

# RAPPORT DE DAVIES

**GOVERNANCE**

DAVIES

# Rapport de Davies sur la gouvernance 2015



Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l. est un cabinet intégré qui compte environ 240 avocats et dont les bureaux sont situés à Montréal, à Toronto et à New York. Le cabinet, dont la pratique s'étend au-delà des frontières, est spécialisé en droit des affaires et se retrouve systématiquement au cœur des opérations commerciales et financières les plus importantes et les plus complexes pour le compte de ses clients.

© 2015 Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l. Tous droits réservés.

|       |   |
|-------|---|
| → 1   | <b>Sommaire</b>   |
| <hr/> |   |
| → 4   | <b>Base de données et méthodologie</b>  |
| <hr/> |   |
| → 6   | <b>CHAPITRE 1</b>   |
|       | <b>Composition du conseil et rémunération</b>   |
| 8     | Profil d'un administrateur  |
| 8     | Taille du conseil   |
| 10    | Mandat des membres du conseil et renouvellement du conseil  |
| 18    | Comment les administrateurs sont-ils rémunérés ?  |
| 23    | Tendances en matière de rémunération du chef de la direction  |
| 31    | Vote consultatif sur la rémunération  |
| <hr/> |   |
| → 41  | <b>CHAPITRE 2</b>   |
|       | <b>Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes</b>   |
| 43    | Le nouveau régime « se conformer ou s'expliquer » des Autorités canadiennes en valeurs mobilières             |
| 44    | Les femmes au sein du conseil et de la direction des entreprises  |
| 47    | Avancée des femmes dans les postes de présidence du conseil ou de comités                                     |
| 49    | Faits nouveaux en matière de diversité dans les conseils et les postes de direction                           |
| 51    | Tendances en matière de politiques sur la diversité, de cibles et de pratiques de communication d'information |
| 54    | Information sur la diversité en 2015  |
| 60    | Modification de la législation sur les sociétés pour favoriser la diversité                                   |
| 61    | Prochaines étapes et considérations pour les conseils canadiens   |
| <hr/> |   |
| → 64  | <b>CHAPITRE 3</b>   |
|       | <b>Questions relatives aux actionnaires</b>   |
| 66    | Dialogue avec les actionnaires  |
| 70    | Élection à la majorité au Canada : tendances et faits nouveaux en 2015  |

- 76 Hausse du nombre de propositions d'actionnaires
- 79 L'obligation de préavis soumise à une surveillance accrue
- 86 Élection de for
- 87 Accès aux documents de procuration
- 91 Formulaire de procuration universels
- 93 Adoption par les ACVM d'indications à l'intention des agences de conseil en vote au Canada
- 95 Initiatives et faits nouveaux concernant la réforme du système de vote par procuration
- 97 Tendances en matière de courses aux procurations de 2015



#### 100 **CHAPITRE 4**

### **Enjeux de la gestion du risque par les conseils**

- 102 Gestion du risque
- 110 Pratiques innovatrices en matière de gouvernance des filiales
- 114 Résorber le déficit de confiance envers la cybersécurité
- 123 Derniers développements dans les enquêtes anticorruption



#### 128 **CHAPITRE 5**

### **Modifications apportées aux plans de droits, projets de modification des règles sur les offres publiques d'achat et réforme du droit des sociétés**

- 130 Compte-rendu sur les modifications apportées aux plans de droits et aux règles sur les offres publiques d'achat
- 134 Propositions de modification de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*
- 135 Réforme du droit des affaires en Ontario



#### 137 **Annexe**



#### 160 **Personnes-ressources**

Cette cinquième édition annuelle du **Rapport de Davies sur la gouvernance** présente notre analyse des tendances et des faits nouveaux importants de 2015 en matière de gouvernance des sociétés ouvertes canadiennes. En plus de fournir aux conseils et à la haute direction de sociétés ouvertes ainsi qu'à leurs investisseurs des orientations sur les questions nouvelles ou récurrentes en matière de gouvernance, le rapport présente les données empiriques recueillies de façon indépendante ainsi que notre analyse de la prédominance de diverses pratiques de gouvernance au sein des émetteurs canadiens de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation de la Bourse de Toronto.

Dans le chapitre 1, nous nous penchons sur les questions concernant **la composition du conseil et la rémunération** des sociétés ouvertes canadiennes. Après de brefs exposés sur le profil des administrateurs et la taille du conseil, nous abordons la question des mandats des administrateurs et celle du renouvellement du conseil. Cette année, un plus grand nombre d'émetteurs ont indiqué être dotés de politiques de retraite ou avoir fixé la durée maximale des mandats. L'apparente augmentation du nombre d'émetteurs qui limitent la durée du mandat des administrateurs pourrait être attribuable en grande partie aux nouvelles obligations d'information des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »); toutefois, les processus d'évaluation rigoureux continuent d'être considérés comme le meilleur moyen de favoriser le renouvellement du conseil. Le rapport passe également en revue les données empiriques concernant la rémunération des administrateurs et du chef de la direction. Nous remarquons une tendance en ce qui a trait au vote consultatif sur la rémunération au Canada, soit un élan qui se maintient en raison de l'adoption de cette pratique par un nombre croissant d'émetteurs à petite capitalisation et à moyenne capitalisation.

Dans le chapitre 2, nous examinons **les initiatives et les tendances en matière de diversité hommes-femmes**. Nous présentons un résumé du régime « se conformer ou s'expliquer » des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières qui se rapporte à la représentation féminine au conseil d'administration et à la haute direction. Nous examinons également les progrès modestes en ce qui a trait à l'élection de femmes au conseil et à la nomination de femmes à la haute direction de sociétés ouvertes canadiennes. Le pourcentage de sièges des conseils occupés par des femmes a augmenté au sein des émetteurs de tous les indices visés par l'étude, mais plus particulièrement ceux du TSX 60. Toutefois, le pourcentage de femmes occupant des postes de présidence du conseil demeure relativement faible. Nous poursuivons avec un examen des différentes pratiques et méthodes de communication en matière de diversité des émetteurs canadiens et nous terminons avec un exposé sur la suite prévue des événements dans ce domaine. Nous nous attendons à une augmentation des obligations d'information normatives et des orientations réglementaires ainsi qu'à une augmentation de la pression de la part des investisseurs pour que soient prises des mesures concrètes pour favoriser la

diversité, telles que l'adoption d'une politique écrite et l'établissement de cibles en matière de diversité hommes-femmes.

Dans le chapitre 3, nous entamons une discussion sur les faits nouveaux et les nouvelles tendances touchant **les questions relatives aux actionnaires** aux termes de la législation et des pratiques canadiennes. Le dialogue avec les actionnaires continue de s'améliorer et un nombre restreint, mais croissant, d'émetteurs ont adopté des politiques de dialogue officielles. Nous passons en revue les politiques sur l'élection à la majorité, qui sont maintenant une exigence de la TSX, et examinons deux sujets controversés s'y rapportant : l'exception pour « circonstances exceptionnelles » et l'adoption d'exigences sur le quorum renforcé dans de telles politiques. En 2015, le nombre de propositions d'actionnaires était également en hausse, ainsi que le nombre de ces propositions ayant obtenu l'appui des actionnaires. Nous remarquons également une surveillance accrue exercée par les agences de conseil en vote à l'égard de l'obligation de préavis ainsi que de nouvelles lignes directrices d'Institutional Shareholder Services Inc. et de Glass Lewis & Co. au regard desquelles les politiques de préavis de nombreux émetteurs posent problème. Nous abordons aussi deux nouveaux enjeux au Canada, soit les règlements administratifs portant sur l'élection de for et l'accès aux documents de procuration. Ensuite, nous nous intéressons à la recommandation de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance de rendre obligatoire l'utilisation d'un formulaire de procuration universel. Nous étudions les lignes directrices des ACVM à l'intention des agences de conseil en vote et leur rapport sur les améliorations à apporter à l'infrastructure du vote par procuration. Le chapitre 3 se termine par notre examen des courses aux procurations lancées au Canada au cours des 12 derniers mois, qui révèle qu'elles ont été plus fréquentes dans les secteurs des mines et de l'énergie et ont touché plus souvent les émetteurs à petite capitalisation.

La surveillance de la gestion du risque est devenue une responsabilité de plus en plus importante pour les conseils. Dans le chapitre 4, nous présentons **les enjeux de la gestion du risque par les conseils**. Nous nous penchons sur la multiplication des recours collectifs en valeurs mobilières et examinons certaines pratiques de communication de l'information dont l'application systématique par une société ne pourrait que contribuer à accroître sa crédibilité auprès des investisseurs et des analystes et à atténuer le risque de non conformité aux lois sur les valeurs mobilières. Nous examinons également les récentes actions en justice lors desquelles on a demandé aux tribunaux canadiens de rendre les sociétés mères responsables pour les actes de leurs filiales et nous nous penchons sur les principales questions liées à la gouvernance dans le contexte de la relation société mère-filiale ainsi que sur l'éventuelle responsabilité de la société mère. Les atteintes à la cybersécurité constituent un autre risque qui ne fera qu'augmenter au fur et à mesure que les sociétés deviendront de plus en plus dépendantes de la technologie. Nous proposons certaines mesures

## Sommaire

pratiques que les conseils devraient envisager de prendre pour aider à résorber le déficit de confiance envers la cybersécurité. Nous terminons le chapitre par un compte-rendu d'enquêtes très médiatisées qui ont été lancées ou sont poursuivies aux termes de la *Loi sur la corruption d'agents publics étrangers*, et nous formulons quelques conseils à l'intention des administrateurs.

Enfin, dans le chapitre 5, nous présentons un compte-rendu des **modifications apportées aux plans de droits, du projet de modification des règles sur les offres publiques d'achat et de la réforme du droit des sociétés**. Les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières ont proposé d'importantes modifications concernant la manière dont les offres publiques d'achat non sollicitées sont réalisées. Les modifications proposées prévoient une prolongation de la durée de l'offre, laquelle donnera aux conseils des émetteurs visés sensiblement plus de temps pour réagir aux offres hostiles et rendra le processus plus coûteux et difficile pour les acquéreurs éventuels. Les modifications limiteront également l'utilisation pratique des plans de droits, même si ceux-ci continueront d'être utiles à certaines fins, comme pour réglementer l'accumulation, par les actionnaires, de positions importantes sur les titres d'une société au moyen d'opérations dispensées de l'application des règles sur les OPA. Nous passons en revue le projet d'actualisation de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et les recommandations visant à mettre à jour la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) pour tenir compte des avancées technologiques et des faits nouveaux dans la législation et la jurisprudence.

Si vous souhaitez discuter de l'un des sujets traités dans le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2015* ou dans nos rapports annuels antérieurs sur la gouvernance, veuillez communiquer avec l'un des associés de Davies dont le nom figure à la page des personnes-ressources.

## → Base de données et méthodologie

Sauf indication contraire, l'analyse quantitative présentée dans le présent rapport pour la saison des procurations de 2015 est fondée sur des données fournies par ISS Corporate Solutions, Inc. et tirées des circulaires de sollicitation de procurations de 2015 déposées par 404 émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et figurant, au 31 mai 2015, dans l'un ou l'autre des indices suivants : l'indice composé et l'indice des titres à petite capitalisation. Les données des années antérieures sont tirées de l'examen, par Davies, des circulaires de sollicitation de procurations des émetteurs figurant dans ces indices au 31 mai de l'année concernée.

Les 404 émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation compris dans notre étude représentent 17 % des 2 319 émetteurs inscrits à la TSX, mais 85 % de la capitalisation boursière totale de cette bourse<sup>1</sup>.

Le texte qui suit décrit les indices pertinents en date du 31 mai 2015.

**Indice composé :** l'indice composé S&P/TSX (appelé l'indice composé) suit le rendement des actions ordinaires et des parts de fiducie de revenu de 247 émetteurs. Il est l'« indice de manchettes » ainsi que la principale mesure de performance pour les marchés des actions au Canada. Trois des 247 émetteurs figurant dans l'indice composé n'avaient pas publié de circulaire de sollicitation de procurations pour la période visée par le rapport; notre analyse porte donc sur 244 sociétés de l'indice composé.

Le présent rapport fait référence à deux composantes de l'indice composé :

- **TSX 60 :** l'indice S&P/TSX 60 (appelé le TSX 60) est un sous ensemble de l'indice composé et comprend les 60 émetteurs les plus importants au chapitre de la capitalisation boursière au Canada.
- **Indice complémentaire :** l'indice complémentaire S&P/TSX (appelé l'indice complémentaire) correspond à l'indice composé à l'exclusion des émetteurs du TSX 60. Il comprend 187 émetteurs. (Notre analyse ne porte que sur 184 des émetteurs de l'indice complémentaire car, comme nous l'avons mentionné ci-dessus, trois émetteurs n'avaient pas publié de circulaire de sollicitation de procurations.)

**Indice des titres à petite capitalisation :** l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (appelé l'indice des titres à petite capitalisation) comprend 221 émetteurs dont 60 répondent également aux critères d'admissibilité quant à la capitalisation boursière et sont compris dans l'indice

---

1 Au 31 mai 2015.

composé <sup>2</sup>. (Notre analyse ne porte que sur 219 des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation, car deux émetteurs n'avaient pas publié de circulaire de sollicitation de procurations.)

Le nombre d'émetteurs et les caractéristiques particulières des deux indices compris dans l'échantillonnage de notre étude changent périodiquement. Ce facteur peut, dans certains cas, avoir une incidence particulière sur les comparaisons de données d'une année à l'autre.

Sauf indication contraire, dans le présent rapport, les renvois à une loi sur les sociétés renvoient à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

---

2 Pour être admissible à l'indice composé, un émetteur doit, au moment où son admissibilité est déterminée, a) représenter une pondération d'au moins 0,05 % de l'indice et b) avoir un cours moyen pondéré en fonction du volume de son action d'au moins 1,00 \$. Pour être admissible à l'indice des titres à petite capitalisation, la capitalisation boursière de l'émetteur doit être d'au moins 100 millions de dollars et d'au plus 1,5 milliard de dollars.

# 01

## Composition du conseil et rémunération

# 01

## Composition du conseil et rémunération



## → 1. Profil d'un administrateur

Le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014*<sup>3</sup> présentait en détail certains aspects du profil type de l'administrateur d'une société inscrite à la TSX, comme l'âge, le sexe, la résidence, les autres mandats d'administrateurs et l'indépendance. À l'exception de la qualité d'homme ou de femme (voir le chapitre 2 du présent rapport qui traite en détail de la représentation hommes-femmes au conseil), les attributs de l'administrateur type sont demeurés relativement constants pendant la présente saison des procurations. Selon l'échantillon que nous avons étudié, le profil le plus courant demeure celui d'un homme au début de la soixantaine; toutefois, le nombre d'administratrices est en hausse. L'âge médian et l'âge moyen des administrateurs est de 61 ans, tandis que l'âge moyen des administratrices est de 58 ans.

## → 2. Taille du conseil

Le choix de la taille d'un conseil d'administration est une question d'équilibre et dépend d'un certain nombre de facteurs, dont la capitalisation boursière, la complexité des activités de l'émetteur, la représentation des actionnaires importants ou de contrôle et le besoin d'établir des comités. Les émetteurs importants ont généralement de grands conseils; tous les émetteurs du TSX 60, sauf cinq, comptent au moins neuf administrateurs. Les émetteurs de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation ont généralement des conseils de plus petite taille, qui comptent en moyenne de sept à neuf administrateurs (voir le graphique 1-1).

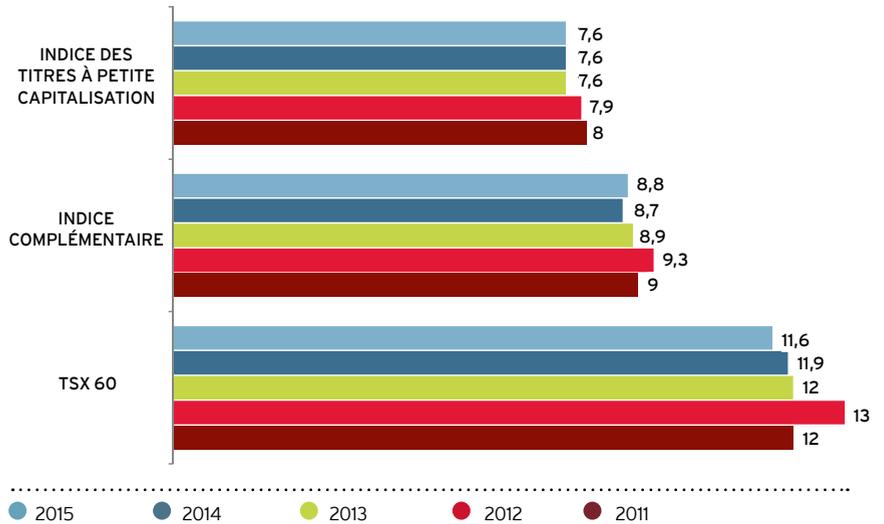
---

3 <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2014/Davies-Governance-Insights-2014>.  
DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., s.r.l.

# 01

## Composition du conseil et rémunération

**GRAPHIQUE 1-1 : TAILLE MOYENNE DES CONSEILS (NOMBRE D'ADMINISTRATEURS)**



Les secteurs dans lesquels les conseils comptent en moyenne au moins 12 membres sont le secteur bancaire et les secteurs de l'assurance et des télécommunications. À l'autre extrémité se trouvent les secteurs dans lesquels les conseils sont formés en moyenne d'au plus huit administrateurs, à savoir le secteur du matériel et de l'équipement technologique, le secteur de l'énergie, le secteur pharmaceutique, la biotechnologie et les sciences de la vie et le secteur immobilier.

Aucun des émetteurs examinés dans notre étude de 2015 n'est doté d'un conseil de plus de 20 administrateurs (les deux conseils les plus importants comptent respectivement 18 et 20 administrateurs et sont tous deux des conseils d'émetteurs de l'indice composé). Une seule société (qui fait partie de l'indice des titres à petite capitalisation) a un conseil composé de trois membres, contre deux en 2014; cinq émetteurs (quatre qui font partie de l'indice des titres à petite capitalisation et un, de l'indice composé) comptent quatre administrateurs.

### → 3. Mandat des membres du conseil et renouvellement du conseil

Les mesures prises par les émetteurs canadiens et étrangers ces dernières années pour maximiser l'efficacité de leur conseil continuent de retenir l'attention des participants au marché. À ce jour, le recours à un processus d'évaluation rigoureux, plutôt que l'imposition d'une durée maximale des mandats ou de politiques de retraite, constitue le moyen privilégié par la plupart des participants au marché, des activistes en matière de gouvernance et des agences de conseil en vote au Canada pour stimuler le rendement des conseils. Les organismes canadiens de réglementation des sociétés et des valeurs mobilières n'obligent pas les émetteurs à limiter la durée du mandat de leurs administrateurs ou à se doter de politiques de retraite. Cependant, les émetteurs ont maintenant l'obligation de fournir annuellement de l'information sur la durée maximale des mandats et sur les autres mécanismes de renouvellement du conseil suivant le modèle « se conformer ou s'expliquer » adopté récemment dans le cadre de la modification du Règlement 58-101 (dont il est question au chapitre 2).

Le débat se poursuit sur ces questions, et certains actionnaires institutionnels, en particulier aux États-Unis et dans d'autres territoires étrangers, mettent de plus en plus de pression sur les émetteurs afin qu'ils fixent la durée maximale du mandat de leurs administrateurs et/ou qu'ils se dotent de politiques de retraite. Les résultats d'un examen mené récemment par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») sur les pratiques des émetteurs en matière de communication de l'information sur la gouvernance ainsi que les commentaires recueillis dans le cadre d'une table ronde organisée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») laissent entendre que les émetteurs subissent une pression accrue de la part des organismes de réglementation et des investisseurs afin qu'ils mettent en œuvre des mécanismes officiels de renouvellement du conseil qui vont au delà des processus d'évaluation. De plus, la durée du mandat est de plus en plus utilisée comme indicateur de l'indépendance d'un administrateur, ce qui donne à penser qu'un administrateur de longue date sera plus susceptible d'être perçu comme non indépendant et, par conséquent, comme ne possédant pas les qualifications requises pour siéger aux comités d'audit et de rémunération. Dans ce contexte, les conseils de sociétés canadiennes devraient évaluer leurs politiques et leurs pratiques visant à stimuler le renouvellement du conseil et à favoriser l'efficacité du processus décisionnel afin de voir s'il y a lieu d'y apporter des modifications.

