budgétaires de chacune des provinces suivantes : la Saskatchewan, le Manitoba, Terre-Neuve, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse ou l'Île-du-Prince-Édouard.

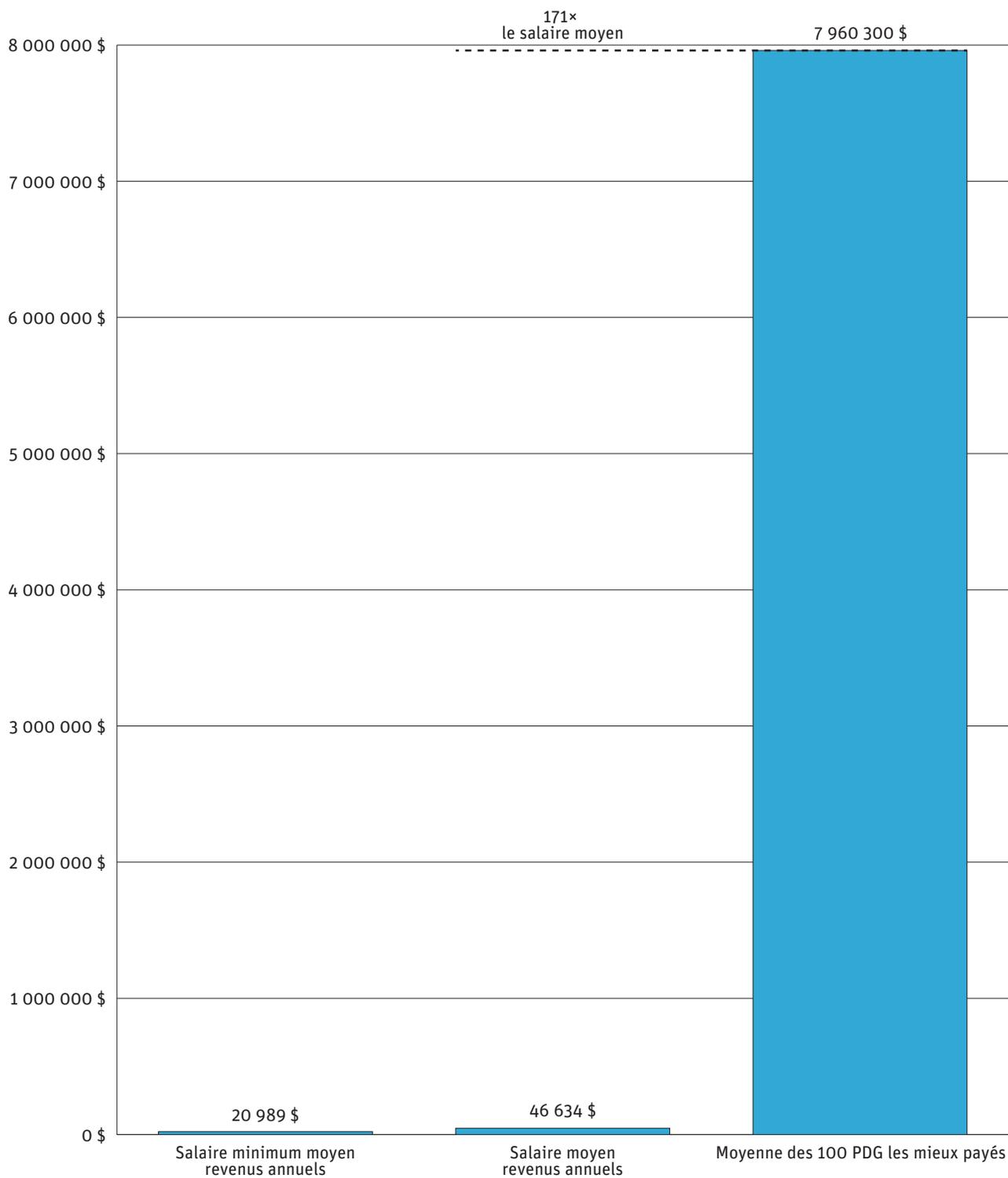
Le dernier sur cette liste des 100 chefs d'entreprise les mieux payés au Canada a reçu 3 850 000 \$ en 2012. À titre comparatif, il faut encaisser 2 686 287 \$ par année pour joindre les rangs du 0,01 % des personnes au revenu le plus élevé. En fait, ils sont 152 parmi les PDG des compagnies cotées à l'indice TSX à jouir d'une rémunération suffisante pour joindre le club du 0,01 % le plus riche du Canada.