**La durée des mandats est de plus en plus utilisée comme indicateur de l'indépendance d'un administrateur, ce qui donne à penser qu'un administrateur de longue date sera plus susceptible d'être perçu comme un administrateur non indépendant.**

# 01

## Composition du conseil et rémunération

**Certains actionnaires institutionnels mettent de plus en plus de pression sur les émetteurs afin qu'ils fixent la durée maximale du mandat de leurs administrateurs et/ou qu'ils se dotent de politiques de retraite.**

### ÉVALUATION DU CONSEIL VS. LIMITATION DE LA DURÉE DES MANDATS

Comme nous l'avons indiqué dans le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014*<sup>4</sup>, deux camps s'affrontent sur l'opportunité de limiter la durée du mandat des administrateurs des sociétés ouvertes. Les partisans du premier camp, qui regroupe des organismes comme la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (la « CCGG ») et les agences de conseil en vote Institutional Shareholder Services Inc. (« ISS ») et Glass Lewis & Co. (« Glass Lewis »), sont plus favorables à des processus d'évaluation rigoureux qu'à l'imposition d'une durée maximale des mandats ou de politiques de retraite pour maximiser l'efficacité des conseils. Selon eux, s'il est vrai que les conseils bénéficient des points de vue nouveaux et diversifiés qu'entraîne le renouvellement de leurs membres, ils ont néanmoins besoin de pouvoir compter sur des administrateurs d'expérience qui connaissent bien les activités de la société. La perte d'administrateurs chevronnés et compétents à un moment critique dans le cours des activités d'un émetteur pourrait avoir des répercussions négatives. Certains des partisans de ce camp soutiennent également que les administrateurs de longue date sont susceptibles d'être plus indépendants étant donné que, bien souvent, leur entrée au conseil est antérieure à la nomination du chef de la direction en poste. Selon eux, l'imposition de règles universelles comme la limitation de la durée des mandats ou l'application de politiques de retraite, qu'ils considèrent comme des mesures draconiennes servant, d'une certaine manière, à éviter d'avoir à prendre les décisions difficiles que sous-tend la destitution d'administrateurs inefficaces ne constitue pas le meilleur moyen d'apprécier l'efficacité d'un conseil et de ses membres, et une évaluation courante des administrateurs par les conseils et/ou leur comité des candidatures et de la gouvernance, selon les grilles de compétences établies, constituerait une approche plus efficace.

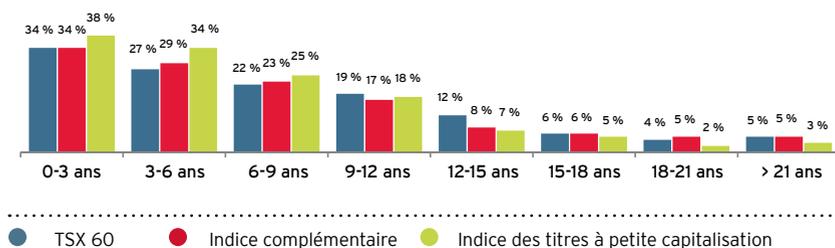
Le camp opposé est constitué de ceux, toujours minoritaires, qui plaident en faveur de l'imposition de limites d'âge et de durée des mandats. Les partisans de ce camp affirment que le président du conseil et/ou le comité des candidatures peuvent ne pas avoir le cran ou les moyens nécessaires pour prendre les mesures qui s'imposent afin de destituer les membres dont le rendement est insuffisant. En outre, certains activistes en matière de gouvernance soutiennent que si la durée des mandats n'est pas limitée, il pourrait être difficile de favoriser un niveau approprié de renouvellement du conseil étant donné les habitudes de cénacle de nombreux conseils. Dans ce contexte, l'imposition d'une durée maximale des mandats peut contribuer à améliorer l'efficacité et la reddition de comptes, à réduire l'« inféodation du conseil » par la direction associée à la présence d'administrateurs de longue date et à favoriser l'indépendance des décisions prises par le conseil. Les partisans de l'imposition d'une durée maximale des mandats et de politiques similaires font aussi valoir qu'il s'agit de moyens efficaces de promouvoir la diversité au sein du conseil. Étant donné qu'une diversité accrue améliore l'efficacité du conseil et le rendement

4 <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2014/Davies-Governance-Insights-2014>.

de la société, la mise en œuvre de mécanismes qui forcent le renouvellement du conseil peut se révéler bénéfique, voire essentielle.

Selon les données disponibles, la majorité des conseils des émetteurs canadiens sont composés d'administrateurs comptant moins de neuf ans de service. On pourrait donc soutenir que le plaidoyer en faveur d'une durée maximale des mandats ne repose sur aucun fait. Toutefois, comme le montre le graphique 1-2, le mandat des administrateurs de certains émetteurs a été beaucoup plus long, ce qui tend à démontrer que, pour certains émetteurs du moins, le renouvellement du conseil ne se fait pas naturellement, malgré les processus d'évaluation rigoureux en place. Par exemple, en 2015, on compte 42 administrateurs canadiens d'émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation siégeant depuis plus de 30 ans au conseil d'un émetteur.

### GRAPHIQUE 1-2 : POURCENTAGE DES ADMINISTRATEURS NON MEMBRES DE LA DIRECTION EN FONCTION DE LA DURÉE DU MANDAT (2015)



### DAVANTAGE D'INFORMATION CONCERNANT LES POLITIQUES DE RETRAITE ET LA DURÉE MAXIMALE DES MANDATS

La mise en place de politiques de retraite et la limitation de la durée du mandat des administrateurs constituent les deux principaux moyens de forcer le renouvellement du conseil. Les politiques de retraite prévoient l'âge maximal de départ à la retraite des administrateurs, tandis que la limitation de la durée des mandats fixe la durée maximale pendant laquelle un administrateur peut siéger à un conseil. De telles politiques obligent habituellement l'administrateur qui y est assujéti à démissionner lorsqu'il atteint l'une ou l'autre de ces limites; nous avons toutefois remarqué que ces politiques prévoient généralement des exceptions, lesquelles confèrent au conseil la latitude nécessaire pour renoncer à l'occasion à leur application.

# 01

## Composition du conseil et rémunération

En 2015, le nombre d'émetteurs canadiens qui ont indiqué s'être dotés de politiques de retraite ou avoir établi la durée maximale des mandats des administrateurs a augmenté. Nous avons également observé une augmentation du nombre d'émetteurs canadiens qui ont indiqué avoir adopté ces deux mesures. Nous ne pouvons toutefois pas en conclure que le nombre d'émetteurs dotés de telles politiques a réellement augmenté. Comme nous l'indiquons dans le chapitre 2, les obligations d'information suivant l'approche « se conformer ou s'expliquer » ont été modifiées à temps pour la saison des procurations de 2015 au Canada. Aux termes de ces règles modifiées (énoncées dans le Règlement 58-101), l'année 2015 est la première année où les émetteurs canadiens sont obligés d'indiquer s'ils limitent la durée du mandat des administrateurs ou disposent d'autres mécanismes de renouvellement du conseil. Il est probable que ces nouvelles obligations d'information soient en grande partie responsables de l'augmentation de l'information sur les politiques de renouvellement du conseil survenue en 2015.

Nous avons résumé ci-dessous les résultats de notre examen des émetteurs de l'indice TSX 60, de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation composant notre échantillon en ce qui a trait aux politiques de retraite et à la durée maximale des mandats. Depuis cet examen, et comme nous l'expliquons dans le chapitre 2, les ACVM ont publié un rapport<sup>5</sup> décrivant sommairement les résultats de leur examen portant sur 722 émetteurs inscrits à la TSX. En plus d'examiner d'autres aspects, le Rapport des ACVM présente un aperçu des pratiques des émetteurs échantillonnés en ce qui a trait à l'obligation prévue dans le Règlement 58-101 d'indiquer s'ils ont fixé ou non la durée maximale du mandat des administrateurs ou adopté d'autres mécanismes de renouvellement du conseil ou, s'ils ne l'ont pas fait, d'expliquer pourquoi. À l'instar des résultats de notre examen, dont il est question ci-dessus, le Rapport des ACVM confirme que la limitation de la durée du mandat des administrateurs et les politiques de retraite ne sont pas des pratiques courantes, mais qu'elles seraient de plus en plus fréquentes. À titre d'exemple, le Rapport des ACVM indique que, parmi les émetteurs échantillonnés, seulement 19 % ont fixé la durée maximale du mandat des administrateurs, et 56 % ont indiqué qu'ils avaient adopté certains autres mécanismes de renouvellement du conseil (dans la plupart des cas, ce mécanisme consistait en un processus d'évaluation annuelle du conseil). Le Rapport des ACVM révèle également que les émetteurs à forte capitalisation (plus de 2 milliards de dollars) sont plus susceptibles de fixer la durée maximale des mandats. Les émetteurs ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 milliard de dollars ont moins tendance à fixer la durée du mandat de leurs administrateurs et ont plus tendance à utiliser les processus d'évaluation comme

# 19%

DES ÉMETTEURS  
ONT FIXÉ LA DURÉE  
MAXIMALE DU MANDAT  
DES ADMINISTRATEURS

# 56%

DES ÉMETTEURS ONT  
UN AUTRE MÉCANISME  
DE RENOUVELLEMENT  
DU CONSEIL

5 Avis multilatéral 58-307 du personnel des ACVM - *Examen du personnel sur les femmes aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction - Conformité au Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* [Rapport des ACVM].

seul moyen de favoriser le renouvellement du conseil. Parmi les émetteurs échantillonnés par les ACVM qui ont indiqué avoir adopté des restrictions relatives aux mandats, celles-ci consistent le plus souvent en l'imposition d'un âge maximal de départ à la retraite (53 %) et, dans une moindre mesure, en l'établissement d'une durée maximale des mandats (24 %) et en l'adoption de ces deux mesures (23 %).

Que peut-on en conclure ? Le Rapport des ACVM ainsi que nos données figurant ci-dessous semblent indiquer que la plupart des émetteurs continuent de préférer les processus d'évaluation rigoureux à la limitation de la durée des mandats, bien qu'ils soient de plus en plus nombreux à fixer la durée maximale du mandat de leurs administrateurs. L'imposition d'une limite d'âge et d'une durée maximale des mandats pourraient cependant gagner des partisans, si l'on en croit les commentaires des représentants de la CVMO et des autres participants à la table ronde de la CVMO tenue en septembre 2015 pour discuter du Rapport des ACVM et des pratiques des émetteurs relativement aux initiatives de diversité.

### **Tendances en matière de politiques de retraite**

Selon notre analyse des données quantitatives, le pourcentage d'émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation qui ont indiqué être dotés de politiques de retraite pour les administrateurs s'est établi à environ 26,0 % (soit une hausse par rapport à 24,2 % en 2014 et à 23,1 % en 2013). Conformément aux tendances des années précédentes, les émetteurs à forte capitalisation du TSX 60 sont les plus nombreux à être dotés de politiques de retraite, même si le pourcentage global d'émetteurs de cet indice n'a pas changé depuis 2014 (environ 53,3 %). De même, le nombre d'émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation qui ont indiqué être dotés de politiques de retraite demeure stable par rapport à 2014 et s'établit à environ 13,7 %.

Toutefois, on note une augmentation en ce qui a trait aux émetteurs de l'indice complémentaire : en 2015, le nombre d'émetteurs qui ont indiqué être dotés de politiques de retraite a grimpé à environ 31,0 %, par rapport à 26,1 % en 2014 et à 23,1 % en 2013. Cependant, cette augmentation pourrait une fois de plus être partiellement attribuable à la nouvelle obligation de communication de ces politiques et non à l'augmentation du nombre d'émetteurs qui en sont dotés.

Le tableau 1-1 présente le pourcentage d'émetteurs des divers indices qui ont indiqué être dotés de politiques de retraite à la saison des procurations de 2015 par rapport à 2014.

# 01

## Composition du conseil et rémunération

**TABLEAU 1-1 : ÉMETTEURS CANADIENS DOTÉS DE POLITIQUES DE RETRAITE (2015 PAR RAPPORT À 2014)**

| Indice   | Pourcentage d'émetteurs dotés de politiques en 2014 | Pourcentage d'émetteurs dotés de politiques en 2015 |
|--|---|---|
| <b>Composé et titres à petite capitalisation, collectivement</b> | 24,2 %  | 26,0 %  |
| <b>TSX 60</b>  | 53,3 %  | 53,3 %  |
| <b>Complémentaire</b>  | 26,1 %  | 31,0 %  |
| <b>Titres à petite capitalisation</b>                            | 13,7 %  | 13,7 %  |

# 70 ou+

ÂGE MOYEN DE LA  
RETRAITE AUX TERMES  
DES POLITIQUES  
DE RETRAITE DES  
ÉMETTEURS

Conformément aux années précédentes, l'âge moyen de la retraite aux termes des politiques de retraite des émetteurs continue d'être de 70 ans ou plus. *Tous* les émetteurs canadiens ayant indiqué être dotés de politiques de retraite en 2015 avaient fixé l'âge de la retraite obligatoire des administrateurs à 70 ans ou plus. L'âge moyen de départ à la retraite obligatoire au sein des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation, collectivement, était d'environ 72,8 ans, de manière comparable à 2014.

Comme nous l'avons mentionné auparavant, il arrive souvent que les émetteurs dotés de politiques de retraite laissent au conseil ou à un comité la faculté de permettre à un administrateur de demeurer au conseil pendant une certaine période après avoir atteint l'âge limite. Ces exceptions ou ces dispenses sont habituellement appliquées lorsque la retraite de l'administrateur en question nuirait à la capacité du conseil d'agir ou entraînerait la perte d'un administrateur indépendant dont la présence est requise. Toutefois, il importe de noter que même si le pouvoir de renoncer à l'application de l'obligation vise à garantir une certaine souplesse, les agences de conseil en vote comme ISS et Glass Lewis considèrent généralement que les politiques en place devraient être respectées, à moins de circonstances extraordinaires.

### Tendances en matière de durée maximale des mandats

Conformément aux années précédentes et aux résultats du rapport des ACVM, l'étude de notre échantillon démontre que la limitation de la durée du mandat des administrateurs est moins courante que l'établissement de politiques de retraite au sein des sociétés ouvertes canadiennes. Toutefois, le nombre d'émetteurs qui ont indiqué avoir fixé la durée maximale des mandats a augmenté depuis 2014. En 2015, environ 13,6 % des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation ont indiqué avoir fixé la durée maximale des mandats, soit une hausse par rapport au résultat de 8,3 % obtenu en 2014. L'établissement de la durée maximale des mandats est plus fréquent au sein des émetteurs à forte capitalisation. Parmi les émetteurs du TSX 60, 28,3 % ont indiqué avoir fixé la durée maximale des mandats, comparativement à 26,7 % en 2014. Parmi les émetteurs ayant fixé la durée maximale des mandats (et adopté une politique de retraite), on trouve des banques canadiennes de l'annexe I, dont la BMO, La Banque de Nouvelle-Écosse, la CIBC, la Banque Royale du Canada et la Banque TD, mais également des émetteurs des secteurs de l'énergie, des matières premières et des services publics, dont Corporation Cameco, Enbridge Inc., Fortis Inc., Kinross Gold Corporation et Groupe SNC-Lavalin inc.

Comme l'indique le tableau 1-2, le pourcentage des émetteurs de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation qui ont fixé la durée maximale des mandats est sensiblement inférieur à celui des émetteurs de l'indice TSX 60. Cependant, nous observons une augmentation du nombre d'émetteurs qui ont indiqué avoir fixé la durée maximale des mandats en 2015 par rapport à 2014. En outre, nous remarquons des différences selon la taille (par capitalisation boursière) et le secteur des émetteurs qui ont fixé la durée maximale des mandats. Des émetteurs de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation des secteurs de l'énergie, des matières premières, des biens d'équipement, de l'immobilier, des télécommunications et d'autres secteurs ont indiqué avoir fixé la durée maximale des mandats.



# 01

## Composition du conseil et rémunération

**TABLEAU 1-2 : ÉMETTEURS CANADIENS QUI ONT FIXÉ LA DURÉE MAXIMALE DES MANDATS (2015 PAR RAPPORT À 2014)**

| Indice   | Pourcentage<br>d'émetteurs ayant fixé<br>la durée maximale des<br>mandats en 2014 | Pourcentage<br>d'émetteurs ayant fixé<br>la durée maximale des<br>mandats en 2015 |
|--|---|---|
| <b>Composé et titres à<br/>petite capitalisation,<br/>collectivement</b> | 8,3 %   | 13,6 %  |
| <b>TSX 60</b>  | 26,7 %  | 28,3 %  |
| <b>Complémentaire</b>  | 7,2 %   | 13,6 %  |
| <b>Titres à petite<br/>capitalisation</b>                                | 2,9 %   | 8,7 %   |

Parmi les émetteurs ayant communiqué la durée maximale des mandats en 2015, la durée maximale moyenne est d'environ 14 ans, laquelle est relativement semblable à celle de 2014. Une proportion importante des émetteurs ont fixé la durée à 12 ou 15 ans.

Enfin, même si le nombre d'émetteurs canadiens ayant adopté une politique de retraite et fixé la durée maximale des mandats demeure relativement peu élevé, ce nombre a augmenté en 2015 (soit 7,7 % des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation, par rapport à 4,8 % en 2014). Ces émetteurs comprennent les banques canadiennes de l'annexe I, ainsi que Groupe AECON Inc., Corporation Cameco, Enerflex Ltd., Les Aliments Maple Leaf Inc., Fonds de placement immobilier Riocan, Thompson Creek Metals Company Inc., TransAlta Corporation, Trican Well Service Ltd. et Genworth MI Canada Inc.

### **QU'ADVIENDRA-T-IL DE LA DURÉE DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS ?**

Vu les tendances qui se dessinent dans d'autres pays comme la France, où la durée des mandats s'impose progressivement comme un facteur important pour mesurer l'indépendance d'un administrateur, nous nous attendons à ce que les discussions sur l'utilité relative des obligations en matière de durée des mandats des administrateurs se poursuivent, dans le but d'optimiser l'efficacité du conseil et d'évaluer l'indépendance des administrateurs.

En septembre, lors de la table ronde de la CVMO portant sur la diversité au sein du conseil et des questions connexes, certains observateurs étaient d'avis que les efforts déployés pour promouvoir la diversité devraient aller au-delà des

politiques et des cibles en matière de diversité et que l'établissement d'une durée maximale des mandats est essentiel à la parité hommes-femmes dans les postes de haute direction. Selon eux, l'absence de durée maximale des mandats rendrait les conseils stationnaires et nuirait à l'efficacité des efforts pour accroître la diversité au sein de la haute direction. D'autres observateurs ont reconnu que l'atteinte d'un équilibre entre la continuité et le renouvellement du conseil est propre à chaque conseil, mais que l'absence de mécanismes de renouvellement officiels pourrait saper les efforts déployés pour que le conseil regroupe un ensemble de compétences optimal lui permettant de s'adapter aux microenvironnements et aux macroenvironnements en évolution rapide dans lesquels les émetteurs exercent leurs activités.

Les émetteurs canadiens n'ayant pas encore mis en œuvre une procédure solide d'évaluation de l'efficacité du conseil, des comités et des administrateurs accuseront progressivement un retard par rapport aux pratiques exemplaires et aux tendances en matière de gouvernance. Les conseils devraient s'interroger sur l'opportunité d'élaborer et de mettre en œuvre des grilles de compétences permettant de reconnaître et d'évaluer les compétences dont ils ont le plus besoin pour optimiser l'efficacité de leur processus décisionnel. Ces compétences devraient comporter différents éléments de diversité, dont le sexe et l'âge. De plus, les conseils devraient à tout le moins se pencher sur la pertinence de fixer une durée maximale des mandats et un âge limite. En l'absence de politiques officielles sur la durée des mandats, les conseils incapables de maximiser le renouvellement ou de se défaire d'administrateurs qui n'atteignent pas les cibles de rendement dans le cours normal des activités pourraient envisager de retenir les services de consultants externes ou de « spécialistes en conseil », ainsi que de favoriser la participation des actionnaires en vue de mieux comprendre les forces et les faiblesses relatives de leur conseil d'administration.

**Les conseils devraient s'interroger sur l'opportunité d'élaborer et de mettre en œuvre des grilles de compétences permettant de reconnaître et d'évaluer les compétences dont ils ont le plus besoin pour optimiser l'efficacité de leur processus décisionnel.**

## **→ 4. Comment les administrateurs sont-ils rémunérés ?**

Selon le droit canadien des sociétés, les administrateurs peuvent fixer leur propre rémunération, car les règles en matière de conflit d'intérêts qui s'appliqueraient normalement aux questions dans lesquelles ils ont un intérêt personnel ne s'appliquent pas dans ce cas. Le plus souvent, les administrateurs reçoivent une provision sur honoraires annuels, majorée d'honoraires pour chaque réunion à laquelle ils assistent (appelés indemnité journalière ou jetons de présence). Les administrateurs reçoivent aussi habituellement une forme de rémunération fondée sur des actions. Dans certains cas, ils peuvent choisir de recevoir une tranche ou la totalité de leur rémunération en espèces sous

# 01

## Composition du conseil et rémunération

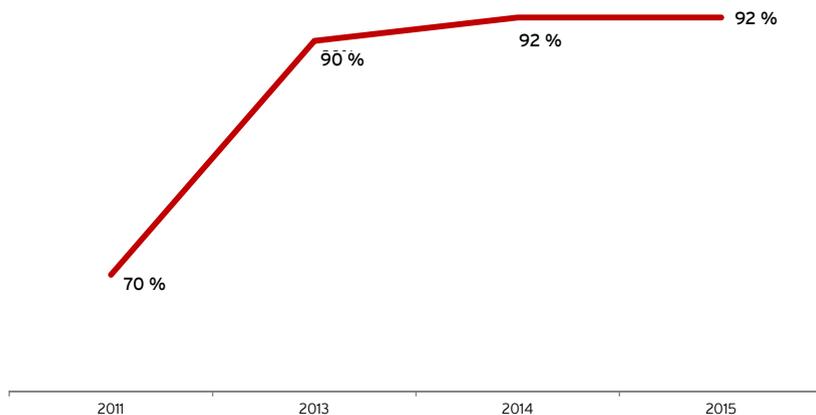
forme d'actions (ou sous forme d'unités d'actions fictives, dont il est question ci-dessous). Dans d'autres cas, la rémunération fondée sur des actions s'ajoute à la provision sur honoraires et à l'indemnité journalière. Les administrateurs qui sont également dirigeants ou employés de l'émetteur (comme le chef de la direction) ne reçoivent généralement aucune rémunération pour siéger au conseil en sus de leur rémunération à titre de membre de la haute direction.

### **PROVISION SUR HONORAIRES DES ADMINISTRATEURS**

La provision sur honoraires annuels vise généralement à rémunérer les administrateurs pour leur engagement à siéger au conseil et pour la plupart des activités liées au conseil qui ont lieu en dehors des réunions (et qui sont par conséquent non couvertes par l'indemnité journalière). Les administrateurs peuvent aussi recevoir une provision sur honoraires supplémentaires pour leur participation à un comité.

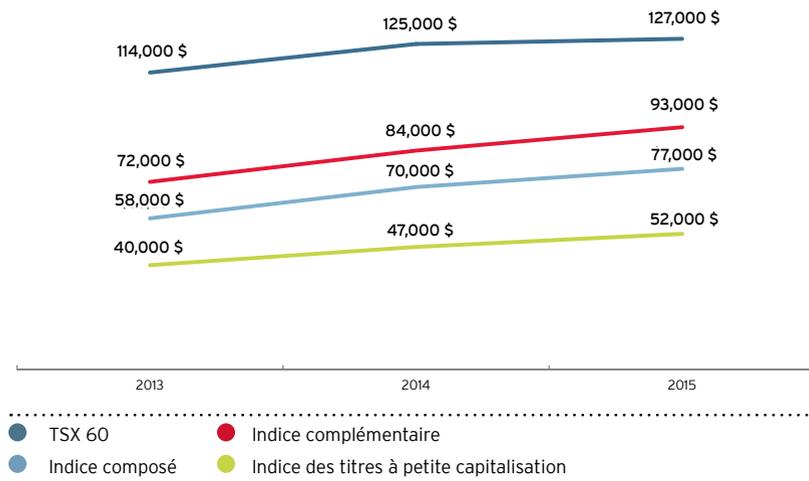
Le montant de la provision sur honoraires annuels versée aux administrateurs des émetteurs du TSX 60 est demeuré relativement constant d'une année à l'autre, 92 % d'entre eux recevant au moins 50 000 dollars par année et environ 60 % d'entre eux recevant plus de 100 000 dollars par année (voir le graphique 1-3). On observe une tendance à la hausse chez le reste des émetteurs de l'indice composé. Bien qu'en 2011 plus de 75 % des administrateurs des émetteurs de l'indice complémentaire recevaient une provision sur honoraires annuels d'au plus 50 000 dollars, ce pourcentage a diminué à 57 % en 2013, à 48,9 % en 2014 et à 42,4 % en 2015, ce qui indique que plus des deux tiers des administrateurs des émetteurs de cet indice reçoivent maintenant une provision sur honoraires annuels supérieure à 50 000 dollars. Quant aux émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation, le pourcentage d'administrateurs qui reçoivent une provision sur honoraires annuels d'au plus 50 000 dollars a également diminué et est passé de 78 % en 2013 à 67 % en 2015 et en 2014.

**GRAPHIQUE 1-3: POURCENTAGE DES ADMINISTRATEURS DES ÉMETTEURS DU TSX 60 RECEVANT UNE PROVISION SUR HONORAIRES ANNUELS D'AU MOINS 50 000 DOLLARS**



Le graphique 1-4 présente la tendance à la hausse, de 2013 à 2015, de la provision pour honoraires moyenne pour les émetteurs de l'indice TSX 60, de l'indice composé, de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation. Ces données montrent que le taux d'augmentation est plus élevé chez les émetteurs de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation (12,5 %) que chez les émetteurs de l'indice TSX 60 (1,6 %), ce qui indique que les petits émetteurs rattrapent les émetteurs plus importants, une tendance qui devrait se poursuivre en 2016.

**GRAPHIQUE 1-4 : PROVISION SUR HONORAIRES MOYENNE (EN MILLIERS DE DOLLARS)**



● TSX 60      ● Indice complémentaire  
 ● Indice composé      ● Indice des titres à petite capitalisation

# 01

## Composition du conseil et rémunération

# 11,7%

TSX 60  
DES PRÉSIDENTS DU  
CONSEIL TOUCHENT  
PLUS DE 550 000 \$

# CINQ

INDICE  
COMPLÉMENTAIRE  
PRÉSIDENTS DU  
CONSEIL ONT REÇU  
UNE PROVISION  
SUR HONORAIRES  
ANNUELS SUPÉRIEURE  
À 350 000 \$

## PROVISION SUR HONORAIRES DES PRÉSIDENTS DU CONSEIL

Le président du conseil reçoit généralement une provision sur honoraires annuels supérieure à celle des autres administrateurs, qui reflète les heures additionnelles qu'il doit consacrer à planifier et à présider les réunions ainsi qu'à assurer la coordination entre la direction et le conseil.

### Présidents du conseil des émetteurs du TSX 60 :

- Le pourcentage de présidents du conseil qui reçoivent une provision sur honoraires annuels de plus de 550 000 dollars a augmenté à chacune des trois dernières années (passant de 5 % en 2013 à 6,7 % en 2014 et à 11,7 % en 2015).
- La proportion de présidents du conseil dont la provision sur honoraires annuels est supérieure à 350 000 dollars a augmenté de façon similaire (passant de 23 % en 2013 à 30 % en 2014 et à 38 % en 2015).
- En 2015, la moitié des présidents du conseil ont reçu une provision sur honoraires annuels d'au moins 250 000 dollars (58 % en 2013 et 61,7 % en 2014).

### Présidents du conseil des émetteurs de l'indice complémentaire :

- Cinq présidents du conseil ont reçu une provision sur honoraires annuels de plus de 350 000 dollars en 2015 (six en 2013 et en 2014).
- Le pourcentage de présidents du conseil qui ont reçu une provision sur honoraires annuels de moins de 100 000 dollars a diminué (passant de 56 % en 2013 à 52 % en 2014 et à 48 % en 2015).

### Présidents du conseil des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation :

- Le pourcentage de présidents du conseil qui reçoivent plus de 50 000 dollars a augmenté en 2015 pour s'établir à 55 % (comparativement à 46 % en 2013 et à 45 % en 2014).
- Le pourcentage de présidents du conseil qui ne reçoivent aucune rémunération supplémentaire a diminué (passant de 35 % en 2013 à 28 % en 2014 et à 26 % en 2015).

## JETONS DE PRÉSENCE

Les jetons de présence (ou l'indemnité journalière) sont un montant payé à l'administrateur pour chaque réunion à laquelle il participe. Certains émetteurs

paient à leurs présidents de comité une indemnité journalière supplémentaire si ceux-ci doivent accomplir des tâches pour le comité entre les réunions, et peuvent verser une indemnité journalière à un administrateur qui s'acquitte d'une tâche particulière. Certains émetteurs paient aussi des frais de déplacement, à titre de compensation, aux administrateurs qui ont une longue distance à parcourir pour participer aux réunions du conseil ou des comités.

Les 250 émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation qui ont déclaré payer une indemnité journalière à leurs administrateurs ont versé une somme moyenne d'environ 1 500 dollars à ce titre. La baisse du pourcentage d'émetteurs qui ont déclaré des jetons de présence cette année (62 % comparativement à 69 % en 2014) montre une tendance à privilégier les provisions sur honoraires annuels tout compris au détriment des jetons de présence.

## RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES ACTIONS

Les administrateurs peuvent recevoir une rémunération fondée sur des actions au lieu de paiements en espèces (à leur choix) ou en sus de paiements en espèces. Selon bon nombre d'investisseurs, l'attribution d'options aux administrateurs ne favorise pas l'alignement des intérêts de ceux-ci sur ceux des actionnaires, et cette pratique demeure peu courante chez les grands émetteurs canadiens : seulement deux émetteurs du TSX 60 ont déclaré avoir recours à cette pratique (comparativement à trois émetteurs en 2011, à deux émetteurs en 2013 et à un émetteur en 2014). Les petits émetteurs, qui n'ont pas nécessairement de ressources pour payer leurs administrateurs ou pour les payer entièrement en espèces, continuent d'attribuer des options, mais le nombre d'émetteurs attribuant des options diminue de façon constante, le pourcentage d'émetteurs de l'indice complémentaire émettant des options sur actions à leurs administrateurs ayant diminué, passant de 34 % en 2013 à 21 % en 2014 et à 20 % en 2015. Quant aux émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation, la proportion est passée de plus de 50 % en 2011 à 46 % en 2013, à 31 % en 2014 et à 32 % en 2015.

Les unités d'actions différées (les « UAD ») demeurent la forme la plus courante de rémunération fondée sur des actions pour les administrateurs des émetteurs du TSX 60 (taux d'adoption constant de 87 % en 2015 et en 2014). Le taux d'utilisation d'UAD par les petits émetteurs est moindre, mais a connu une hausse constante au fil du temps (émetteurs de l'indice complémentaire : 50 % en 2011, 58 % en 2013, 59 % en 2014 et 63 % en 2015; émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation : 26 % en 2011, 36 % en 2013, 41 % en 2014 et 48 % en 2015).



**Les UAD demeurent la forme la plus courante de rémunération fondée sur des actions pour les administrateurs des émetteurs du TSX 60, et leur utilisation est en hausse chez les petits émetteurs.**

# 01

## Composition du conseil et rémunération

### EXIGENCE D'ACTIONNARIAT POUR LES ADMINISTRATEURS

Les émetteurs ont maintenant l'habitude d'adopter des lignes directrices sur l'actionnariat qui obligent les administrateurs à avoir la propriété d'actions ou à recevoir une rémunération fondée sur des actions, comme les UAD, dont la valeur correspond à un multiple de leur provision sur honoraires annuels. Pour une troisième année de suite, tous les émetteurs du TSX 60 ont adopté de telles lignes directrices et, comme l'indique le tableau 1-3, nous observons une augmentation constante du taux d'adoption de lignes directrices sur l'actionnariat des administrateurs par les petits émetteurs.

**TABLEAU 1-3 : ÉMETTEURS CANADIENS QUI OBLIGENT LEURS ADMINISTRATEURS À AVOIR LA PROPRIÉTÉ D' ACTIONS OU À RECEVOIR UNE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES ACTIONS**

|      | Indice<br>complémentaire | Indice des titres à<br>petite capitalisation |
|------|--------------------------|--|
| 2015 | 84 %                     | 57 %   |
| 2014 | 82 %                     | 53 %   |
| 2013 | 78 %                     | 46 %   |
| 2011 | 69 %                     | 44 %   |

Le multiple moyen relatif à l'actionnariat (soit un multiple de la provision sur honoraires annuels) est demeuré relativement constant (5,25 fois pour les émetteurs du TSX 60, 3,65 fois pour les émetteurs de l'indice complémentaire et 3,17 fois pour les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation). En 2015, le nombre d'années moyen nécessaire pour remplir l'exigence d'actionnariat applicable s'est établi à 4,78 pour le TSX 60, à 4,24 pour l'indice complémentaire et à 4,06 pour l'indice des titres à petite capitalisation.

## → 5. Tendances en matière de rémunération du chef de la direction

En 2015, les enjeux relatifs à la rémunération se rapportent encore principalement au lien entre la rémunération et le rendement, de même qu'aux niveaux de rémunération, les investisseurs surveillant attentivement l'équilibre entre les incitatifs à court et à long terme et l'adéquation de ces incitatifs avec

l'optimisation de la valeur pour les actionnaires. La rémunération fondée sur le rendement est au cœur des principes de rémunération de la haute direction mis de l'avant par la CCGG et constitue un critère déterminant dans l'évaluation, par les agences de conseil en vote comme ISS et Glass Lewis, des pratiques de rémunération des émetteurs.

Au sud de la frontière, de nouvelles règles exigeant plus d'information sur le lien entre le rendement financier d'une société et la rémunération de ses hauts dirigeants devraient être mises en œuvre, comme l'a annoncé la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») le 29 avril 2015. Les règles proposées ont pour but, en application d'une exigence prescrite par la loi des États-Unis intitulée *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (la « Loi Dodd-Frank »), de favoriser la transparence et d'offrir aux actionnaires davantage d'information lorsqu'ils exercent leur droit de vote dans le cadre de l'élection des administrateurs ou d'un vote consultatif sur la rémunération de la haute direction<sup>6</sup>.

La réglementation canadienne en valeurs mobilières exige beaucoup de renseignements sur la rémunération des membres de la haute direction et plus particulièrement sur celle du chef de la direction. La rémunération du chef de la direction comprend généralement un salaire, des primes en espèces et une rémunération à long terme fondée sur des actions. Le chef de la direction reçoit aussi d'autres formes de rémunération comme une allocation d'automobile, une couverture d'assurance et d'autres avantages sociaux et indirects.

En 2015, les niveaux de la rémunération globale des chefs de la direction sont restés relativement constants parmi les grands émetteurs du Canada, alors que ceux de plus petits émetteurs ont augmenté, ce qui indique que l'écart en matière de rémunération versée à la haute direction par les sociétés en fonction de leur taille tend à se resserrer. De 2014 à 2015, la rémunération médiane des chefs de la direction s'est accrue de 0,9 % pour les émetteurs du TSX 60, de 10,2 % pour les émetteurs de l'indice composé et de 5,9 % pour les émetteurs ne faisant pas partie de l'indice composé<sup>7</sup>. Par ailleurs, nous observons un changement dans la composition globale de la rémunération : la part de la rémunération versée sous forme d'espèces ou d'options sur actions diminue tandis que la part de la rémunération qui est fondée sur le rendement augmente.



**Les niveaux de la rémunération globale des chefs de la direction ont augmenté parmi les petits émetteurs, ce qui indique que l'écart en matière de rémunération versée à la haute direction par les sociétés en fonction de leur taille tend à se resserrer.**

6 <http://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-78.html>.

7 Les données du ExecComp Analytics d'ISS reposent sur un échantillon de 606 sociétés dont le chef de la direction était le même pendant toute l'année 2014 et toute l'année 2015, à savoir 43 émetteurs du TSX 60, 156 émetteurs de l'indice composé et 407 émetteurs qui ne font pas partie de l'indice composé.

# 01

## Composition du conseil et rémunération

### RÉMUNÉRATION EN ESPÈCES

La tendance à la hausse précédemment observée de la rémunération en espèces moyenne (salaire et primes) qui est versée aux chefs de la direction des émetteurs s'est maintenue parmi les émetteurs du TSX 60 en 2015, mais s'est renversée chez les plus petits émetteurs. De fait, la rémunération en espèces des chefs de la direction des émetteurs du TSX 60 a augmenté d'un modeste 1,3 %, alors qu'elle a diminué respectivement de 5,2 % et de 1,1 % pour les émetteurs de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation. Pour tous les indices précités, la répartition entre le salaire de base et les primes est demeurée relativement constante d'une année à l'autre (40 % pour le TSX 60 et 41 % pour l'indice complémentaire). (Se reporter au tableau 1-4.)

**TABLEAU 1-4 : RÉMUNÉRATION EN ESPÈCES VERSÉE AUX CHEFS DE LA DIRECTION (EN MILLIONS DE DOLLARS)**

|      | TSX60   | Indice<br>complémentaire | Indice des<br>titres à petite<br>capitalisation |
|------|---------|--------------------------|---|
| 2015 | 3,10 \$ | 1,46 \$                  | 0,86 \$   |
| 2014 | 3,06 \$ | 1,54 \$                  | 0,87 \$   |
| 2013 | 2,76 \$ | 1,34 \$                  | 0,83 \$   |
| 2011 | 2,88 \$ | 1,37 \$                  | 1,22 \$   |

### RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES ACTIONS

En sus d'un salaire de base et de primes, les émetteurs accordent généralement au chef de la direction une rémunération fondée sur des actions qui peut être subordonnée à des modalités d'acquisition liées au temps et/ou au rendement. Cette rémunération fondée sur des actions est versée au chef de la direction sous différentes formes. Les options et les unités d'actions (qui prennent souvent la forme d'unités d'actions incessibles, les « UAI », ou d'unités d'actions liées à la performance, les « UAP ») sont les formes les plus courantes de rémunération fondée sur des actions pour les chefs de la direction.

La CCGG déconseille l'octroi d'options sur actions dont les droits ne sont acquis qu'en fonction du seul écoulement du temps (par opposition aux options sur actions dont les droits sont acquis en fonction du rendement) comme composante importante de la rémunération des hauts dirigeants au motif qu'elles peuvent encourager une prise de risques inadéquate et contribuer à récompenser involontairement des résultats qui ne sont pas alignés sur le

rendement à long terme. Ce type d'options sur actions peut aussi permettre à la direction de bénéficier de la hausse du rendement des actions, mais de ne subir aucunement les conséquences d'une baisse. La pratique consistant à attribuer des options au chef de la direction est demeurée relativement stable d'une année à l'autre chez les émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation combinés (soit 58 % en 2014 et 59 % en 2015). Parmi les émetteurs du TSX 60, cette pratique a décliné, passant de 77 % en 2014 à 71 % en 2015; elle a connu une hausse chez les émetteurs de l'indice complémentaire (de 62 % en 2014 à 64 % en 2015) et les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation (de 50 % en 2014 à 52 % en 2015).

Nous avons observé une nette tendance à la hausse des attributions d'UAP, d'UAI et d'UAD comme forme de rémunération des chefs de la direction en remplacement partiel ou total des options sur actions. Le nombre d'émetteurs qui ont attribué des UAI à leur chef de la direction est passé de 34,9 % en 2014 à 42,1 % en 2015. De façon similaire, le nombre de sociétés qui ont attribué des UAP est passé de 32,0 % à 38,6 %, et le nombre de sociétés qui ont attribué des UAD, de 9,9 % à 12,9 %.