Comment ces sommets stratosphériques se comparent-ils à la réalité du reste de la population canadienne? En 2012, on gagnait 46 634\$ en travaillant toute l'année à temps plein, au salaire moyen. Notons que le salaire moyen canadien a augmenté de 6 % entre 1998 et 2012 alors que la rémunération moyenne des 100 PDG les mieux payés a augmenté de 73 % au cours de la même période (en ajustant en fonction du taux d'inflation). La situation a été plus dure pour celles et ceux qui travaillent au salaire minimum : s'ils avaient la chance d'occuper un emploi à temps plein (40 heures par semaine), ils ont gagné en moyenne 20 989 \$ en 2012.

La hausse de la rémunération des PDG signifie qu'au Canada les 100 chefs d'entreprise les mieux payés gagnent maintenant 171 fois plus que la population qui travaille pour le salaire moyen. Il est important de souligner que cet écart est particulièrement élevé, même par rapport au passé récent : en 1998, les 100 PDG canadiens les mieux payés empochaient 105 fois plus que le salaire moyen.

Concrètement, cela signifie que lorsque la plupart des Canadiens reviennent de la pause du dîner le jour de leur première journée de travail de l'année, plus précisément à le 2 janvier à 13h11, la plupart des 100 PDG les mieux rémunérés aura déjà encaissé ce que la moyenne canadienne gagne en une année complète.

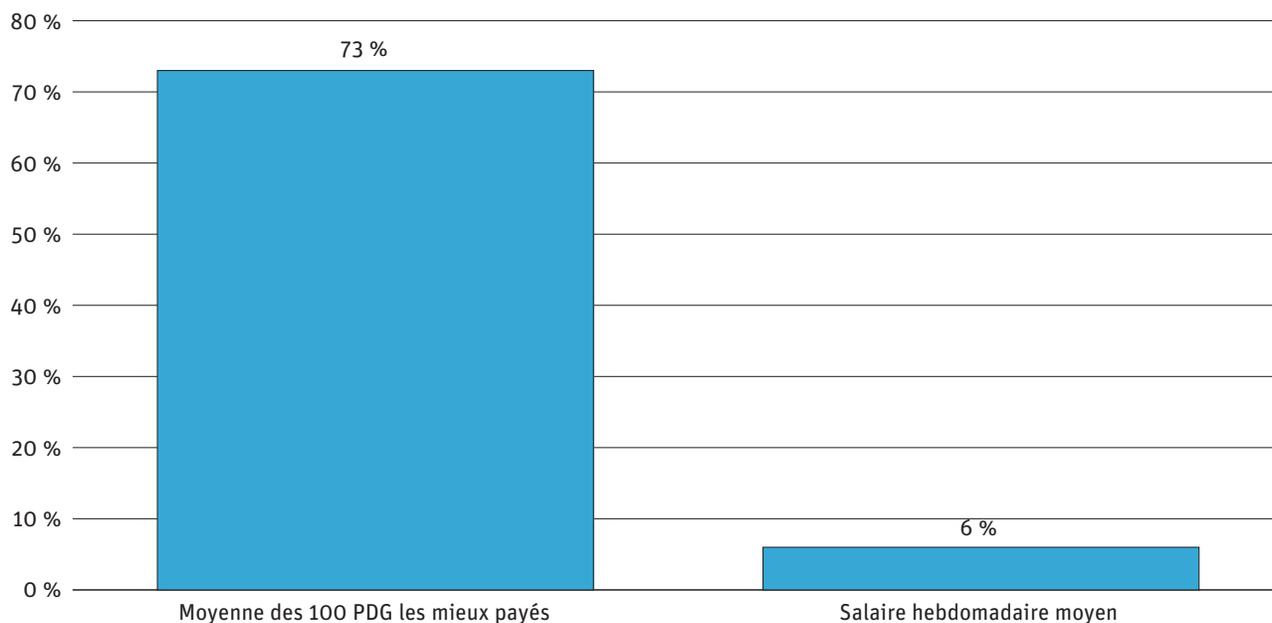
**FIGURE 1** Les PDG les mieux rémunérés et le reste de la population canadienne



Source : Calculs de l'auteur basés sur les circulaires de sollicitation de procurations de l'indice TSX et sur les données de Statistique Canada au sujet du revenu.