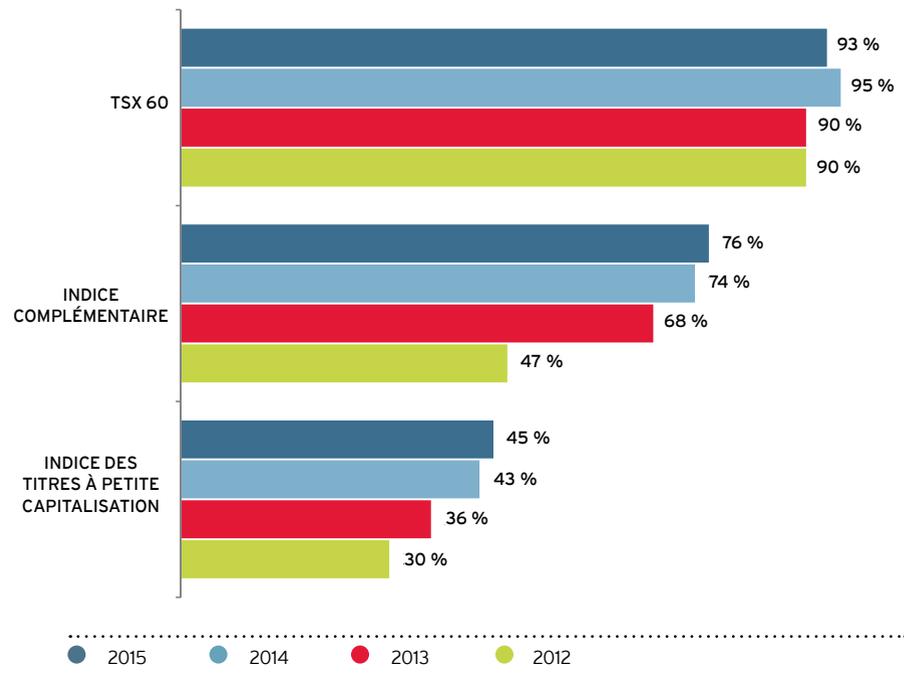
## **EXIGENCE D'ACTIONNARIAT POUR LE CHEF DE LA DIRECTION**

La grande majorité des émetteurs du TSX 60 exigent que leur chef de la direction détienne des actions. Bien que ce nombre soit largement inférieur pour les émetteurs de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation, la tendance à la hausse se maintient chez ceux-ci, comme le démontre le graphique 1-5 ci-dessous. Le nombre d'actions que les chefs de la direction sont tenus de détenir correspond généralement à un multiple de leur salaire, une formule demeurée relativement constante depuis 2011. Cette année, le multiple moyen était de 5,5 fois le salaire (4,7 fois en 2014, 4,6 fois en 2013 et 4,5 fois en 2011) chez les émetteurs du TSX 60, comparativement à 3,5 fois le salaire (3,4 fois en 2014, 3,3 fois en 2013 et 3,2 fois en 2011) chez les émetteurs de l'indice complémentaire et à seulement 3 fois le salaire (3 fois en 2014, en 2013 et en 2011) chez les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation.

# 01

## Composition du conseil et rémunération

**GRAPHIQUE 1-5: EXIGENCES EN MATIÈRE D'ACTIONNARIAT**



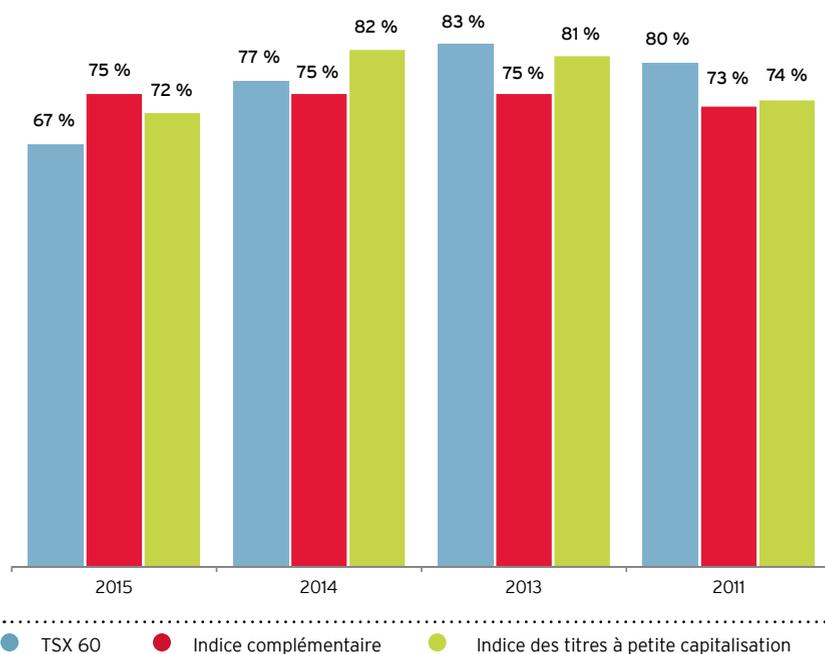
### ENTENTES EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE

La plupart des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation concluent avec leur chef de la direction un contrat prévoyant des paiements en cas de changement de contrôle. Presque toutes les ententes en cas de changement de contrôle comprennent une clause « à double déclencheur » nécessitant à la fois un changement de contrôle et la cessation d'emploi du membre de la haute direction à la suite du changement de contrôle. La clause à déclencheur simple est désormais rare.

De façon générale, la prévalence des ententes en cas de changement de contrôle a légèrement diminué en 2015 chez les émetteurs de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation, passant d'environ 75 % au cours des trois dernières années à 71 % en 2015. Comme le démontre le graphique 1-6, cette légère diminution est attribuable à la baisse du pourcentage d'émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation et du TSX 60 qui offrent des paiements en cas de changement de contrôle; la prévalence de ces ententes est toutefois demeurée stable parmi les émetteurs de l'indice complémentaire. Les paiements en cas de changement de contrôle représentent généralement de 200 % à 250 % de la rémunération en espèces du membre de la haute direction (salaire de base et primes), selon la taille de

l'émetteur. En moyenne, ces paiements correspondent à 2,23 fois la rémunération en espèces versée par les émetteurs du TSX 60 (2,33 fois en 2014), à 2,19 fois la rémunération en espèces versée par les émetteurs de l'indice complémentaire (2,15 fois en 2014) et à 2,03 fois la rémunération versée par les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation (2,04 fois en 2014).

### GRAPHIQUE 1-6: CLAUSES DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE



### DISPOSITIONS DE RÉCUPÉRATION

Les dispositions de récupération exigent que le chef de la direction rembourse une partie ou la totalité de ses primes ou renonce à une partie ou à la totalité de ses attributions fondées sur des actions dans les situations où l'attribution aurait été moindre si elle avait été fondée sur les états financiers retraités que la société a dû établir ultérieurement ou dans les cas de négligence grave, de faute intentionnelle ou de fraude. Certains des employés de sociétés ouvertes du Canada inscrites à la cote d'une bourse aux États-Unis sont assujettis, aux termes de la loi intitulée *Sarbanes-Oxley Act of 2002*, à des dispositions de récupération. En outre, les émetteurs canadiens admissibles au régime d'information multinational seront touchés par la modification des règles

# 01

## Composition du conseil et rémunération

boursières qu'a proposée la SEC le 1er juillet 2015 et qui vise à obliger les sociétés cotées en bourse à adopter des politiques sur le « recouvrement de la rémunération indûment accordée ». Aux termes de la règle proposée, les sociétés cotées seraient tenues d'élaborer et de mettre en application des politiques qui prévoieraient, en cas de retraitement comptable, le recouvrement ou la récupération de toute rémunération incitative que d'anciens cadres dirigeants ou des cadres dirigeants en poste n'auraient pas touchée si l'on s'était fondé sur le retraitement.

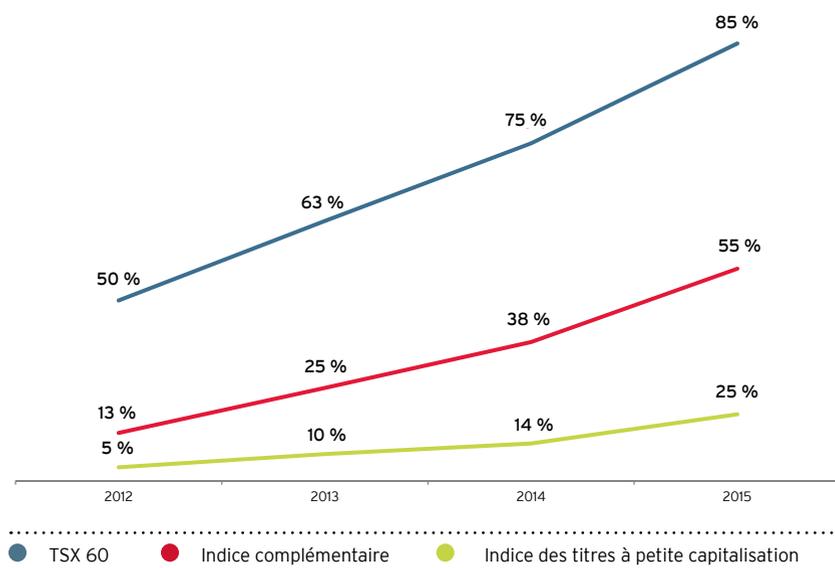
Les organismes canadiens de surveillance de la gouvernance continuent de prôner l'adoption volontaire, par les sociétés ouvertes du Canada, de politiques de récupération qui constituent selon eux l'un des rares outils de gouvernance susceptibles de dissuader des dirigeants de prendre des risques inconsidérés pouvant nuire à la situation financière de la société qu'ils dirigent. ISS a d'ailleurs indiqué qu'elle tiendra compte des dispositions de récupération dans son évaluation des pratiques en matière de rémunération de la haute direction ainsi que dans la formulation de ses recommandations concernant le vote consultatif<sup>8</sup>. La CCGG encourage les sociétés à présenter en détail les plans de rémunération de leurs membres de la haute direction dans une perspective de surveillance des risques et à expliquer de quelle manière ces plans dissuadent la prise de risques, notamment au moyen de dispositions de récupération qui permettent à l'émetteur de recouvrer la rémunération déjà versée dans certaines circonstances. De plus, dans son énoncé des principes de rémunération de la haute direction de 2014, la CCGG indique que la société qui s'est appuyée sur l'atteinte apparente d'un objectif de rendement pour payer une prime à un haut dirigeant au cours d'une année donnée devrait se réserver le droit d'exiger le remboursement de cette prime et d'annuler les attributions de rémunération non acquises s'il s'avère que l'objectif de rendement n'a pas été atteint. Selon ces principes, il peut être indiqué pour les conseils d'administration d'exiger le remboursement de la rémunération accordée précédemment à un haut dirigeant en cas de retraitement important des bénéfices ou de changements concernant expressément la société qui réduisent sensiblement la valeur pour les actionnaires.

Comme le montre le graphique 1-7, la tendance à la hausse soutenue que nous avons observée au cours des trois dernières années dans l'utilisation de dispositions permettant la récupération de primes et/ou de rémunération fondée sur des actions s'est poursuivie en 2015.

---

8 <https://www.issgovernance.com/file/files/2013ISSCanadianTSXGuidelines.pdf>.

## GRAPHIQUE 1-7: POURCENTAGE D'ÉMETTEURS AYANT DES DISPOSITIONS DE RÉCUPÉRATION



## PRÉOCCUPATIONS AU SUJET DE LA HAUSSE DE LA RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS : LA SEC ADOPTE UNE RÈGLE EXIGEANT LA DIVULGATION DU RATIO DE LA RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

En réponse aux préoccupations exprimées aux États-Unis au sujet de la hausse des niveaux de rémunération des membres de la haute direction et de l'élargissement du fossé entre la rémunération des chefs de la direction et celle des travailleurs, la SEC a adopté en août 2015, une règle définitive modifiant la rubrique 402 du règlement S-K pris en application de la loi intitulée *Securities Act of 1933*. Cette règle oblige les sociétés américaines inscrites auprès de la SEC à divulguer le ratio de la rémunération du chef de la direction (ou de toute personne occupant un poste équivalent) par rapport à la rémunération médiane des autres employés. À compter du 1er janvier 2017, la nouvelle règle, imposée aux termes de la Loi Dodd-Frank, s'appliquera à la plupart des sociétés inscrites, à l'exclusion des petites entreprises et des sociétés étrangères (y compris les émetteurs canadiens admissibles au régime d'information multinational). En plus de l'information relative à la rémunération annuelle totale du chef de la direction, ces sociétés inscrites devront fournir les renseignements suivants aux termes de la nouvelle règle, sous réserve de certaines dispenses :

# 01

## Composition du conseil et rémunération

- la rémunération annuelle médiane totale de tous les autres employés (la « rémunération médiane »);
- le ratio de la rémunération du chef de la direction par rapport à la rémunération médiane, exprimé sous la forme d'un ratio dans lequel la rémunération médiane équivaut à 1, ou sous la forme du multiple que représente la rémunération du chef de la direction par rapport à la rémunération médiane.

La règle de la SEC s'est attirée des partisans et des détracteurs. Ses partisans affirment que son application révélera une inégalité potentiellement embarrassante entre la rémunération des chefs de la direction et celle des employés, et que les sociétés subiront alors davantage de pression pour qu'elles diminuent la rémunération de la haute direction. Les ratios de rémunération pourraient également aider les investisseurs à évaluer la direction et à prendre des décisions éclairées au moment du vote consultatif sur la rémunération. D'un autre côté, la règle essuie l'opposition de certains lobbys de sociétés, y compris la Chambre de commerce des États-Unis, qui invoquent les frais de conformité élevés et le manque de clarté et de cohérence dans les méthodes utilisées.

Même si la réglementation canadienne en valeurs mobilières exige la communication de renseignements détaillés sur la rémunération de la haute direction, les investisseurs institutionnels et les agences de conseil en vote sont restés muets sur la question de la divulgation du ratio de rémunération. Toutefois, certaines banques canadiennes ont tenu compte, dans leur circulaire de sollicitation de procurations de 2015, de comparaisons verticales de la rémunération. Les émetteurs doivent demeurer à l'affût de ces questions et de la réaction des ACVM et du milieu canadien de la gouvernance face à l'évolution de la situation aux États-Unis.

Des renseignements supplémentaires et une analyse de la nouvelle règle de la SEC sont présentés dans le bulletin de Davies intitulé « La SEC adopte une règle exigeant la divulgation du ratio de la rémunération du chef de la direction »<sup>9</sup>.

## → 6. Vote consultatif sur la rémunération

Les votes consultatifs non contraignants sur la rémunération de la haute direction tenus au Canada ne cessent d'augmenter depuis leur introduction en 2009. Comme on le prévoyait dans le Rapport de Davies sur la gouvernance 2014<sup>10</sup> et dans des rapports antérieurs, l'élan durable de cette tendance est

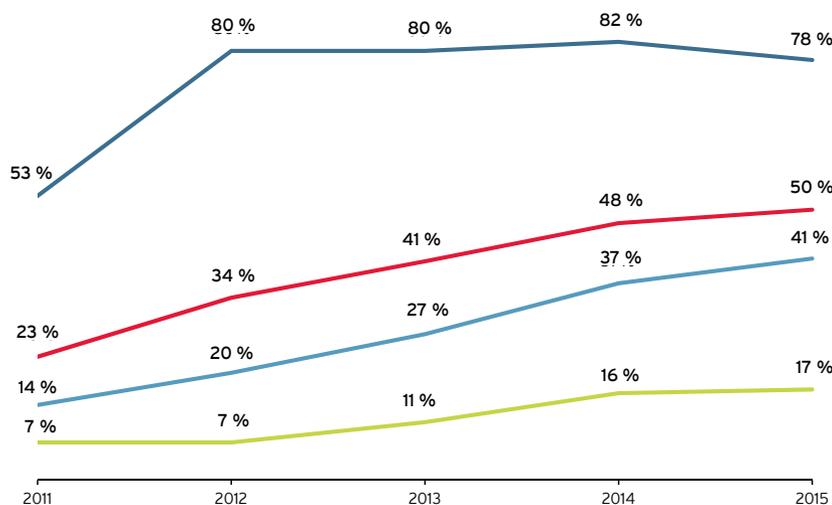
9 <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2015/SEC-Adopts-CEO-Pay-Ratio-Rule>.

10 <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2014/Davies-Governance-Insights-2014>.

attribuable en bonne partie à l'adoption du vote consultatif sur la rémunération par les petits émetteurs, qui tardent souvent à mettre en œuvre des pratiques de gouvernance exemplaires.

Le graphique 1-8 présente les taux d'adoption du vote consultatif sur la rémunération par les émetteurs du TSX 60, de l'indice composé, de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation. Comme on peut le constater, l'adoption du vote consultatif sur la rémunération par les grands émetteurs du Canada marque le pas, environ 78 % des émetteurs du TSX 60 ayant présenté des résolutions consultatives sur la rémunération en 2015 (comparativement à environ 82 % en 2014 et à 80 % en 2013). Le vote consultatif sur la rémunération continue toutefois de gagner en popularité auprès des sociétés à petite et à moyenne capitalisation, environ 50 % des émetteurs de l'indice composé, 41 % des émetteurs de l'indice complémentaire et 17 % des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation l'ayant adopté, ce qui représente une augmentation sur 12 mois de 5 %, de 11 % et de 4 %, respectivement.

**GRAPHIQUE 1-8 : TAUX D'ADOPTION DU VOTE CONSULTATIF SUR LA RÉMUNÉRATION PAR LES ÉMETTEURS DE L'INDICE COMPOSÉ ET DE L'INDICE DES TITRES À PETITE CAPITALISATION (DE 2011 À 2015)**



● TSX 60 ● Indice composé TSX  
● Indice complémentaire TSX ● Indice des titres à petite capitalisation TSX

Nous nous attendons à ce que le nombre de votes consultatifs sur la rémunération continue d'augmenter sur une base annuelle, surtout parce que des investisseurs institutionnels, des agences de conseil en vote comme ISS

**Le nombre de votes consultatifs non contraignants sur la rémunération de la haute direction a continué d'augmenter et cette tendance est attribuable en bonne partie à l'adoption du vote consultatif sur la rémunération par les petits émetteurs.**

# 01

## Composition du conseil et rémunération

et Glass Lewis et des groupes consultatifs en matière de gouvernance comme la CCGG sont largement en faveur d'une transparence accrue des pratiques d'information sur la correspondance entre la rémunération et le rendement.

### **RÉSOLUTIONS CONSULTATIVES SUR LA RÉMUNÉRATION ET FRÉQUENCE**

Au Canada, les résolutions consultatives sur la rémunération continuent d'être formulées selon le modèle recommandé par la CCGG en 2009, avec de légères variantes. Les votes des actionnaires sur la rémunération des membres de la haute direction sont à caractère consultatif, de sorte que leur résultat ne lie pas les émetteurs. Cela dit, la responsabilité des décisions touchant la rémunération des membres de la haute direction revient en définitive au conseil d'administration qui pourrait subir les conséquences de la mise en place de pratiques de rémunération inadéquates, telles que des attributions excessives ou la communication d'information trompeuse sur les pratiques de rémunération, ou de son refus de prendre sérieusement en compte le mécontentement exprimé par les investisseurs à l'égard de telles pratiques.

Les émetteurs canadiens continuent pour la plupart de tenir un vote consultatif sur la rémunération une fois l'an, même si cette pratique n'est pas obligatoire. D'autres territoires, dont les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Australie, imposent la tenue périodique d'un vote consultatif sur la rémunération.

### **TENDANCES RÉCENTES ET FAITS NOUVEAUX EN 2015 CONCERNANT LE VOTE CONSULTATIF SUR LA RÉMUNÉRATION**

En 2015, comme dans les années antérieures, les résolutions consultatives sur la rémunération présentées par les émetteurs canadiens ont généralement obtenu un solide appui de la part des actionnaires. En moyenne, les résolutions consultatives sur la rémunération présentées par des émetteurs de la TSX ont reçu l'appui d'environ 92 % des actionnaires qui ont voté sur la question. Près de 89 % des résolutions ont été appuyées par une proportion de 85 % ou plus des actionnaires, et plus de la moitié des émetteurs inscrits à la TSX ayant tenu un vote consultatif sur la rémunération ont obtenu l'appui d'au moins 95 % des actionnaires.

En 2015, seulement 18 émetteurs inscrits à la TSX ayant tenu un vote consultatif sur la rémunération ont obtenu l'appui de moins de 85 % des actionnaires, comparativement à 25 en 2014 et à 30 en 2013. Trois (ou 17 %) de ces 18 émetteurs ont échoué à obtenir un taux d'appui supérieur à 50 %, soit la Société aurifère Barrick, Yamana Gold Inc. et la Banque Canadienne Impériale de Commerce, dont il est plus amplement question ci-dessous. En comparaison, en 2014, un seul émetteur inscrit à la TSX avait obtenu un taux d'appui inférieur à

50 %, alors que trois émetteurs n'avaient pas obtenu un appui suffisant à l'issue du vote consultatif sur la rémunération en 2013. Le tableau 1-5 présente les émetteurs qui ont obtenu l'appui de moins de 85 % des actionnaires en 2015.

**TABLEAU 1-5 : ÉMETTEURS INSCRITS À LA TSX QUI ONT OBTENU L'APPUI DE MOINS DE 85 % DES ACTIONNAIRES SUR UNE RÉOLUTION CONSULTATIVE SUR LA RÉMUNÉRATION EN 2015**

| Émetteur                                | Approbation de la résolution consultative sur la rémunération (%) | Recommandation d'ISS |
|---|---|----------------------|
| Société aurifère Barrick                | 27 %  | Contre               |
| Yamana Gold Inc.                        | 37 %  | Contre               |
| Banque Canadienne Impériale de Commerce | 43 %  | Contre               |
| MDC Partners Inc.                       | 53 %  | Contre               |
| IMAX Corporation                        | 63 %  | Contre               |
| Thompson Creek Metals Company Inc.      | 67 %  | Contre               |
| Ur-Energy Inc.                          | 69 %  | Pour                 |
| DirectCash Payments Inc.                | 69 %  | Pour                 |
| Rampart Energy Ltd.                     | 70 %  | Pour                 |
| Primero Mining Corp.                    | 70 %  | Pour                 |
| Penn West Petroleum Ltd.                | 74 %  | Pour                 |
| Transat A.T. Inc.                       | 77 %  | Pour                 |
| Mines Agnico Eagle Limitée              | 77 %  | Pour                 |
| Ballard Power Systems Inc.              | 80 %  | Pour                 |
| Baytex Energy Corp.                     | 82 %  | Pour                 |

# 01

## Composition du conseil et rémunération

|   |      |      |
|---|------|------|
| <b>Aimia Inc.</b>   | 84 % | Pour |
| <b>New Flyer Industries Inc.</b>  | 84 % | Pour |
| <b>Industrielle Alliance,<br/>Assurance et services<br/>financiers inc.</b> | 84 % | Pour |

Source : Base de données du Voting Analytics d'ISS

Comme l'indique le tableau 1-5, les émetteurs qui ont obtenu en 2015 les plus faibles taux d'appui (soit plus de 50 % mais moins de 70 %) représentent un échantillon relativement petit. Ces émetteurs sont MDC Partners Inc. (54 %), IMAX Corporation (63 %) et Thompson Creek Metals Company Inc. (67 %), dont les résolutions consultatives sur la rémunération avaient fait l'objet de recommandations négatives de la part d'ISS, ainsi que Ur-Energy Inc. (69 %) et DirectCash Payments Inc. (69 %). Ces données sont relativement constantes par rapport aux tendances que nous avons observées en 2014, ce qui indique que les actionnaires continuent d'appuyer en grand nombre les résolutions consultatives sur la rémunération, sauf circonstances exceptionnelles.

ISS et Glass Lewis suivent de près les pratiques en matière de rémunération des émetteurs de la TSX. En 2014, Glass Lewis a introduit un modèle quantitatif d'évaluation de la rémunération fondée sur le rendement. Ce modèle permet d'établir un classement de la rémunération versée par les émetteurs en fonction de paramètres axés sur le rendement, comme le rendement total pour les actionnaires, le bénéfice par action, la croissance et le rendement des capitaux propres. ISS s'appuie sur un modèle à deux étapes comportant une présélection quantitative, suivie d'une analyse qualitative lorsqu'une disproportion est constatée entre la rémunération et le rendement. Contrairement à Glass Lewis, ISS se concentre exclusivement sur la rémunération du chef de la direction, parce que, semble-t-il, le régime de rémunération du chef de la direction est considéré comme le point de référence en matière de rémunération dans la plupart des sociétés. Dans le cadre de son analyse qualitative, ISS juge problématiques certaines pratiques de rémunération, comme la communication de renseignements insuffisants, le versement d'indemnités de départ excessives ou de paiements en cas de changement de contrôle excessifs, l'octroi de primes d'embauche trop généreuses, l'octroi d'avantages accessoires excessifs, le versement de dividendes sur les attributions fondées sur le rendement, l'antidatage ou le report d'attributions d'options jusqu'à un moment favorable, et l'absence de pratiques en matière de rémunération ayant pour objet de limiter la prise de risques excessifs. Nous constatons qu'ISS et Glass Lewis recommandent de plus en plus souvent aux actionnaires de voter contre les résolutions consultatives sur la rémunération qui, selon eux, endossent de telles pratiques

de rémunération. En 2015, ISS a recommandé aux actionnaires de voter contre les résolutions consultatives sur la rémunération présentées par six émetteurs inscrits à la TSX (se reporter au tableau 1-5). Ces émetteurs ont finalement obtenu les six plus faibles taux d'appui en 2015 à l'issue du vote consultatif sur la rémunération, ce qui montre l'importance considérable que de nombreux actionnaires accordent aux recommandations des agences de conseil en vote.

## VOIX PLUS FORTE DES ACTIONNAIRES

Les actionnaires semblent de plus en plus enclins à voter contre les pratiques de rémunération d'un émetteur et l'information communiquée à cet égard (ou à s'abstenir de voter en faveur de l'élection des administrateurs qui siègent au comité de la rémunération ou, dans certains cas, de tous les membres du conseil) s'il ne semble pas y avoir de correspondance entre la rémunération et le rendement, si l'information sur les pratiques de rémunération de la haute direction est perçue comme étant trompeuse et/ou si le conseil semble exercer un pouvoir discrétionnaire trop large à l'égard des attributions aux membres de la haute direction. Comme il est expliqué en détail ci-après, en 2015, un vote consultatif sur la rémunération tenu par trois grands émetteurs du TSX 60 n'a pas obtenu l'appui suffisant. Ces trois émetteurs avaient en commun une augmentation anormale de la rémunération de la haute direction dans un contexte de faible rendement de l'action ou sans justification valable apparente.

### Société aurifère Barrick

Pour la deuxième fois en trois ans, les actionnaires de la Société aurifère Barrick ont voté contre la résolution consultative sur la rémunération. Seulement 26,6 % des actionnaires qui ont voté à l'assemblée des actionnaires de 2015 ont appuyé les pratiques de rémunération de Barrick, le reste ayant voté contre.

En 2013, après avoir obtenu des appuis insuffisants dans le cadre du vote consultatif sur la rémunération (seulement 14,8 % des actionnaires avaient donné leur appui) et à la suite d'une consultation avec ses investisseurs et avec d'autres personnes, Barrick a modifié sa politique de rémunération des membres de la haute direction pour intégrer des principes de rémunération fondés sur le rendement et lier la rémunération à la création de valeur à long terme pour les actionnaires. Barrick a adopté, entre autres choses, un tableau de bord à long terme conçu pour évaluer le rendement et orienter le programme de rémunération incitative, comme il est expliqué en détail dans sa circulaire de sollicitation de procurations de 2014. Les agences de conseil en vote ont accueilli favorablement les politiques révisées de Barrick et ont recommandé aux actionnaires de voter pour la résolution consultative sur la rémunération de 2014 de Barrick, qui a été approuvée à plus de 80 % des voix.

**TROIS**  
.....  
ÉMETTEURS N'ONT  
PAS OBTENU UN APPUI  
SUFFISANT À L'ISSUE  
D'UN VOTE CONSULTATIF  
SUR LA RÉMUNÉRATION

# 01

## Composition du conseil et rémunération

Malgré leur révision, les politiques de rémunération de Barrick continuent de soulever des questions, comme en témoignent les recommandations négatives d'ISS et de Glass Lewis, qui ont critiqué le niveau jugé élevé de la rémunération des membres de la haute direction de Barrick en 2014 et exprimé des préoccupations concernant l'application de la composante à long terme de la rémunération fondée sur le rendement. Plusieurs actionnaires institutionnels ont repris à leur compte ces préoccupations<sup>11</sup>, et les actionnaires ont voté contre la résolution consultative sur la rémunération de 2015 de Barrick. De plus, certains des investisseurs de Barrick sont allés plus loin et ont exprimé leur mécontentement en s'abstenant de voter en faveur de la réélection de certains des administrateurs ou de tous les administrateurs en poste.

En réponse aux appuis insuffisants obtenus dans le cadre du vote consultatif sur la rémunération, Barrick a entrepris de consulter les actionnaires institutionnels et prévoit moduler ses pratiques de rémunération des membres de la haute direction, selon ses représentants<sup>12</sup>.

### **Yamana Gold Inc.**

En 2015, à son assemblée générale annuelle, Yamana Gold Inc. n'a pas, elle non plus, obtenu les appuis suffisants dans le cadre du vote consultatif sur la rémunération, seulement 37 % des actionnaires ayant voté pour la résolution. Les critiques portaient principalement sur la valeur des primes en espèces ainsi que sur celle des primes incitatives en unité d'actions qui étaient liées à la performance et accordées à certains membres de la haute direction suite à une acquisition en 2014 sur l'information communiquée au sujet de ces primes. L'information en question, présentée ailleurs que dans le tableau sommaire de la rémunération figurant dans la circulaire de sollicitation de procurations, a suscité des critiques et une recommandation négative de la part de Glass Lewis. Les investisseurs institutionnels étaient non seulement préoccupés par le manque d'information, mais également par la disproportion perçue entre la rémunération et le rendement.

Yamana a réagi publiquement à l'échec du vote. Elle a affirmé regretter ce résultat, mais avoir bien compris le message. Elle a également indiqué que les unités d'actions liées à la performance avaient été retournées<sup>13</sup>. Yamana a en outre indiqué son intention de dialoguer avec les actionnaires dans le but de mieux aligner la rémunération sur le rendement, y compris en envisageant des

---

11 <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/teachers-bcimc-object-to-barrick-cibc-compensation/article24009241/>.

12 <http://www.wsj.com/articles/barrick-gold-shareholders-vote-against-executive-compensation-1430235757>.

13 <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/industry-news/energy-and-resources/yamana-ceo-giving-back-special-share-units-after-say-on-pay-vote/article24169620/>.

façons de resserrer les exigences en matière d'actionnariat s'appliquant à ses membres de la haute direction.

### **Banque Canadienne Impériale de Commerce**

En raison de paiements jugés excessifs à des membres démissionnaires de la haute direction, la CIBC est devenue la première institution financière canadienne à ne pas obtenir d'appuis suffisants dans le cadre d'un vote consultatif sur la rémunération. Seulement 43 % de ses actionnaires ont voté pour la résolution à son assemblée des actionnaires de 2015. Les actionnaires institutionnels ont vu d'un mauvais œil la rémunération d'environ 25 millions de dollars au total versée à d'anciens membres de la haute direction, qui bénéficiaient de départs anticipés alors qu'ils avaient conclu des ententes relatives à l'emploi peu de temps auparavant.

## **TENDANCES ÉMERGENTES EN MATIÈRE DE RÉMUNÉRATION ET LIGNES DIRECTRICES POUR LES CONSEILS**

Nous nous attendons à ce que les votes consultatifs sur la rémunération continuent de gagner la faveur des investisseurs et de leurs conseillers. Les conseils qui n'ont pas encore adopté une politique relative au vote consultatif sur la rémunération accuseront un retard sur les autres émetteurs et seront de plus en plus perçus comme étant en décalage par rapport aux pratiques de gouvernance exemplaires. Les émetteurs canadiens et leurs conseils devront continuer de répondre à des normes élevées lorsque viendra le temps de prendre des décisions sur la rémunération, d'expliquer ces décisions et de veiller à ce que ces décisions tiennent compte du rendement, particulièrement au vu de ce qui suit :

- les nouvelles règles mises en place aux États-Unis par la SEC plus tôt cette année qui obligeront les émetteurs à présenter un seul tableau de la rémunération afin qu'il soit plus facile pour les actionnaires de comparer la rémunération de la haute direction au rendement global de l'émetteur;
- l'attention vigilante que portent les autorités canadiennes en valeurs mobilières aux pratiques d'information des émetteurs;
- l'attention accrue que portent les médias aux émetteurs qui n'ont pas obtenu d'appuis suffisants dans le cadre de votes consultatifs sur la rémunération ou dont les pratiques de rémunération essuient les critiques d'investisseurs ou d'agences de conseil en vote.

Les cas récents d'investisseurs insatisfaits de décisions sur la rémunération qui choisissent de poursuivre des administrateurs et des dirigeants pour manquement au devoir fiduciaire et pour d'autres motifs contribuent à



**Les conseils qui n'ont pas encore adopté une politique sur le vote consultatif sur la rémunération accuseront un retard sur les autres émetteurs.**

# 01

## Composition du conseil et rémunération

**Les décisions sur la rémunération sont sous la loupe des investisseurs, des médias, des agences de conseil et peut-être aussi des organismes de réglementation et/ou des tribunaux; les conseils devraient donc prendre ces questions au sérieux.**

expliquer la surveillance plus étroite à laquelle sont soumises les pratiques de rémunération des émetteurs. Comme nous en faisons état dans le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014*<sup>14</sup>, dans la décision rendue en 2014 dans l'affaire *Uniqe Broadband Systems, Inc. (Re)*<sup>15</sup>, la Cour d'appel de l'Ontario a statué que le chef de la direction avait manqué à ses obligations fiduciaires en tant que membre du conseil et de son comité de la rémunération en prenant part à la décision d'attribuer une rémunération à certains membres de la haute direction dans le contexte de la vente de l'actif principal de la société. La Cour a de plus statué que la règle de l'appréciation commerciale ou le droit d'indemnisation ne s'appliquait pas. Des procédures ont été introduites aux États-Unis et au Canada contre des administrateurs et/ou des dirigeants dans le contexte de pratiques de rémunération problématiques. Si, bien souvent, ces procédures n'obtiennent pas de suites favorables, elles témoignent tout de même de l'importance, pour les administrateurs, de prendre au sérieux les décisions sur la rémunération et les commentaires des investisseurs.

Par ailleurs, les conseils doivent s'assurer de comprendre les forces et les faiblesses relatives de leurs pratiques en matière de rémunération. L'incapacité de repérer et d'expliquer les pratiques problématiques, le manque d'information et d'autres lacunes concernant la rémunération, ou encore la prise de risques excessifs, peuvent non seulement donner lieu à l'échec de votes consultatifs sur la rémunération, mais également encourager les actionnaires à manifester leur insatisfaction en s'abstenant de voter pour la réélection du président et des membres d'un comité de la rémunération et/ou de tous les membres du conseil.

Cela ne signifie pas que toutes les décisions sur la rémunération doivent être prises en utilisant le cours boursier comme mesure du rendement, ni que l'on doive refuser aux conseils tout pouvoir discrétionnaire de faire des attributions spéciales ou de prendre des décisions particulières. Toutefois, cela signifie que les décisions sur la rémunération sont sous la loupe des investisseurs, des médias, des agences de conseil en vote et peut-être aussi des organismes de réglementation et/ou des tribunaux et que les conseils devraient prendre ces questions au sérieux.

Voici quelques mesures que les conseils devraient envisager :

- Obtenir régulièrement auprès de spécialistes en relations avec les investisseurs de l'émetteur des rapports sur les commentaires qu'ils reçoivent des actionnaires, plus particulièrement sur les pratiques de rémunération et plus généralement sur les politiques et les pratiques de gouvernance.

14 <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2014/Davies-Governance-Insights-2014>.

15 2014 ONCA 538.

- Prendre connaissance des recommandations d'agences de conseil en vote importantes comme ISS et Glass Lewis sur ce sujet, notamment être conscient du fait qu'elles utilisent des mesures quantitatives pour surveiller la rémunération fondée sur le rendement et repérer les disproportions, et du fait qu'elles sont plus enclines à faire des recommandations négatives lorsqu'il y a apparence de disproportion ou de pratiques de rémunération problématiques. Lorsque cela est possible, il peut être prudent de communiquer avec les agences de conseil en vote pour leur expliquer les décisions sur la rémunération qui ont été prises, particulièrement lorsque des attributions discrétionnaires ou inhabituelles ont été accordées.
- Évaluer la possibilité de demander les conseils d'un spécialiste en sollicitation de procurations au sujet du sentiment général des investisseurs envers l'émetteur et ses pratiques en matière de rémunération et de gouvernance et l'ouverture de l'émetteur aux points de vue des investisseurs.
- Dans le cas des conseils qui ne communiquent pas ou qui n'ont pas d'autres moyens d'interaction directe avec leurs investisseurs, envisager de mettre en œuvre des mécanismes pour faciliter une communication continue avec les actionnaires. L'opinion des actionnaires sur la rémunération et sur d'autres pratiques peut servir de baromètre utile pour évaluer la satisfaction ou l'insatisfaction relative par rapport à de nombreuses questions. De plus, comme il est exposé au chapitre 3 du présent rapport sous la rubrique « Dialogue avec les actionnaires », les investisseurs s'attendent de plus en plus à un dialogue.
- Si une politique sur le vote consultatif sur la rémunération n'a pas déjà été adoptée, consulter des conseillers juridiques au sujet de la pertinence de mettre en œuvre une telle politique et un tel vote.

Les conseils qui prennent de telles mesures risquent moins d'être pris au dépourvu par le mécontentement ou l'activisme d'actionnaires à l'égard de leurs pratiques de rémunération ou par les résultats d'un vote consultatif sur la rémunération. S'ils prennent le temps d'examiner les enjeux entourant la rémunération et de dialoguer au besoin avec les actionnaires, les conseils pourront mieux prévoir les préoccupations des investisseurs et y répondre avant que ceux-ci ne ressentent le besoin d'employer des tactiques plus offensives.

# 02

## Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes

# 02

Initiatives et  
tendances en  
matière de  
diversité  
hommes-femmes



## → 1. Le nouveau régime « se conformer ou s'expliquer » des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Le 1<sup>er</sup> janvier 2015, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »), de concert avec les autorités en valeurs mobilières des autres provinces et territoires du Canada à l'exception de l'Alberta, de la Colombie-Britannique et du Yukon, ont adopté des obligations d'information accrues en ce qui a trait à la représentation féminine au conseil d'administration et à la haute direction. Les modifications apportées à l'Annexe 58-101A1, *Information concernant la gouvernance* (les « modifications concernant l'information à fournir ») du *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « Règlement 58-101 ») établissent un modèle d'information appelé « se conformer ou s'expliquer ». Aux termes des modifications concernant l'information à fournir, les émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et les autres émetteurs non émergents doivent chaque année présenter des renseignements sur divers aspects de leurs efforts en vue de promouvoir la diversité hommes-femmes dans les postes de direction.

Les modifications concernant l'information à fournir ont pour but de favoriser une meilleure efficacité des conseils et la prise de meilleures décisions d'entreprise en exigeant une plus grande transparence de l'information fournie aux investisseurs et aux autres parties intéressées sur la représentation féminine au sein du conseil et des postes de haute direction, et ce, afin d'aider les investisseurs à prendre des décisions de placement et de vote éclairées. La logique qui sous tend la promotion de la diversité dans les postes de direction est que la pluralité d'opinions et de points de vue améliore la qualité des décisions prises par les sociétés : la présence accrue des femmes dans les conseils d'administration et les postes de haute direction sert l'intérêt public et, d'après divers rapports et études, celui du secteur privé.

Ainsi, dans le cadre de la saison des procurations de 2015, les émetteurs inscrits à la cote de la TSX et les émetteurs non émergents ont dû pour la première fois inclure dans leur circulaire de sollicitation de procurations ou leur notice annuelle des renseignements sur ce qui suit :

- le nombre et le pourcentage de femmes au conseil d'administration et à la haute direction;

**La logique qui sous tend la promotion de la diversité dans les postes de direction est que la pluralité d'opinions et de points de vue améliore la prise de décisions par les sociétés.**

# 02

## Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes

- la politique écrite de l'émetteur sur la représentation des femmes au conseil (notamment sur la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs), ou les motifs justifiant l'absence d'une telle politique;
- si une politique sur la diversité a été adoptée, les objectifs et les dispositions importantes de celle-ci, les mesures prises pour en assurer la mise en œuvre, les progrès accomplis vers l'atteinte de ses objectifs et le fait que l'efficacité de la politique soit ou non mesurée (et le cas échéant, la manière dont son efficacité est mesurée);
- la prise en compte par le conseil (ou le comité concerné) du niveau de représentation des femmes dans le processus de recherche et de sélection des candidats aux postes d'administrateurs, y compris leur nomination, ou une explication de l'absence d'une telle prise en compte;
- la prise en compte du niveau de représentation des femmes dans la nomination des membres de la haute direction ou une explication de l'absence d'une telle prise en compte;
- les cibles de représentation féminine au conseil ou à la haute direction établies par l'émetteur et, si de telles cibles n'ont pas été établies, une explication de leur absence.