## FIGURE 2 Une protection contre l'inflation?

% de variation des gains de travail après ajustement pour l'inflation, 1998–2012



Source : Calculs de l'auteur basés sur les circulaires de sollicitation de procurations de l'indice TSX et sur les données de Statistique Canada au sujet du revenu et de l'IPC.

### Les 100 PDG les mieux payés au Canada : rémunération globale en 2012

(En moyenne)

Rémunération globale : 7,96 millions \$.

Salaire de base : 1 008 280 \$.

Primes en argent : 1,73 millions \$.

Attribution d'actions de la société : 2,24 millions \$.

Attribution d'options d'achat d'actions : 1,69 millions \$

Autres formes de rémunération, incluant les avantages indirects : 754 000 \$

Accroissement de la valeur du régime de retraite : 533 000 \$

### Qui se classent parmi les 100 mieux rémunérés?

En 2011, Magna International avait propulsé le *self-made* milliardaire Frank Stronach au sommet du classement en lui versant un généreuse prime de départ. Il est détrôné en 2012 par un nouvel arrivant au sommet : E. Hunter

Harrison, PDG du Canadien Pacifique. Sa rémunération totalise 49,5 million \$<sup>1</sup>, le positionnant à des lieues de son plus proche rival, James C. Smith, PDG de Thomson-Reuters, dont la rémunération atteignait néanmoins un respectable 18,8 millions \$. Viennent ensuite deux chefs d'entreprises qui représentent bien l'économie du Canada tournée vers les ressources naturelles : les PDG de Talisman et d'Eldorado. Finalement, Donald Walker, successeur de Stronach à Magna International, complète le tableau des cinq PDG les mieux payés. Reflet de la domination du secteur financier au Canada, les dirigeants des cinq plus grandes banques canadiennes se classent parmi les 30 chefs d'entreprise les mieux rémunérés.

Fait marquant, trois femmes figurent parmi la liste des 100 PDG les mieux rémunérés au Canada : Linda Hasenfratz, à la tête de Linamar, Dawn Farrell, de TransAlta, et Nancy Southern, de ATCO. L'année dernière, il n'y avait qu'une seule femme.

Qu'est-ce qui alimente la hausse éhontée de la rémunération des PDG au Canada?

L'octroi d'actions et d'options est un important instrument de rémunération des chefs d'entreprises. Pour 78 des 100 mieux payés au Canada, l'attribution d'actions a constitué une part de la rémunération. Le même nombre a bénéficié d'options d'achat d'actions. En 2012, l'octroi d'actions était évalué à 2,87 millions \$ en moyenne tandis que l'attribution d'options était évaluée à 2,17 millions \$ en moyenne.

---

## La belle vie sur fonds nébuleux

Depuis cinq ans, les actionnaires, les médias<sup>2</sup>, la société civile, la classe politique et les maîtres à penser du monde des affaires<sup>3,4,5</sup> examinent de près la rémunération globale des PDG et font pressions pour mettre fin aux abus.

Les critiques ont attiré l'attention sur l'absence de relation claire entre la rémunération des chefs d'entreprise et leur rendement économique. Les résolutions d'actionnaires visant à introduire un vote consultatif sur la rémunération, ou « *say on pay* », initialement marginales, sont passées à l'avant-scène de la gouvernance d'entreprise<sup>6</sup>. Les audiences du Congrès états-unien ont braqué les projecteurs sur la rémunération des PDG et produit une image peu flatteuse de celle-ci, plus particulièrement celle des hautes directions du secteur des services financiers. Une nouvelle réglementation aux États-Unis oblige les sociétés à divulguer le ratio entre la rémunération de leur plus haut.e dirigeant.e et celle de ses employé.e.s<sup>7</sup>.

En Suisse, une proposition accordant aux actionnaires un droit de veto sur la rémunération de la haute direction (en plus d'interdire les primes excessives pour les PDG, à leur embauche comme à leur départ) a obtenu l'appui de la population lors d'un référendum tenu en mars 2013. L'élite économique helvétique a poussé un soupir de soulagement lorsqu'une seconde proposition a été battue lors d'un autre référendum au mois de novembre dernier. Celle-ci prévoyait limiter la rémunération des chefs d'entreprise à 12 fois celle du plus bas salarié.e. Au Canada, Wagemark a conçu une norme en matière de ratio entre la rémunération de la haute direction et celle des simples travailleurs et travailleuses. La fondation offre une certification pour les entreprises dont l'écart salarial entre le PDG et l'employé.e au bas de l'échelle se situe sous la barre du 8 pour 1.