## → 2. Les femmes au sein du conseil et de la direction des entreprises

Des progrès modestes, mais néanmoins encourageants ont été accomplis dans ce domaine en 2015. La représentation globale des femmes au sein des conseils d'administration et dans les postes de haute direction a connu une progression significative, stimulée en grande partie par les modifications concernant l'information à fournir. Selon bon nombre d'observateurs, même s'il est encore tôt et que les modifications concernant l'information à fournir ne sont mises en œuvre que depuis neuf mois, les résultats sont positifs : un dialogue s'est engagé avec les sociétés canadiennes, et il semble qu'un changement soit en train de s'opérer et ce mouvement, de prendre de l'ampleur. À titre d'exemple, des 3 500 sièges au conseil d'émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation, 15,1 % sont occupés par des femmes, ce qui représente une hausse par rapport aux 12,3 % atteints en 2014. La hausse de près de 3 % observée au cours de l'année qui vient de s'écouler est supérieure à la hausse annuelle de la représentation globale des femmes au conseil d'administration enregistrée dans les années précédentes (soit de 1,8 % entre 2013 et 2014). De la même façon, le pourcentage de sièges des conseils d'émetteurs du TSX 60

occupés par des femmes a augmenté pour s'établir à 23,1 % en 2015, alors qu'il était de 20,1 % en 2014 et de 18,4 % en 2013. Parmi les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation, les femmes occupaient 11,4 % des sièges aux conseils en 2015, en comparaison de 7,8 % en 2014 et de 6,4 % en 2013 (se reporter au tableau 2-1).

**TABLEAU 2-1 : POURCENTAGE DE SIÈGES DES CONSEILS D'ADMINISTRATION OCCUPÉS PAR DES FEMMES (2013, 2014 ET 2015)**

| <b>Année</b> | <b>Indice composé et indice des titres à petite capitalisation combinés</b> | <b>TSX 60</b> | <b>Indice des titres à petite capitalisation</b> |
|--------------|---|---------------|--|
| <b>2015</b>  | 15,1 %  | 23,1 %        | 11,4 %   |
| <b>2014</b>  | 12,3 %  | 20,1 %        | 7,8 %  |
| <b>2013</b>  | 10,5 %  | 18,4 %        | 6,4 %  |

Parallèlement, la proportion d'émetteurs dont le conseil ne compte aucune femme a diminué considérablement cette année et correspond à 23 % chez les émetteurs de l'indice composé, par rapport à 32 % en 2014 et à 40 % en 2013; cette proportion correspond à 42 % chez les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation, par rapport à 58 % en 2014 et à 65 % en 2013.

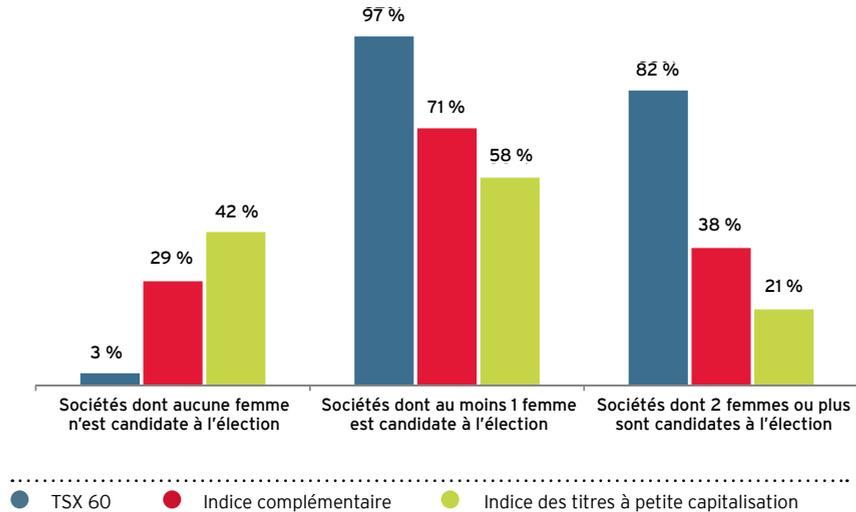
Un autre indice de la tendance soutenue en faveur de la représentation féminine au conseil est le fait que même si seulement 15,1 % des sièges au conseil des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation sont occupés par des femmes, 26 % des émetteurs de ces indices comptent une femme nouvellement élue au poste d'administrateur cette année. La proportion de sociétés dont le conseil compte une femme nouvellement élue est de 43 % chez les émetteurs du TSX 60, de 28 % chez ceux de l'indice complémentaire et de 22 % chez ceux de l'indice des titres à petite capitalisation.

Les grands émetteurs du TSX 60 ont donné l'exemple en présentant davantage de candidates à l'élection au cours de la dernière année, comme le démontre le graphique 2-1 ci-dessous. De toute évidence, les modifications concernant l'information à fournir et les événements qui ont mené à leur mise en œuvre ont encouragé ces émetteurs à mettre au point des solutions ingénieuses pour remédier à la disparité hommes-femmes dans les conseils.

# 02

Initiatives et  
tendances en  
matière de  
diversité  
hommes-femmes

**GRAPHIQUE 2-1 : POURCENTAGE D'ÉMETTEURS COMPTANT DES CANDIDATES À L'ÉLECTION**



# 37,1 %

DES ÉMETTEURS DE  
L'INDICE COMPOSÉ  
ET DE L'INDICE DES  
TITRES À PETITE  
CAPITALISATION ONT  
UNE POLITIQUE SUR LA  
DIVERSITÉ

Il n'est pas surprenant non plus de constater que le nombre d'émetteurs ayant adopté des politiques écrites sur la représentation des femmes a aussi augmenté. De tous les émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation, 37,1 % étaient dotés d'une politique écrite sur la diversité en 2015, comparativement à seulement 8,6 % en 2014. De la même manière, en 2015, environ 65,0 % des émetteurs du TSX 60 (contre 20 % en 2014), 44,0 % des émetteurs de l'indice complémentaire (contre 8,3 % en 2014) et 26,0 % des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation (contre 6 % en 2014) se sont dotés d'une politique ou de lignes directrices sur la représentation féminine au conseil ou sur la diversité en général.

### → 3. Avancée des femmes dans les postes de présidence du conseil ou de comités

Bien que la représentation globale des femmes dans les conseils d'administration se soit généralement accrue ces dernières années, le pourcentage de femmes occupant des postes de présidence du conseil au sein de sociétés inscrites à la cote de la TSX demeure relativement faible malgré la pression constante qu'exercent sur ces sociétés le gouvernement, les organismes de réglementation et d'autres participants au marché. Seulement 3,7 % des conseils d'émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation ont une présidente à leur tête - une légère hausse par rapport à 3,2 % en 2014 - et on ne trouve toujours que deux présidentes de conseil parmi les sociétés du TSX 60.

Nous observons, d'année en année, une augmentation du pourcentage de femmes qui occupent des postes de présidente de comités du conseil, bien que leur représentation à certains comités soit plus courante qu'à d'autres. Ainsi, en 2011, on dénombrait parmi les émetteurs du TSX 60 seulement 12 présidentes d'un comité d'audit, d'un comité de la rémunération ou d'un comité de gouvernance et des candidatures. En 2015, ce nombre a augmenté pour s'établir à 33, en hausse par rapport à 29 en 2014 et à 25 en 2013. Parmi les émetteurs de l'indice complémentaire, le nombre de présidentes de ces comités a aussi augmenté en 2015 pour se fixer à 55, en hausse par rapport à 37 en 2014 et à 32 en 2013. De façon similaire, le nombre de femmes qui président le comité d'audit, le comité de la rémunération ou le comité de gouvernance et des candidatures des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation a augmenté en 2015 pour s'établir à 57, ce qui représente une hausse considérable par rapport aux années précédentes (32 en 2014 et 28 en 2013) (se reporter au graphique 2-2).

**3,7%**

DES CONSEILS  
D'ÉMETTEURS DE  
L'INDICE COMPOSÉ ET DE  
L'INDICE DES TITRES À  
PETITE CAPITALISATION  
ONT UNE PRÉSIDENTE À  
LEUR TÊTE

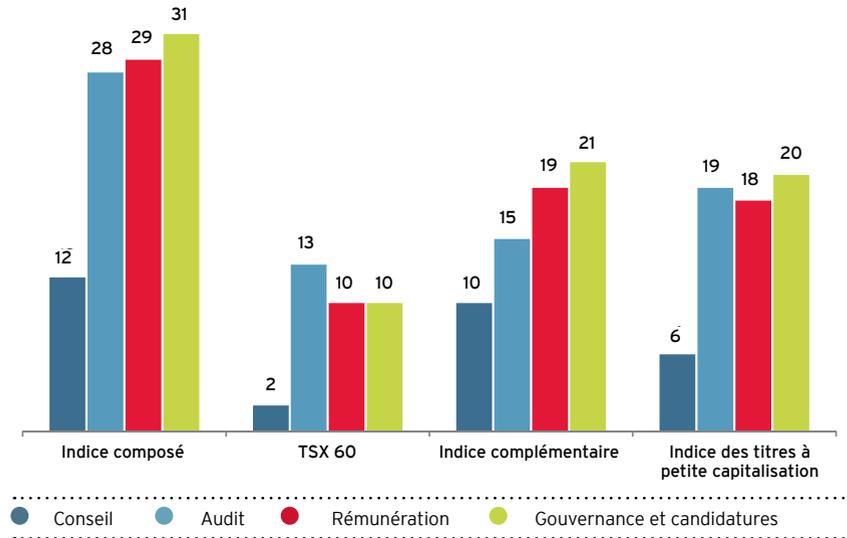
**DEUX**

PRÉSIDENTES DE  
CONSEIL PARMIS LES  
SOCIÉTÉS DU TSX 60

# 02

## Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes

**GRAPHIQUE 2-2 : POSTES DE PRÉSIDENTE DU CONSEIL ET DE COMITÉS OCCUPÉS PAR DES FEMMES**



Une tendance favorable du nombre global de femmes exerçant des fonctions de présidence au sein du conseil est aussi démontrée par le fait qu'en 2015, les femmes présidaient 141 comités (10,4 %) sur un total de 1 354 comités des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation, en hausse par rapport à 102 sur presque 1 200 comités (8,6 %) en 2014 et à seulement 85 sur presque 1 200 comités (7,1 %) en 2013.

En dépit de ces tendances favorables constatées au sein des comités du conseil, les progrès réalisés quant à la représentation féminine dans les fonctions de présidence du conseil sont minimes. En effet, en un an, seulement deux nouvelles femmes se sont ajoutées au nombre de présidentes de conseil des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation qui font l'objet de notre étude, ce nombre étant passé de 13 en 2014 à 15 en 2015.

## → 4. Faits nouveaux en matière de diversité dans les conseils et les postes de direction

La réponse des sociétés canadiennes aux efforts de promotion des femmes au sein des conseils et dans les fonctions de direction est de façon générale positive. À titre d'exemple, Catalyst a lancé le projet *Catalyst Accord: Call to Action*<sup>16</sup> (l'« Accord ») qui invite les sociétés canadiennes à porter la proportion de sièges de leur conseil occupés par des femmes à 25 % d'ici 2017. Selon l'Accord, le Canada accuse un retard marqué au regard du mouvement mondial en faveur de la diversité dans les conseils d'administration. Diverses sociétés, dont des banques ou d'autres participants au marché, ont signé cet accord. Ses signataires s'engagent à augmenter la proportion de femmes siégeant à leur conseil d'administration pour la porter à 25 % d'ici 2017, de même qu'à présenter à Catalyst des objectifs de représentation intermédiaires qui demeureront confidentiels. En outre, les sociétés participantes contribueront à l'établissement d'une liste de femmes aptes à siéger à un conseil que pourront consulter les sociétés qui adhèrent à l'Accord.

Par ailleurs, le Conseil canadien pour la diversité administrative (le « CCDA ») poursuit ses efforts de sensibilisation des sociétés à la diversité au conseil, notamment en collaborant avec des dirigeants en vue d'offrir des formations sur la gouvernance d'entreprise et en formant d'éventuels administrateurs grâce à son programme « Joignez vous au conseil ». En outre, le programme Diversité 50 du CCDA met en contact des administrateurs d'entreprise avec des candidats potentiels à un poste d'administrateur et met en évidence des hommes et des femmes considérés comme ayant les connaissances, les compétences et le comportement voulus pour faire partie d'un conseil d'administration.

Le 30 % Club, dont la section canadienne a été inaugurée en juin, est un autre programme visant à promouvoir la représentation féminine au conseil et à la haute direction. Le 30 % Club a été fondé au Royaume-Uni en 2010 et s'étend maintenant à huit autres pays qui disposent d'une section locale. Le nom du groupe renvoie à son objectif de porter la proportion de femmes dans les conseils à 30 % au cours des prochaines années. Les membres fondateurs de la section canadienne sont des présidents du conseil et des chefs de la direction de 22 sociétés et organisations commerciales distinctes. Au Canada, le groupe a fixé à l'endroit des sociétés ouvertes une cible de représentation féminine de 30 % pour 2020. La cible pourrait toutefois n'avoir qu'une visée incitative, le groupe n'étant pas en faveur de quotas ou de politiques obligatoires en matière de représentation féminine.

---

16 [http://www.catalyst.org/knowledge/catalyst accord call action](http://www.catalyst.org/knowledge/catalyst%20accord%20call%20action).

## 02

### Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes

**La plupart des émetteurs continuent de s'opposer farouchement à l'imposition de cibles et de quotas obligatoires en matière de diversité hommes-femmes.**

**Lors d'une table ronde de la CVMO, des observateurs ont soulevé le manque de cohérence des entreprises qui adoptent des cibles pour tout objectif d'importance mais se refusent à le faire en ce qui concerne la diversité hommes-femmes.**

Malgré les efforts déployés pour augmenter la représentation des femmes dans les postes de responsabilité au sein des entreprises, la plupart des émetteurs continuent de s'opposer farouchement à l'imposition de cibles et de quotas obligatoires, entre lesquels ils ne font d'ailleurs généralement pas de distinction. Bien que certains investisseurs institutionnels soient en faveur de cibles adoptées volontairement, il n'y a pas pour l'instant d'appui sérieux à l'égard des cibles ou des quotas obligatoires. Ainsi, BCE Inc. a exhorté plus tôt cette année ses actionnaires à rejeter une proposition d'actionnaire visant à imposer un quota strict de représentation féminine au conseil d'administration d'au moins 40 %. La proposition émanait du Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires, un groupe d'activisme actionnarial de Montréal. À l'assemblée annuelle des actionnaires de BCE en 2015, le thème de la diversité au conseil a fait l'objet d'une période de questions qui a duré plus d'une heure. La proposition a été rejetée par une retentissante majorité (94,45 %) des voix des actionnaires.

Le vent pourrait cependant tourner. En septembre 2015, lors d'une table ronde de la CVMO au sujet de la progression de la représentation féminine au conseil et à la haute direction chez les émetteurs canadiens, plusieurs participants ont souligné les différences entre les cibles et les quotas et ont plaidé pour l'adoption des premières. Contrairement aux quotas qui imposeraient un certain pourcentage de membres féminins, les cibles représentent un but vers lequel tendent et placent au centre des priorités le niveau de représentation féminine souhaité sans exiger son atteinte. Les observateurs ont remis en cause la méfiance des émetteurs à l'égard des cibles, soulevant le manque de cohérence des entreprises qui adoptent des cibles pour tout objectif d'importance mais se refusent à le faire en ce qui concerne la diversité hommes-femmes. D'aucuns attribuaient ce décalage et cette résistance de la part des émetteurs au fait qu'ils assimilent à tort les cibles aux quotas. Dans un tel contexte, certains participants à la table ronde ont souligné que les cibles sont un important outil de promotion de la diversité et ont invité la CVMO à envisager l'imposition aux émetteurs d'une obligation d'établir des cibles et de produire un rapport sur celles-ci. Lors de la table ronde de la CVMO, le chef de la direction de la CIBC a annoncé que la banque prévoyait adopter des cibles officielles de représentation féminine au sein du conseil et des postes de haute direction cette année, et a fait valoir que [TRADUCTION] « dans le monde des affaires, on répond à des cibles »<sup>17</sup>. Pour obtenir davantage de renseignements sur la table ronde de la CVMO et l'incidence de l'examen par les ACVM des pratiques en matière d'information des émetteurs canadiens aux termes des modifications concernant l'information à fournir, se reporter à la rubrique ci-dessous.

17 « CIBC to set target numbers for women on board, in senior executive roles: CEO; CIBC to set target numbers for women », La Presse Canadienne, 29 septembre 2015.

## → 5. Tendances en matière de politiques sur la diversité, de cibles et de pratiques de communication d'information

Même si la saison des procurations 2015 a révélé de nettes améliorations en ce qui a trait à la communication générale des émetteurs canadiens sur la représentation féminine au sein du conseil et de la haute direction à la suite des modifications concernant l'information à fournir, un examen préliminaire des pratiques des émetteurs en matière de communication indique des degrés de conformité variables parmi les émetteurs, dont bon nombre ne respectent pas les pratiques exemplaires visées. Les obligations d'information dans les modifications concernant l'information à fournir ont pour but d'accroître la diversité au sein du conseil et la transparence pour que les investisseurs puissent prendre des décisions de placement et de vote éclairées. Dans son allocution à l'assemblée annuelle 2015 de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (la « CCGG ») qui a eu lieu à Toronto, le président de la CVMO, Howard Wetston, a déclaré que « [TRADUCTION] ce type de communication nous fait croire que les conseils de ces sociétés ne prennent pas la question aussi sérieusement que nous l'aurions voulu. »<sup>18</sup>. De surcroît, il a indiqué, en guise d'avertissement, qu'une législation serait peut-être nécessaire pour augmenter le nombre de femmes aux conseils.

### EXAMEN ET RAPPORT D'ÉVALUATION DES ACVM

À la fin septembre 2015, les ACVM ont publié leur « rapport d'évaluation » sous la forme de l'Avis multilatéral 58-307 du personnel des ACVM *Examen du personnel sur les femmes aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction - Conformité au Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « rapport des ACVM »). Bien que le rapport des ACVM fasse ressortir certaines tendances positives relativement aux pratiques et aux communications en matière de diversité des émetteurs canadiens, dont certains progrès réalisés vers l'atteinte des objectifs des organismes de réglementation visant à accroître la transparence, en conclusion, il révèle que le degré de précision de l'information fournie par de nombreux émetteurs ne satisfait pas aux obligations des modifications concernant l'information à fournir. Les résultats de cet examen indiquent que bon nombre d'émetteurs ne répondent pas aux attentes, et ce, malgré le fait qu'à proprement parler les modifications concernant l'information à fournir fonctionnent sur le modèle « se conformer ou s'expliquer » et non « se conformer et s'expliquer ».

18 *Ibid.*

**Le rapport des ACVM révèle que le degré de précision de l'information fournie par de nombreux émetteurs ne satisfait pas aux obligations des modifications concernant l'information à fournir.**

# 02

## Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes

Les commentaires des représentants de la CVMO et d'autres participants à la table ronde qui a eu lieu le lendemain appuyaient cette conclusion. Le consensus était que la mise en œuvre des modifications concernant l'information à fournir favorisait l'augmentation du nombre de femmes au conseil et à la haute direction; de plus, ces résultats très préliminaires indiquent un virage culturel vers une représentation féminine accrue. Toutefois, la plupart des participants à la table ronde étaient d'avis que trop peu d'émetteurs (i) ont adopté des politiques écrites sur la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs ou sur les cibles, et (ii) ont pris des mesures pour mettre en œuvre de façon efficace une telle politique et mesurer son efficacité et le progrès accomplis vers l'atteinte de ses objectifs.

Les ACVM ont examiné 722 émetteurs inscrits à la cote de la TSX qui avaient une fin d'exercice tombant entre le 31 décembre 2014 et le 31 mars 2015 et avaient publié de l'information concernant la gouvernance au plus tard le 31 juillet 2015. Sur le fondement de l'examen effectué auprès des émetteurs échantillonnés, le rapport des ACVM fait état des résultats suivants :

- 49 % comptent au moins une femme au conseil;
- 60 % comptent au moins une femme à la haute direction;
- 15 % ont ajouté une femme ou plus au conseil au cours de l'exercice;
- plus de 30 % des émetteurs dont la capitalisation boursière excède 2 milliards de dollars ont adopté une politique écrite sur la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs;
- sur ceux dotés d'une politique écrite, 48 % ont indiqué l'avoir adoptée ou mise à jour au cours de l'exercice;
- environ 65 % des émetteurs échantillonnés ont révélé ne pas avoir adopté de politique écrite;
- 60 % des émetteurs dont la capitalisation boursière excède 2 milliards de dollars comptent deux femmes ou plus aux postes d'administrateurs;
- seulement 19 % des émetteurs échantillonnés ont fixé la durée du mandat des administrateurs (plus fréquent chez les émetteurs dont la capitalisation boursière excède 2 milliards de dollars), tandis que 56 % ont adopté d'autres mécanismes de renouvellement du conseil (plus souvent sous forme d'évaluation annuelle du conseil).