Néanmoins, la rémunération des chefs d'entreprise, au Canada comme ailleurs, résiste incroyablement bien à la pression qu'impose l'intérêt qu'elle suscite.

**TABLEAU 1 100 PDG les mieux rémunérés**

Rang	Nom	Société	Salaire de base (\$)	Prime (\$)	Actions (\$)	Options (\$)	Régime de retraite (\$)	Autres (\$)	Total (\$)
1	E. Hunter Harrison	Canadien Pacifique	1 045 069	1 319 688	1 776 539	10 017 735	17 062	34 974 972	49 151 065
2	James C. Smith	Thomson Reuters	1 549 566	2 855 084	7 813 127	1 936 996	4 600 711	49 566	18 805 050
3	John A. Manzoni	Talisman Energy	947 000		4 050 001	1 349 991	852 200	11 471 766	18 670 958
4	Paul N. Wright	Eldorado Gold	1 456 000	3 166 800	2 184 000	2 184 000	9 671 140		18 661 940
5	Donald J. Walker	Magna International	324 909	8 057 163	5 371 436	2 721 238		376 305	16 851 051
6	Mark Barrenechea	Open Text	309 628	239 947	3 418 928	10 741 061		106 893	14 816 457
7	Gordon M. Nixon	Banque royale du Canada	1 500 000	2 850 000	6 600 000	1 650 000	1 087 000	44 877	13 731 877
8	Gerald W. Schwartz	Onex	1 299 636	11 996 640					13 296 276
9	Mark Thierer	Catamaran	874 755	1 649 538	8 997 480	1 332 627		37 989	12 892 389
10	Al Monaco	Enbridge	804 167	1 033 550	771 256	5 237 400	4 251 000	69 099	12 166 472
11	Peter Marrone	Yamana Gold	1 451 532	3 856 790	5 847 689		776 923	142 174	12 075 108
12	Steven W. Williams	Suncor	1 222 423	2 080 000	3 436 242	3 435 869	1 570 600	138 801	11 883 935
13	Jamie C. Sokalsky	Barrick Gold	1 244 603	951 114	5 932 396	2 796 820	329 358	106 927	11 361 218
14	Michael M. Wilson	Agrium	1 448 993	2 984 020	2 873 003	2 854 367	978 143	24 535	11 163 061
15	Richard E. Waugh	Banque Scotia	1 500 000	1 380 000	4 110 000	4 110 000		1 196	11 101 196
16	George A. Cope	Bell Canada	1 250 000	3 328 125	4 406 250	1 468 750	476 696	163 015	11 092 836
17	Darren Entwistle	Telus	1 362 500	685 071	7 685 071		1 219 000	84 218	11 035 860
18	William J. Doyle	Potash Corporation of Saskatchewan	1 219 658	799 776	4 670 944	3 936 532	128 769	216 919	10 972 598
19	Edmund Clark	Banque Toronto-Dominion	1 500 000	1 725 000	5 025 000	2 500 047		134 192	10 884 239
20	Brian C. Ferguson	Cenovus Energy	1 256 250	2 275 000	2 762 495	2 762 504	1 694 269	128 160	10 878 678
21	Donald Guloien	Financière Manuvie	1 083 130	2 769 250	3 018 043	3 018 043	455 400	101 836	10 445 702
22	Donald R. Lindsay	Teck Resources	1 400 000	2 174 200	2 947 500	2 991 713	481 000	252 914	10 247 327
23	Thorsten Heins	Research in Motion (maintenant BlackBerry)	664 391		9 455 689		13 195	20 924	10 154 199
24	R. Jeffrey Orr	Corporation financière Power	4 034 000		2 637 500	1 200 001	1 790 000	416 000	10 077 501