Fait important à noter, de façon similaire à nos conclusions fondées sur notre examen d'un échantillonnage aléatoire de communication d'information d'émetteurs canadiens, dont il est question ci-après sous la rubrique « Information sur la diversité en 2015 », les questions ou les lacunes suivantes ont été relevées dans le rapport des ACVM et lors de la table ronde de la CVMO :

- En règle générale, les émetteurs à forte capitalisation arrivent en tête quant à la qualité de leurs pratiques et de leurs communications en matière de diversité; la taille des émetteurs et le secteur ayant la plus grande incidence sur la qualité des pratiques des émetteurs.
- Parmi les émetteurs échantillonnés, seulement 14 % indiquent qu'ils ont adopté une politique écrite sur la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs, ce qui est en deçà des attentes.
- L'adoption de politiques écrites varie considérablement en fonction du secteur d'activité : les secteurs des assurances, des services publics, des communications et du divertissement affichent les plus forts taux d'adoption avec environ 30 %, tandis que les secteurs du pétrole et du gaz, de la technologie, de la biotechnologie et de l'accueil ainsi que le secteur environnemental (y compris le secteur minier) ont les taux les plus bas (soit moins de 10 %).
- Dans de nombreux cas, les émetteurs dotés de politiques sur la diversité ne précisent pas le lien entre leur politique et la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs.
- Bon nombre d'émetteurs dotés d'une politique sur la diversité ne respectent pas l'obligation d'expliquer les objectifs et principales dispositions de leur politique. De nombreux émetteurs omettent également d'indiquer précisément les mesures prises pour mettre en œuvre efficacement la politique, mesurer son efficacité et les progrès accomplis vers l'atteinte des objectifs de la politique.
- Même si de nombreux émetteurs indiquent avoir tenu compte de la représentation féminine au conseil, bon nombre d'entre eux n'ont pas expliqué la manière dont ils ont procédé.
- En outre, en règle générale, les émetteurs sont moins nombreux à se conformer à l'obligation d'indiquer s'ils tiennent compte ou non de la représentation féminine dans la nomination de candidates aux postes de membres de la haute direction.
- Trop peu d'émetteurs ont indiqué avoir des cibles pour la nomination de femmes au conseil ou à la haute direction (seulement 7 % ont un nombre cible d'administrateurs et 2 % ont un nombre cible de membres de la haute direction). Sur les émetteurs qui se sont fixé un nombre cible d'administrateurs, 33 % l'ont déjà atteint, ce qui laisse entendre que les émetteurs fixent des cibles faciles à atteindre ou déjà atteintes.
- Sous réserve de variations selon le secteur, comme il en est question ci-dessus, de façon générale, les émetteurs à forte capitalisation comptent le plus grand nombre de femmes au conseil et à la haute direction et sont

# 02

Initiatives et  
tendances en  
matière de  
diversité  
hommes-femmes

# 65%

DES ÉMETTEURS DU  
TSX 60 ONT ADOPTÉ UNE  
POLITIQUE ÉCRITE SUR  
LA DIVERSITÉ

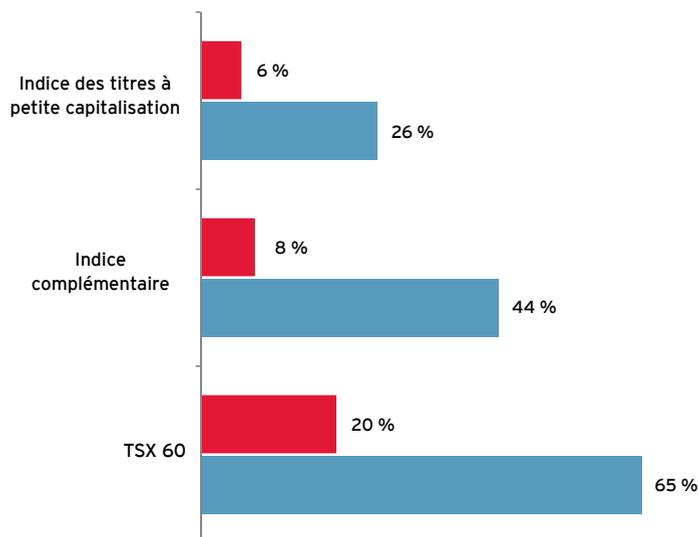
plus nombreux à se conformer aux modifications concernant l'information à fournir, les émetteurs à moyenne et à petite capitalisation devant en faire plus.

L'échantillon d'émetteurs des ACVM diffère de celui de notre examen, dont il est question à la rubrique « Information sur la diversité en 2015 », et, par conséquent, donne des chiffres et des pourcentages différents. Toutefois, de façon générale, les forces et les faiblesses relatives des pratiques et de la communication d'information en matière de diversité des émetteurs concordent. Par conséquent, comme il en est question à la rubrique « Prochaines étapes et considérations pour les conseils canadiens », les conseils d'émetteurs peuvent commencer à tirer des conclusions utiles de ces examens pour évaluer ce qu'ils font ou ce qu'ils devraient améliorer, pendant que d'autres, dont les organismes de réglementation, continuent de se pencher sur les questions de diversité dans les prochaines années.

## → 6. Information sur la diversité en 2015

Le nombre d'émetteurs inclus dans notre étude qui ont adopté une politique sur la diversité a sensiblement augmenté cette année. En effet, parmi les 404 émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation étudiés, 150 (soit 37,1 %) ont maintenant une politique écrite sur la diversité, en hausse par rapport à seulement 8,6 % en 2014. C'est parmi les émetteurs du TSX 60 que l'on trouve la proportion la plus élevée d'émetteurs dotés d'une telle politique (soit 65,0 % par rapport à 20 % en 2014). Les émetteurs de l'indice complémentaire arrivent en deuxième place avec 44,0 % (par rapport à 8,3 % en 2014), la proportion la plus faible revenant aux émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation (26,0 % par rapport à 6 % en 2014). (Se reporter au graphique 2-3.) Ces tendances donnent à penser que les modifications concernant l'information à fournir ont incité de nombreux émetteurs à se pencher plus sérieusement sur la question de la représentation hommes-femmes et à officiellement mettre en œuvre une forme quelconque de politique écrite sur la diversité en général ou plus particulièrement sur la représentation hommes-femmes.

### GRAPHIQUE 2-3 : POURCENTAGE D'ÉMETTEURS DOTÉS D'UNE POLITIQUE SUR LA DIVERSITÉ 2014 ET 2015



● 2015    ● 2014

Ainsi qu'il a été mentionné précédemment, aux termes des modifications concernant l'information à fournir, les émetteurs qui adoptent une politique écrite sur la diversité doivent également indiquer de quelle manière ils mesureront l'efficacité de cette politique. Parmi les émetteurs qui ont indiqué avoir une politique écrite sur la diversité, seulement 26, soit 17 %, ont indiqué la manière dont ils allaient la mettre en œuvre et en mesurer l'efficacité. Il est clair dans le rapport des ACVM qu'il s'agit là d'une lacune que les organismes de réglementation s'attendent à ce que les émetteurs corrigent dans l'avenir.

Selon les modifications concernant l'information à fournir, les émetteurs doivent également indiquer le nombre de femmes en poste au sein du conseil et de la haute direction, sous forme de chiffre et de pourcentage. La majorité des émetteurs des indices visés par notre étude ont indiqué le nombre et le pourcentage de femmes au conseil et à la haute direction, soit respectivement 62 % et 57 % (certains ont indiqué seulement le nombre ou le pourcentage). Toutefois, 42 émetteurs (soit 10,4 %) n'ont indiqué ni le nombre ni le pourcentage de femmes au conseil, et 55 émetteurs (soit 13,6 %) n'ont indiqué ni le nombre ni le pourcentage de femmes à la haute direction.

# 02

## Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes

Avant la publication du rapport des ACVM, nous avons passé en revue un échantillon aléatoire de circulaires de sollicitation de procurations pour évaluer les pratiques de communication des émetteurs canadiens à la suite des modifications concernant l'information à fournir au cours de la saison des procurations 2015. Des extraits sélectionnés parmi l'information la plus détaillée ou conforme fournie par 30 émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation, 30 émetteurs de l'indice composé et 30 émetteurs du TSX 60, conformément à chacune des nouvelles obligations d'information, sont reproduits à l'annexe figurant à la fin du présent rapport.

Dans l'ensemble, notre examen qualitatif des circulaires de sollicitation de procurations sélectionnées révèle une gamme de pratiques de communication parmi les émetteurs. Ces pratiques de communication peuvent être sommairement classées en trois catégories : minimale, modérée et détaillée. D'après notre examen, les émetteurs à forte capitalisation ont tendance à fournir l'information la plus détaillée ou conforme, tandis que les émetteurs à moyenne ou à petite capitalisation ont tendance à se classer dans les deux autres catégories. Par ailleurs, le secteur d'activité des émetteurs a une incidence sur la qualité de l'information. Comme on le constate dans le rapport des ACVM, les émetteurs des secteurs de la vente au détail, des services financiers, des services publics, des communications et du divertissement ont tendance à fournir plus de détails, tandis que les émetteurs des secteurs du pétrole et du gaz, des mines, de la technologie et de la biotechnologie ainsi que du secteur environnemental ont tendance à fournir beaucoup moins d'information ou de l'information non conforme à l'ensemble des obligations prévues dans les modifications concernant l'information à fournir.

### **POLITIQUES SUR LA DIVERSITÉ**

Si on laisse de côté la communication d'information pour examiner l'adoption de politiques, on remarque une nette augmentation du nombre d'émetteurs de tous les indices ayant adopté une politique sur la diversité au sein du conseil. Cette augmentation donne à penser qu'un plus grand nombre d'émetteurs s'engagent activement à se pencher sur la question de la diversité et à prendre des mesures pour la favoriser ou la promouvoir, du moins en principe. Dans l'élaboration de leur politique sur la représentation féminine au conseil, la plupart des émetteurs ont donné au terme « diversité » un sens qui va au delà de la simple représentation hommes-femmes. Les émetteurs ont déclaré vouloir attirer au conseil des membres qui reflètent la diversité de leur clientèle. C'est pourquoi en plus de la représentation hommes-femmes, ils recherchent une diversité du point de vue de la race, de la nationalité, de l'ethnicité, de la religion, de l'identité autochtone, de l'âge, de l'invalidité et de l'orientation sexuelle. De plus, la plupart des émetteurs indiquent qu'ils prennent en considération la représentation

féminine au conseil et à la haute direction, bien qu'ils soient nombreux à ne pas indiquer clairement les mesures prises en ce sens.

Par ailleurs, comme on le constate dans le rapport des ACVM, les émetteurs ont tendance à avoir des pratiques déficientes pour ce qui est de certaines parties de l'information à fournir. Par exemple, certains émetteurs ont choisi d'utiliser des formulations vagues comme « Nous avons pour politique... » au lieu d'indiquer clairement s'ils ont adopté ou non une politique écrite sur la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs.

De surcroît, même s'il est encourageant de voir que de nombreux émetteurs ont adopté une définition plus large du terme « diversité », cette définition semble avoir donné lieu à des objectifs imprécis, à un manque de clarté sur les mesures à prendre pour mettre en œuvre ces politiques et à des mesures abstraites d'évaluation de l'efficacité de ces politiques. Comme il est énoncé à l'annexe du présent rapport, l'information la plus détaillée contenait habituellement des objectifs clairs concernant la représentation hommes-femmes et des mesures concrètes pour mettre en œuvre la politique et mesurer son efficacité; dans certains cas, il y avait un hyperlien vers la politique écrite de l'émetteur. Cependant, dans de nombreux cas, les émetteurs ayant des pratiques modérées ou minimales de communication d'information ne fournissaient que peu d'information, voire aucune, sur les mesures prises pour mettre en œuvre la politique et mesurer son efficacité; relativement peu d'émetteurs ont fourni des précisions sur les progrès annuels ou cumulatifs réalisés dans l'atteinte de leurs objectifs. Par ailleurs, les raisons les plus fréquemment invoquées par les émetteurs n'ayant pas adopté de politique écrite sur la représentation féminine au conseil sont l'« adhésion à la méritocratie » et/ou la volonté de conserver une marge de manœuvre dans le choix des membres du conseil les plus qualifiés.

## **PRISE EN COMPTE DE LA REPRÉSENTATION FÉMININE AU CONSEIL ET À LA HAUTE DIRECTION**

Selon les modifications concernant l'information à fournir, les émetteurs doivent également indiquer s'ils tiennent compte ou non de la représentation des femmes au conseil et à la haute direction et, dans l'affirmative, de quelle façon. Comme nous l'avons constaté lors de notre examen qualitatif d'un échantillon aléatoire de circulaires de sollicitation de procurations, un certain nombre d'émetteurs, surtout ceux de l'indice des titres à petite capitalisation des secteurs des ressources et de la technologie, n'indiquent pas clairement ou pas du tout la manière dont ils prendront en compte la représentation féminine à ces postes. Les moyens couramment utilisés par les sociétés ayant communiqué de l'information détaillée et conforme à ces obligations pour favoriser la représentation féminine au conseil comprennent ce qui suit :

# 02

Initiatives et  
tendances en  
matière de  
diversité  
hommes-femmes

**Les émetteurs  
auraient  
davantage de  
difficultés ou  
de problèmes  
à trouver des  
moyens concrets  
de favoriser  
les femmes au  
sein de la haute  
direction.**

- s'assurer que des femmes qualifiées figurent sur la liste des candidatures à ces postes;
- demander à un cabinet externe de dresser une liste de candidates qualifiées aux postes d'administratrices ou de membres de la haute direction;
- offrir suffisamment de formation et d'occasions de perfectionnement professionnel pour favoriser l'avancement des femmes à l'interne;
- produire un rapport annuel à l'intention du conseil ou du comité des candidatures sur le progrès accompli sur le plan de la représentation féminine.

En règle générale, l'information fournie par les émetteurs sur la prise en compte de la représentation des femmes au sein de la haute direction et sur les mesures prises pour y arriver a tendance à être moins détaillée ou claire, ce qui laisse croire que les émetteurs ont plus de difficultés ou de problèmes à trouver des moyens concrets de favoriser les femmes au sein de la haute direction.

## INFORMATION SUR LES CIBLES

Étant donné l'obligation pour les émetteurs d'indiquer s'ils ont fixé ou non une cible pour la représentation des femmes au conseil et à la haute direction, tous les émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation de notre étude ont indiqué s'ils avaient ou non adopté une cible. Lorsque des cibles avaient été fixées, celles-ci s'établissaient dans une fourchette de 12,5 % à 33,3 % et les cibles les plus fréquentes étaient 25 %, 30 % et 33 %, un peu comme en 2014. Ces résultats concordent également avec les résultats de l'examen des ACVM, qui a révélé que parmi les émetteurs échantillonnés, les cibles les plus fréquentes des émetteurs ayant fixé des cibles (soit seulement 7 % des émetteurs à l'étude) étaient 25 %, 30 % et 33 %.

Parmi notre échantillon d'émetteurs, ceux qui ont indiqué avoir des cibles concernant la représentation féminine au conseil, en moyenne environ 25 % des sièges au conseil étaient occupés par des femmes, comparativement à 12 % en moyenne pour les émetteurs n'ayant aucune cible. Ces chiffres pourraient donner à penser que le fait de fixer des cibles favorise vraisemblablement une plus grande représentation féminine au conseil, mais à notre avis, la raison la plus plausible est que les émetteurs qui ont déjà un bon pourcentage de femmes au conseil sont plus susceptibles d'adopter des cibles précises et, de plus, fixent des cibles qui rejoignent leur niveau de représentation féminine existant. Les émetteurs qui ont choisi de ne pas adopter de cibles ont indiqué ne pas l'avoir fait parce qu'ils adhèrent à la méritocratie et qu'ils veulent conserver une marge de manœuvre, ce qui correspond aux raisons souvent invoquées par les émetteurs qui n'ont pas adopté de politique écrite officielle sur la représentation féminine.

En 2015, 45 (soit 11,14 %) des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation ont indiqué avoir fixé une cible pour la représentation des femmes au conseil. Il s'agit d'une augmentation notable par rapport à 2014; alors que seulement 12 des 372 sociétés examinées (soit 3,2 %) avaient indiqué avoir des cibles. La proportion d'émetteurs qui ont fixé des cibles était plus élevée parmi les émetteurs du TSX 60, soit 28,3 %, ce qui représente une augmentation de 18 % par rapport à 10 % en 2014, viennent ensuite les émetteurs de l'indice complémentaire (soit 11 %) et les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation (soit 5 %). Sur les émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation qui ont adopté une politique écrite sur la diversité au sein du conseil, 30 % avaient également fixé des cibles (se reporter au graphique 2-4 ci-après). Ce pourcentage est légèrement inférieur à celui de 2014, année où 37,5 % des émetteurs de ces indices qui avaient adopté une politique écrite sur la diversité avaient également fixé des cibles pour la représentation féminine à leur conseil.

Il y a deux explications plausibles à ces tendances. Premièrement, seulement 32 émetteurs faisant partie de notre étude en 2014 avaient adopté une politique écrite sur la diversité (car c'était facultatif), par rapport à 150 cette année. Deuxièmement, il est probable que les émetteurs préfèrent gérer la question de la diversité hommes-femmes au moyen de politiques, qui constituent un outil plus souple que les cibles pour favoriser la diversité. Selon la taille du conseil, l'expertise nécessaire, la connaissance du secteur et d'autres facteurs, un pourcentage cible de femmes, qu'il soit obligatoire ou simplement indicatif, peut être perçu comme étant trop restrictif, comme l'ont mentionné de nombreux émetteurs. Pour cette raison, l'opposition à l'établissement de cibles obligatoires ou de quotas concernant la représentation des femmes aux postes de direction a fait l'unanimité jusqu'à présent parmi les autorités en valeurs mobilières et la majorité des participants au marché.

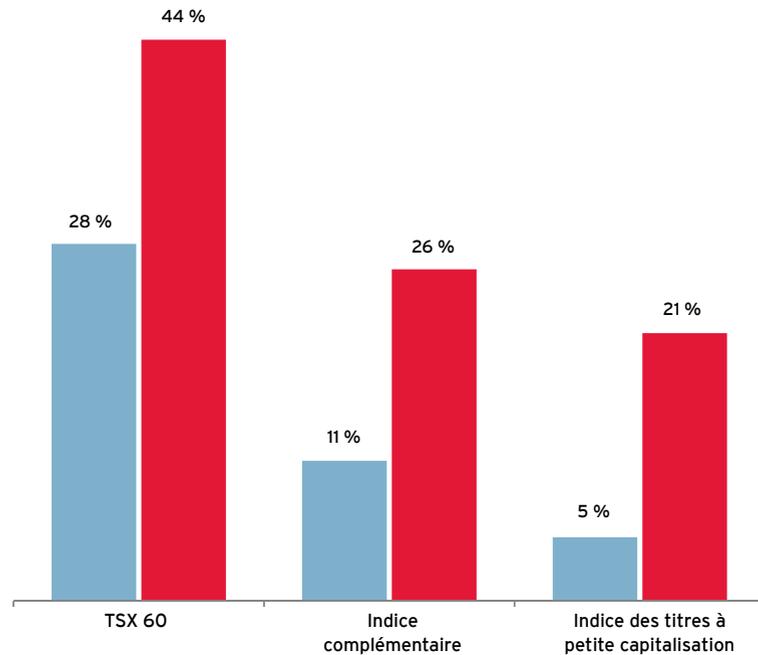
# 11%

DES ÉMETTEURS DE  
L'INDICE COMPOSÉ  
ET DE L'INDICE DES  
TITRES À PETITE  
CAPITALISATION  
INDIQUENT AVOIR  
FIXÉ UNE CIBLE DE  
REPRÉSENTATION DES  
FEMMES AU CONSEIL

# 02

Initiatives et  
tendances en  
matière de  
diversité  
hommes-femmes

**GRAPHIQUE 2-4: POURCENTAGE D'ÉMETTEURS AYANT FIXÉ DES CIBLES DE REPRÉSENTATION FÉMININE AU CONSEIL**



- Sociétés ayant des cibles (parmi la totalité des sociétés de l'indice)
- Sociétés ayant des cibles (parmi les sociétés dotées d'une politique)

Tous indices confondus, le nombre d'émetteurs qui se fixent des cibles de représentation féminine à la haute direction est beaucoup moins élevé que le nombre d'émetteurs qui fixent des cibles pour la représentation au conseil. En 2015, seulement huit des émetteurs à l'étude avaient indiqué avoir fixé une cible de représentation féminine à la haute direction.