25	Gerald T. McCaughey	Banque canadienne impériale de commerce	1 500 000	2 944 000	3 840 000	960 000	687 000		9 931 000
26	William A. Downe	Banque de Montréal	1 254 000	1 000 000	4 850 000	2 100 000	384 013	12 540	9 600 553
27	Sean Boyd	Agnico-Eagle	1 300 000	3 000 000	970 073	2 700 750	1 519 437	19 200	9 509 460
28	Charles A. Jeannes	Goldcorp	1 455 592	1 194 622	4 090 727	2 088 457	460 065	92 828	9 382 291
29	J. R. Shaw	Shaw Communications	1 500 000	7 054 500				302 092	8 856 592
30	Gregory Lang	NovaGold Resources	538 683	554 610	3 931 000	3 627 715		56 156	8 708 164
31	Russell Girling	TransCanada	1 266 674	1 200 000	2 530 000	2 070 000	1 592 000	20 640	8 679 314
32	Pierre Karl Péladeau	Québecor	1 300 000	5 525 996		1 430 000	25 200	1 291	8 282 487
33	Nadir Mohamed	Rogers Communications	1 200 000	1 380 000	2 520 564	2 520 032	504 094	84 300	8 208 990
34	Patrick D. Daniel	Enbridge	976 224	1 239 040	2 110 040	2 021 500	1 567 000	139 515	8 053 319
35	Dean A. Connor	Sun Life	950 000	2 000 000	2 375 010	2 375 001	261 940	8 738	7 970 689
36	Claude Mongeau	Canadien National	999 600	2 208 678	2 654 030	1 698 400	314 000	84 797	7 959 505
37	Asim Ghosh	Husky Energy	1 588 500	2 370 000	2 414 653	1 181 889	142 965	158 632	7 856 639
38	Louis Vachon	Banque nationale du Canada	1 000 009	1 650 000	2 500 000	2 000 000	277 000	250 006	7 677 015
39	Steve W. Laut	Canadian Natural Resources	614 615	3 247 500		3 510 000		92 517	7 464 632
40	Frank Hasenfratz	Linamar	414 225	2 841 721	300 270	3 485 529		251 285	7 293 030
41	Peter Meredith	Turquoise Hill Resources	184 757			692 626		6 381 907	7 259 290
42	Randall K. Eresman	Encana	1 399 608	1 233 405	3 331 441	1 110 484	12 988	149 613	7 237 539
43	Alain Bouchard	Alimentation Couche-Tard	1 250 000	2 944 253			3 028 616		7 222 869
44	Bradley Shaw	Shaw Communications	2 500 000	4 400 000				282 427	7 182 427
45	Linda Hasenfratz	Linamar	562 596	2 440 215	300 911	3 485 539	3 500	226 402	7 019 163
46	Bruce Aitken	Methanex	1 281 500	1 070 000	1 968 750	1 979 438	246 669	455 398	7 001 755
47	Stephen G. Wetmore	Canadian Tire	1 250 000	1 651 250	1 249 994	2 499 993		321 888	6 973 125
48	Alain Bédard	TransForce	1 000 000	2 000 000		1 999 903	1 765 800	150 291	6 915 994
49	Robert Dutton	RONA	793 141		845 138	281 513	304 000	4 648 538	6 872 330
50	Harold N. Kvisle	Talisman Energy	406 253	343 313	5 783 632			27 220	6 560 418
51	Robert G. Card	SNC-Lavalin	225 000	225 000	5 883 000		41 500	56 258	6 430 758
52	John P. Dielwart	ARC Resources Ltd.	580 000	850 000	1 300 026	500 001		2 934 775	6 164 802
53	Paviter S. Binning	George Weston	1 000 000	1 559 950	2 333 298	1 166 667	38 000	64 487	6 162 402

**TABLEAU 1 100 PDG les mieux rémunérés (suite)**

Rang	Nom	Société	Salaire de base (\$)	Prime (\$)	Actions (\$)	Options (\$)	Régime de retraite (\$)	Autres (\$)	Total (\$)
54	J. Michael Pearson	Valeant Pharmaceuticals	1 712 021	3 825 984				573 258	6 111 263
55	Bruce H. March	L'Impériale Esso	569 772	834 560	2 657 068		1 657 835	304 761	6 023 996
56	Pierre Beaudoin	Bombardier	1 400 808	760 887	2 455 112	1 227 556	21 994	112 169	5 978 526
57	Domenic Pilla	Pharmaprix	1 000 000	2 021 250	2 010 000	670 000	219 400	45 391	5 966 041
58	H. Stanley Marshall	Fortis	1 200 000	1 530 000	2 109 860	589 669	344 280	184 794	5 958 603
59	J. Paul Rollinson	Kinross Gold	832 500		3 111 675	1 555 834	312 189	141 212	5 953 410
60	André Desmarais	Power Corporation du Canada	1 075 000	1 000 000	187 500	2 922 026		585 750	5 770 276
61	Edward Sonshine	Riocan REIT	1 200 000	2 520 000		1 748 404	271 400		5 739 804
62	Craig H. Muhlhauser	Celestica	999 600		3 373 650	1 124 550	142 343	92 292	5 732 435
63	Paul Desmarais, Jr.	Power Corporation du Canada	1 075 000	1 000 000	187 500	2 922 026		491 958	5 676 484
64	Dawn L. Farrell	TransAlta	949 722	688 275	3 040 543		910 400	70 000	5 658 940
65	Michael Roach	Groupe CGI	1 005 806		4 582 575			49 040	5 637 421
66	Scott Saxberg	Crescent Point Energy	386 900	337 625	4 852 923			7 018	5 584 466
67	James H.T. Riddell	Trilogy Energy		483 913	2 430 300	2 465 000		3 097	5 382 310
68	William P. Buckley	ShawCor	840 000	2 352 000		1 631 860	243 200	125 016	5 192 076
69	Edward S. Kennedy	The North West Company	734 823	840 422	570 400	855 600	2 072 600	77 919	5 151 764
70	J. Bruce Flatt	Brookfield Asset Management	500 060		4 493 941			22 503	5 016 504
71	Vincente Trius	Loblaw	1 000 000	1 359 962	1 666 790	828 613	38 000	108 077	5 001 442
72	Ronald Pantin	Pacific Rubiales Energy	816 313	1 249 500		2 707 580		161 685	4 935 078
72	Serafino Iacono	Pacific Rubiales Energy	816 313	1 249 500		2 707 580		161 685	4 935 078
72	Miguel de la Campa	Pacific Rubiales Energy	816 313	1 249 500		2 707 580		161 685	4 935 078
75	Jose Francisco Arata	Pacific Rubiales Energy	769 300	1 249 500		2 707 580		150 951	4 877 331
76	Michael T. Waites	Finning International	950 000	700 000	1 286 218	1 286 218	569 000	62 356	4 853 792
77	Edward S. Sampson	Niko Resources	761 856	481 944		3 576 711			4 820 511
78	Tim Gitzel	Cameco	918 000	790 000	1 101 394	1 651 890	311 250		4 772 534
79	John M. Cassaday	Corus Entertainment	955 325	1 278 567	1 433 102	477 192	435 000	162 046	4 741 232
80	Ian Greenberg	Astral Media	930 000	1 860 000	1 179 500	359 100	321 000		4 649 600
81	Charles Brindamour	Intact Corporation financière	800 000	1 587 500	1 600 000		578 448	57 561	4 623 509
82	David Fesyk	Inter Pipeline Fund	600 000	1 250 000	2 500 000			253 078	4 603 078
83	Ned Goodman	Dundee	700 000	3 500 000				314 966	4 514 966
84	Pierre J. Blouin	Manitoba Telecom Services	850 000	881 739	1 561 920	669 382	474 000	76 500	4 513 541
85	D. Allen Loney	Great-West Lifeco	1 083 333	2 166 666	574 992	483 056	41 339	136 000	4 485 386
86	Galen G. Weston	Loblaw	1 000 000	906 641		2 485 838		84 454	4 476 933
87	James Riddell	Paramount Resources	457 735		882 490	3 040 000			4 380 225
88	Nancy C. Southern	ATCO	1 000 000	1 500 000	969 470	619 500	235 271	15 000	4 339 241
89	Rupert Duchesne	Aimia	789 215	1 500 000	800 000	803 004	111 885	305 018	4 309 122
90	Robert A. Gannicott	Harry Winston Diamond	1 008 865	921 158		2 377 547			4 307 570
91	Michael J. Cooper	Fiducie de placement immobilier Dundee	564 000	3 500 000				100 496	4 164 496
92	Joseph D. Quarin	Progressive Waste Solutions	675 159	202 548	2 020 504	1 044 911	11 913	101 146	4 056 181
93	Benoit La Salle	Semafo	338 138	188 522	459 804			3 011 759	3 998 223
94	Randy V.J. Smallwood	Silver Wheaton	813 903	1 230 903	779 066	1 159 225		11 541	3 994 638
95	Ellis Jacob	Cineplex Divertissement	803 419	1 316 571	994 238	331 410	346 120	150 631	3 942 389
96	Paul D. House	Tim Hortons	769 027	938 000	1 931 000		17 014	266 032	3 921 073
97	Kevin A. Neveu	Precision Drilling	653 094	693 913	1 236 653	1 236 009	11 910	64 646	3 896 225
98	Marcel R. Coutu	Canadian Oil Sands	880 000	575 355	1 100 000	1 100 000		228 800	3 884 155
99	Gerald S. Panneton	Detour Gold	687 500	1 684 375		1 487 646			3 859 521
100	Lino A. Saputo Jr.	Saputo	1 100 000	2 750 000					3 850 000
<b>Moyenne globale</b>			<b>1 008 280</b>	<b>1 732 621</b>	<b>2 240 133</b>	<b>1 692 912</b>	<b>532 660</b>	<b>753 693</b>	<b>7 960 300</b>

**Note** La circulaire de sollicitation de procurations de Shaw Communications annonce d'importantes réductions dans les régimes de retraite de sa haute direction en raison de changements sur le plan de l'évaluation. Dans les cas de J. R. et de Bradley Shaw, le tableau sommaire de la rémunération contient des montants négatifs pour la valeur des régimes de retraite. Pourtant, les prestations de retraite qui leur seront versées ont augmenté entre 2012 et 2013 : ceci devrait normalement se traduire par une augmentation d'une année à l'autre de la valeur rapportée. En fait, ces nombres négatifs proviennent de révisions liées à la comptabilité et à l'évaluation, et ne reflètent en rien une réduction des prestations de retraite. Nous les avons donc exclus du calcul de la rémunération globale. En date du 31 août 2012, J. R. Shaw avait droit à une prestation de retraite de 6 230 000 \$ par année à partir de l'âge de 65 ans, sur la base de 46 ans de service. Bradley Shaw quant à lui aurait droit à une prestation de retraite de 4 830 000 \$ par année à compter de 65 ans, sur la base de 17 années décomptées.

# Annexe 1 : Méthode de calcul

LES DONNÉES CONCERNANT les salaires des PDG sont extraites des informations fournies dans les circulaires de sollicitation de procurations préparées par les entreprises en prévision de leur assemblée annuelle. Ces documents ont été obtenus soit par l'entremise de SEDAR, la base de données des sociétés par actions et fonds d'investissement canadiens, ou directement sur le site Web des entreprises.

De nouvelles règles de divulgation de la rémunération des cadres supérieurs sont en place depuis 2008. Elles obligent notamment les entreprises à divulguer de façon plus complète la rémunération de leurs cinq plus hauts dirigeant.e.s dans le tableau sommaire de la rémunération. Dans la plupart des cas, les données du présent rapport sont extraites de ce tableau. Il comprend le salaire, les primes annuelles, mais aussi les attributions d'actions et d'options d'achat d'actions, le régime de retraite et les autres formes de rémunération.

Trois exigences de divulgation spécifiques revêtent d'un intérêt particulier : la valeur du régime de retraite, la valeur des options d'achat d'actions octroyées durant l'année et les avantages indirects de la haute direction. Ces nouvelles exigences de divulgation ont pour objet de fournir un compte rendu plus complet et exact de la rémunération de la haute direction. Malheureusement, la divulgation de plusieurs entreprises laisse à désirer. Lorsque suffisamment d'information était disponible dans la circulaire, des

ajustements ont pu être apportés, et ce sont ces nouvelles données qui ont été utilisées dans le présent rapport.

Premièrement, en ce qui a trait aux régimes de retraite, plusieurs entreprises n'ont pas divulgué la valeur que constitue pour le membre de la direction les prestations de retraite constituées (accumulées) au cours de l'année; elles ont plutôt consigné le changement à la valeur inscrite aux livres à la suite de variations des hypothèses actuarielles. C'est le cas notamment de Shaw Communications, tel que l'indique la note au *Tableau 1*. Ainsi, à plus d'une occasion, le tableau sommaire de la rémunération indiquait un montant négatif à la valeur du régime de retraite. Néanmoins, d'autres informations disponibles dans la circulaire révélaient qu'en fait les droits à pension de retraite du membre de la direction avaient augmenté. Cet apparent paradoxe s'explique généralement par le fait que, l'année précédente, les gains réels dudit membre de la direction ont été inférieurs à ceux qui avaient été prévus initialement aux fins du calcul des prestations de retraite. Le *Tableau 1* présente les données corrigées pour les entreprises dont la circulaire fournissait suffisamment d'informations pour estimer la valeur actuelle des prestations de retraite constituées au cours de l'année, et ce, en employant des hypothèses actuarielles conservatrices.

Deuxièmement, en ce qui a trait à la rémunération sous forme d'attribution d'options d'achat d'actions, les nouvelles règles exigent que les entreprises divulguent dans la circulaire à la fois le nombre d'options d'achat d'actions octroyées et le prix d'exercice, en plus de présenter une estimation de la valeur des options octroyées dans le tableau sommaire. Cette valeur est sensée être estimée en utilisant le modèle Black-Scholes d'évaluation d'option, une norme de l'industrie.

Cette nouvelle obligation de même que son application inconstante ont créé deux problèmes pour notre analyse. Tout d'abord, dans les années précédant 2008, tant notre analyse que celles d'autres intervenants étaient basées sur les revenus effectifs en espèce de la haute direction durant l'année. Les options n'étaient donc pas incluses dans la rémunération au moment de leur octroi : c'était plutôt la valeur réalisée lors de l'exercice d'options d'achat d'actions au cours de l'année qui était incluse. Le changement aux règles de divulgation signifie qu'en général les données pour 2008 et 2009 ne peuvent être pas comparées avec les données des années précédentes. De plus, on s'attend à ce qu'en général la méthode d'évaluation d'option par projection produise une valeur inférieure à celle de la méthode de la « valeur telle qu'exercée ». Cette différence anticipée provient en partie du fait qu'une fois qu'une option est arrivée à échéance, les membres de la haute direction

sont en mesure de choisir le moment de son exercice de façon à maximiser leur retour. La méthode par projection est incapable de tenir compte de la valeur de cette capacité de choisir.

Troisièmement, en ce qui a trait aux avantages indirects, plusieurs entreprises ont choisi de profiter d'une exemption de déclaration pour les avantages indirects inférieurs à 50 000 \$ ou à 10 % du salaire. Pour les entreprises qui ont choisi de profiter de cette exemption, la rémunération des cinq membres de la haute direction visés est sous-estimée.

# Notes

**1** La catégorie « Autres » de M. Harrison en 2012, qui totalise 34 974 972 \$, se décompose comme suit : utilisation de l'avion de fonction à des fins personnelles, 277 200 \$; allocation de logement spéciale, 46 341 \$; dividendes sur les UAD, 8 891 \$; « entente de dédommagement » (pour compenser pour la perte de prestations que le CN aurait payées à M. Harrison), 18 642 540 \$; « garantie de fonds de pension » (dédommagement pour la perte du régime de retraite du CN de 1,5 millions \$ par année), 16 000 000 \$. Comme le présente le tableau, le CP a aussi octroyé à M. Harrison comme prime d'embauche 650 000 options pour acquérir des actions du CP à un prix d'exercice de 73,39 \$ par action. Les options étaient évaluées à 10 017 135 \$ au moment de leur attribution. En date du 31 décembre 2012, la valeur de ces options avait atteint 17 881 500 \$. Au 5 décembre 2013, elles auraient été évaluées à 57 531 500 \$. À la lumière du cours de l'action du CP le 5 décembre 2013, la circulaire de sollicitation de procurations de 2012 du CP sous-estime considérablement la rémunération qu'il aura probablement reçu au cours de cette année.

**2** Voir, par exemple, Gretchen Morgenson, « An Unstoppable Climb in C.E.O. Pay », *New York Times*, 29 juin 2013 : <http://nyti.ms/12xTJcr>; Dan Healing, « Executive pay “a bit of a mess” », *Calgary Herald*, 28 juin 2013.

**3** Roger Martin, « Undermining Staying Power: The Role of Unhelpful Management Theories », *Rotman Magazine*, printemps 2009.

**4** Henry Mintzberg, « No More Executive Bonuses! », *Wall Street Journal*, 30 novembre 2009.

**5** Roger Martin et Henry Mintzberg apparaissent tous deux parmi les 50 penseur.e.s en gestion des affaires les plus influents au monde. Cette liste annuelle, établie par le Thinkers50, est parrainée conjointement par la *Harvard Business Review*.

**6** Voir, par exemple, Janet McFarland « Shareholders increasingly draw line in sand on executive pay », *Globe and Mail Report on Business*, 28 juillet 2013 : <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/careers/management/executive-compensation/shareholders-increasingly-drawing-line-in-sand-on-executive-pay/article13473001/#dashboard/follows/>

7 Voir, par exemple, Barbara Schecter, « U.S. proposed rule to disclose CEO pay ratios could come to Canada », *Financial Post*, 18 septembre 2013 : <http://business.financialpost.com/2013/09/18/u-s-proposed-rule-to-disclose-ceo-pay-ratios-could-come-to-canada/>



**CCPA**

CANADIAN CENTRE  
for POLICY ALTERNATIVES

CENTRE CANADIEN  
de POLITIQUES ALTERNATIVES