## → 7. Modification de la législation sur les sociétés pour favoriser la diversité

Le 21 avril 2015, le gouvernement fédéral a annoncé que le Plan d'action économique 2015 de son budget de 2015 inclurait des propositions de

modification de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « LCSA ») afin de promouvoir la diversité hommes-femmes au sein des sociétés ouvertes au moyen du modèle d'information « se conformer ou s'expliquer ». Comme il est exposé au chapitre 5 sous la rubrique « Propositions de modification de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* », les modifications apportées à la LCSA devraient inclure certaines dispositions qui obligeront les émetteurs canadiens à se conformer au modèle « se conformer ou s'expliquer » établi par les ACVM dans le cadre des modifications concernant l'information à fournir. Les modifications apportées à la LCSA pourraient également comprendre certaines autres dispositions qui visent à améliorer la diversité au sein des conseils de sociétés. Des discussions sont également en cours au sujet de modifications éventuelles à apporter à la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario).

## → 8. Prochaines étapes et considérations pour les conseils canadiens

Les participants à la table ronde de la CVMO ont exhorté cette dernière à prendre plus de mesures pour améliorer la diversité – un défi que la commission semble prête à relever. Sur la base des commentaires formulés à la table ronde de la CVMO, les émetteurs peuvent s'attendre à ce que les organismes de réglementation exercent, au cours des prochaines années, une surveillance continue à l'égard de leurs pratiques en matière de diversité et d'information sur celle-ci. Par ailleurs, nous assisterons probablement à une augmentation des obligations d'information normatives, particulièrement en ce qui a trait à l'adoption de politiques écrites et de cibles sur la diversité hommes-femmes. Les émetteurs peuvent également s'attendre à obtenir des indications supplémentaires sur la teneur et la présentation de leur information pour la simplifier et la rendre plus transparente pour les investisseurs. De plus, même si les modifications concernant l'information à fournir se veulent un régime « se conformer ou s'expliquer », de nombreuses parties intéressées semblent être en désaccord avec le fait de permettre à des sociétés de ne pas se conformer aux obligations. Des participants à la table ronde de la CVMO affirment que l'augmentation du nombre de femmes au sein des sociétés ouvertes et la mise en œuvre de politiques et de pratiques claires en ce sens sont des éléments auxquels on s'attend et ne sont pas que de simples éléments d'un régime d'information.

Par conséquent, les émetteurs ayant adopté des pratiques d'information minimales ou modérées en réponse aux modifications concernant l'information à fournir, ou qui ne respectent pas les obligations d'information, feraient montre

**Les émetteurs peuvent s'attendre à ce que les organismes de réglementation exercent, au cours des prochaines années, une surveillance continue à l'égard de leurs pratiques en matière de diversité et d'information sur celles-ci.**

# 02

## Initiatives et tendances en matière de diversité hommes-femmes

de prudence en envisageant d'apporter des modifications importantes à leurs pratiques de gouvernance et d'information.

Le conseil d'émetteurs canadiens devrait songer à prendre les mesures suivantes :

- si ce n'est déjà fait, examiner et évaluer attentivement les mesures et les politiques, s'il y a lieu, qu'il a adoptées ou qu'il devrait adopter pour favoriser la diversité au sein de ses membres et maximiser son efficacité, notamment dans la prise de décisions d'entreprise.
- songer à fixer des objectifs mesurables et définis qu'il peut exposer clairement, à établir des plans pour les atteindre et à mettre en œuvre des pratiques de surveillance et de production de rapports sur les progrès réalisés par la société par rapport à ces objectifs.
- évaluer régulièrement son efficacité et celle de ses comités et de chaque administrateur, ainsi que le caractère approprié du processus de recherche et de sélection des administrateurs et des membres de la haute direction. Dans le cadre de ces évaluations, le conseil devrait songer à mettre en œuvre des grilles de compétences qui incluent des critères de diversité, notamment la diversité hommes-femmes, ainsi que des procédures de communication et de gestion des résultats de ces évaluations. Ces mesures aideront le conseil à s'assurer que les bons candidats possédant la combinaison appropriée d'expérience, de compétences et de caractéristiques composent l'équipe de direction de la société.
- commencer à examiner si, aux termes des modifications concernant l'information à fournir, il doit apporter des modifications à l'information qu'il fournit annuellement. Les formules toutes faites, vagues ou générales susciteront vraisemblablement l'attention des organismes de réglementation et, en ce qui a trait à certains émetteurs, celles de leurs actionnaires. Pour aider les émetteurs dans ce processus, nous avons exposé, à l'annexe A du présent rapport, des exemples d'information détaillée communiquée par divers émetteurs de taille, de pratiques et de secteurs différents.
- consulter ses conseillers juridiques et, s'il le juge souhaitable, d'autres conseillers externes pour élaborer les politiques ou les processus appropriés qui répondent le mieux aux besoins de l'entreprise et pour préparer de l'information exacte et transparente qui reflète ces politiques et ces procédures.

Bien que, au cours des dernières années, la diversité au sein de la direction des sociétés canadiennes ait fait l'objet d'une attention accrue, certains observateurs continuent de recommander instamment aux organismes de réglementation d'aller plus loin et de renforcer les règlements afin de les rendre

moins facultatifs et, dans certains cas, d'imposer des cibles. De nombreux observateurs ont également indiqué que les règlements devraient viser plus de questions que seulement la diversité hommes-femmes, recommandant aux organismes de réglementation canadiens d'élargir la portée de leur projet pour inclure la communication d'information sur la diversité relativement à des caractéristiques comme la race, l'origine ethnique et le statut d'Autochtone. À moyen et à long terme, nous prévoyons que des voix pourraient réclamer des réformes supplémentaires visant à favoriser la diversité au sein des conseils et de la direction en général, y compris la diversité ethnique au sein de la haute direction de sociétés ouvertes canadiennes. De plus, nous prévoyons que les organismes de réglementation des sociétés et les autorités de réglementation des valeurs mobilières du Canada exerceront une surveillance continue à l'égard des politiques et des pratiques des émetteurs. Par ailleurs, des réformes supplémentaires seront vraisemblablement entreprises, particulièrement si les pratiques d'information des émetteurs canadiens ne s'améliorent pas en réponse aux indications récentes des ACVM ou si une disparité importante entre les hommes et les femmes continue de persister au cours des prochaines années sans que des améliorations significatives ne soient apportées.



**Nous prévoyons que des voix pourraient réclamer des réformes supplémentaires visant à favoriser la diversité au sein des conseils et de la direction en général, y compris la promotion de cibles, les politiques sur la diversité hommes-femmes et la diversité ethnique.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

# 03

## Questions relatives aux actionnaires



## → 1. Dialogue avec les actionnaires

Au cours des 12 derniers mois, le dialogue entre conseils et actionnaires de sociétés ouvertes, sous toutes ses formes, n'a rien perdu de son élan. Les observateurs relèvent trois influences macroéconomiques à l'origine de cette tendance. Premièrement, au cours des vingt dernières années, les investisseurs institutionnels ont pris beaucoup d'importance sur les marchés financiers<sup>19</sup>. Aux États-Unis, par exemple, les institutions sont trois fois plus susceptibles d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions que les investisseurs individuels<sup>20</sup>. De plus, un certain nombre de mesures à l'échelle mondiale ont entraîné l'élaboration de codes pour le rôle de gérance des investisseurs institutionnels. Par exemple, le texte introductif des Principes pour l'investissement responsable de l'ONU (les « PIR de l'ONU ») expose ce qui suit : « En tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de nos bénéficiaires. Dans ce rôle fiduciaire, nous estimons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise [...] peuvent influencer sur la performance des portefeuilles d'investissement [...] ». Par conséquent, les signataires des PIR de l'ONU s'engagent à tenir compte de questions environnementales, sociales et de gouvernance dans leur analyse des investissements, leur processus de prise de décision ainsi que leurs politiques et leurs pratiques en matière d'actionariat, entre autres choses. De même, des codes sur la gérance applicables aux investisseurs institutionnels ont été élaborés au Japon et dans l'Union européenne, lesquels favorisent grandement le dialogue entre les investisseurs et les sociétés dans lesquelles ils investissent.

Le deuxième facteur principal de l'intensification du dialogue avec les actionnaires est l'intérêt accru de ces derniers envers la gouvernance, suscité par les défis importants qu'ont connus les marchés mondiaux au cours des dernières décennies. Mentionnons l'éclatement de la bulle des TI/dot.com en 2000, la crise financière mondiale de 2008, les fraudes économiques d'envergure d'entreprises comme Enron et WorldCom et les irrégularités dans le secteur des services financiers ayant abouti à de nombreuses peines pour manquement aux principes réglementaires. Ces événements ont attiré l'attention sur la rémunération des membres de la haute direction et sur la nécessité de veiller à ce que les structures de rémunération ne poussent pas les membres de la haute direction à prendre des risques excessifs. L'incidence la plus marquante de ces événements de marché sur la gouvernance est la

---

19 S. Celik et M. Isaksson. « Institutional Investors as Owners: Who Are They and What Do They Do? » (3 déc. 2013), *OECD Corporate Governance Working Papers*, No. 11 (Paris: OECD Publishing); en ligne : <<http://dx.doi.org/10.1787/5k3v1dvmfk42-en>>.

20 Anthony Goodman et Richard R.W. Fields. « Board-Shareholder Engagement: Current & Future Trends », *Ethical Boardroom*, avril 2015.

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

**Les fonds d'investissement activistes ont des actifs sous gestion atteignant presque les 200 milliards de dollars américains.**

**Le dialogue avec les actionnaires tout au long de l'année permet au conseil et aux membres de la haute direction de mieux comprendre les préoccupations de leurs investisseurs institutionnels.**

multiplication phénoménale des votes consultatifs sur la rémunération dans les principaux territoires occidentaux.

Le troisième facteur d'augmentation du dialogue avec les actionnaires est la montée de l'activisme des investisseurs. Selon les estimations actuelles, les fonds d'investissement activistes ont des actifs sous gestion atteignant presque les 200 milliards de dollars américains. La désignation large d'« actionnaires activistes » englobe une grande variété de participants au marché, aux objectifs et aux stratégies très divers.

### **L'AVANTAGE, POUR LES CONSEILS, D'ÉTABLIR UN DIALOGUE AVEC LES ACTIONNAIRES**

La multiplication des mesures prises par les actionnaires activistes, dont la portée mondiale s'accroît, est contrebalancée par le rôle plus actif que jouent les investisseurs institutionnels à long terme. Les présidents du conseil de BlackRock et de Vanguard, deux des plus grands investisseurs institutionnels du monde, se sont exprimés abondamment dans le cadre de leur campagne visant à encourager les sociétés à adopter des politiques et des procédures qui favorisent le dialogue avec les actionnaires. Le dialogue avec les grands actionnaires institutionnels d'une société aidera très certainement le conseil et les membres de la haute direction lorsque, presque assurément, des actionnaires activistes proposeront des modifications aux systèmes de gouvernance de la société ou à sa direction stratégique. Le dialogue avec les actionnaires tout au long de l'année permet au conseil et aux membres de la haute direction de mieux comprendre les préoccupations de leurs investisseurs institutionnels et les prépare à examiner en connaissance de cause les demandes particulières des actionnaires activistes. Le dialogue continu permet ainsi au conseil et aux membres de la haute direction de mieux déterminer si les préoccupations des actionnaires activistes sont partagées par l'ensemble des investisseurs institutionnels de la société.

### **LE GROUPE SHAREHOLDER DIRECTOR EXCHANGE DES ÉTATS-UNIS**

En 2014, le Shareholder Director Exchange (SDX), un groupe de travail américain composé d'administrateurs indépendants de renom et de représentants d'investisseurs institutionnels influents, a publié le protocole SDX, un cadre pour un dialogue entre les administrateurs non membres de la haute direction et les investisseurs institutionnels à long terme. Le protocole encourage les conseils à adopter une politique claire sur la manière de dialoguer avec les investisseurs, à déterminer des sujets potentiels de discussion ainsi qu'à rechercher un tel dialogue et à s'y préparer. En juillet 2014, le SDX a envoyé une lettre à toutes les sociétés des États-Unis qui composent l'indice Russell 1000 pour les encourager

à adopter le protocole SDX ou à y souscrire, ou encore à établir et à adopter leurs propres procédures et protocoles pour favoriser le dialogue avec les actionnaires et en améliorer la qualité.

Le protocole SDX, un ensemble de lignes directrices sur les types de protocole que les sociétés devraient établir et adopter dans leur contexte particulier, énonce 10 points principaux dont il faut tenir compte dans l'élaboration d'une politique d'entreprise sur le dialogue avec les actionnaires, lesquels se résument comme suit.

- **Portée du protocole.** Centrer le protocole de dialogue sur les interactions en temps réel entre les administrateurs non membres de la haute direction et les investisseurs institutionnels à long terme de la société; concevoir le protocole de manière à ce qu'il complète les activités de relations avec les investisseurs de la direction.
- **Adoption d'une politique sur le dialogue.** Élaborer une politique claire sur la manière dont la société abordera le dialogue avec les actionnaires; proposer un dialogue ou accepter les invitations à dialoguer au cas par cas.
- **Sujets de discussion.** Convenir à l'avance des sujets de discussion, les plus appropriés étant ceux qui concernent les responsabilités directes du conseil, à savoir la structure et la composition du conseil, le rendement du conseil, le rendement du chef de la direction, la rémunération des membres de la haute direction, la planification de la relève, les pratiques et l'information en matière de gouvernance, et les stratégies importantes.
- **Invitation à dialoguer.** Choisir et annoncer le contact principal auquel doivent être transmises les demandes de dialogue, lesquelles doivent préciser le sujet de discussion souhaité.
- **Choix des participants.** Encourager deux ou plusieurs personnes de chaque partie à participer; limiter la participation de tiers (par exemple, des conseillers); dans le choix des participants, tenir compte des sujets de discussion.
- **Mode de dialogue.** La plupart des investisseurs préfèrent les discussions en privé, mais les réunions de groupe peuvent être fructueuses; envisager la possibilité de tenir des réunions « d'écoute active », lesquelles sont quand même productives.
- **Préparation au dialogue.** Se préparer au dialogue en examinant les documents pertinents, en recevant de la formation au besoin et en s'entendant avec les investisseurs sur les sujets de discussion.
- **Participation au dialogue.** S'entendre avec les investisseurs sur les étapes à venir et communiquer l'information aux collègues absents; il est à noter

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

**L'établissement d'un dialogue avec les actionnaires, sous toutes ses formes, est de plus en plus courant.**

que pour avoir un dialogue fructueux, il n'est pas essentiel de modifier les politiques ou les pratiques, mais il est primordial d'écouter attentivement.

- **Examen et modification des approches.** Examiner l'approche de la société concernant le dialogue une fois l'an et la modifier au besoin.
- **Personnalisation du protocole SDX.** Les modalités particulières d'un dialogue réciproquement avantageux sont tributaires des contextes propres à la société ou aux investisseurs; agir de façon judicieuse et modifier les pratiques de dialogue au besoin.

### ÉVOLUTION DU DIALOGUE AVEC LES ACTIONNAIRES AU CANADA

La Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG) a recommandé aux conseils d'adopter une politique écrite exposant la manière dont ils entendent dialoguer avec les actionnaires, et de présenter celle-ci aux actionnaires. Dans sa politique modèle sur le dialogue avec les actionnaires, la CCGG préconise l'adoption de plusieurs pratiques, notamment la tenue de rencontres avec les actionnaires importants de la société et l'établissement de canaux pour communiquer avec les petits actionnaires de façon régulière.

Dans le cadre d'un sondage non exhaustif mené auprès d'émetteurs canadiens, nous avons constaté qu'un certain nombre d'émetteurs à grande capitalisation ont adopté des politiques de dialogue officielles. Bien que ce nombre soit en augmentation, il représente en ce moment un pourcentage relativement peu élevé des sociétés ouvertes canadiennes. L'examen de ces politiques révèle clairement que les sociétés adoptent des pratiques de dialogue avec les actionnaires fort diverses, qui vont au-delà des approches de base recommandées dans le protocole SDX. Voici des exemples de ces politiques : webémissions audios en direct des assemblées générales; « journées des investisseurs » auxquelles participent non seulement la haute direction, mais également les membres du conseil; sondages sur les perceptions des investisseurs; discussions avec les actionnaires qui votent contre les propositions consultatives sur la rémunération; et réunions avec des associations de défense des droits des actionnaires.

Nous prévoyons que l'évolution du dialogue avec les actionnaires passera par le recours accru aux technologies novatrices qui permettent d'améliorer la quantité et la qualité des échanges avec les actionnaires, y compris les médias sociaux.

## → 2. Élection à la majorité au Canada : tendances et faits nouveaux en 2015

Comme nous l'avons mentionné dans les versions précédentes du *Rapport de Davies sur la gouvernance*, selon les règles de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et sous réserve d'exceptions limitées en ce qui a trait aux sociétés « contrôlées par un actionnaire majoritaire », les émetteurs inscrits à la cote de la TSX et les émetteurs non émergents doivent adopter une politique sur l'élection à la majorité prévoyant que chaque administrateur doit être élu à la majorité des voix exprimées sur son élection.

### POLITIQUE SUR L'ÉLECTION À LA MAJORITÉ

Les émetteurs de la TSX, à l'exception des émetteurs « contrôlés par un actionnaire majoritaire », sont tenus d'adopter une politique sur l'élection à la majorité qui prévoit l'obligation pour l'administrateur qui ne recueille pas la majorité des voix dans le cadre de son élection de remettre sans délai sa démission au conseil, qui doit l'accepter dans les 90 jours suivant la tenue de l'assemblée avec prise d'effet immédiate, sauf circonstances exceptionnelles.

Depuis l'entrée en vigueur de l'exigence de la TSX relativement à l'élection à la majorité, tous les émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation élisent leurs administrateurs individuellement. Le nombre d'émetteurs qui communiquent les résultats du vote sur l'élection des administrateurs a augmenté depuis l'année dernière et représente 100 % des émetteurs de l'indice TSX 60, 98,3 % des émetteurs de l'indice complémentaire et 95,4 % des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation (respectivement 100 %, 93,9 % et 83,8 %, en 2014). C'est donc dire que l'élection individuelle des administrateurs et la communication des résultats de l'élection sont devenues la norme pour la grande majorité des émetteurs qui se conforment aux règles et aux normes de gouvernance de la TSX.

Parmi les émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation qui ont communiqué les résultats du vote sur l'élection individuelle des administrateurs en 2015, le pourcentage moyen des abstentions à l'égard d'un administrateur était de 3,7 % (3,5 % en 2014). Malgré cette légère augmentation par rapport à 2014, qui renverse la tendance baissière précédente, il est rare que les actionnaires inscrivent une majorité d'abstentions à l'égard de l'élection d'un administrateur donné.

Parmi les émetteurs qui ont communiqué les résultats de l'élection de leurs administrateurs en 2015, environ 89 % des administrateurs avaient obtenu

**L'élection individuelle des administrateurs et la communication des résultats de l'élection sont devenues la norme pour la grande majorité des émetteurs qui se conforment aux règles et aux normes de gouvernance de la TSX.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

# DIX

ADMINISTRATEURS  
ONT DÛ REMETTRE  
LEUR DÉMISSION  
CONFORMÉMENT À LA  
POLITIQUE SUR L'ÉLECTION  
À LA MAJORITÉ

# NEUF

D'ENTRE EUX SONT  
DEMEURÉS EN  
FONCTION PAR SUITE  
DU REJET DE LEUR  
DÉMISSION

« pour » eux plus de 90 % des voix exprimées, ce qui est conforme aux années précédentes. La ventilation par indice de la TSX pour les émetteurs qui ont communiqué les résultats du vote sur l'élection des administrateurs est la suivante :

- **Indice TSX 60.** Contrairement à 2013 et à 2014, années où tous les administrateurs avaient obtenu « pour » eux au moins 69,9 % des voix exprimées, en 2015, deux administrateurs ont obtenu moins de 69,9 % des voix exprimées. Toutefois, conformément aux années précédentes, aucun administrateur n'a obtenu un appui inférieur à 51 % des voix. Un peu plus de 95 % des administrateurs ont obtenu en leur faveur au moins 91 % des voix exprimées, ce qui représente une légère baisse comparativement à 96 % et quelque en 2014.
- **Indice complémentaire.** Comme en 2013 et en 2014, tous les administrateurs sauf deux ont obtenu « pour » eux au moins 51 % des voix exprimées et environ 87 % ont obtenu en leur faveur au moins 91 % des voix exprimées (ce qui représente une baisse comparativement à 90 % en 2014).
- **Indice des titres à petite capitalisation.** Tous les administrateurs, sauf six, ont obtenu « pour » eux au moins 51 % des voix exprimées (ce qui représente une hausse par rapport à un administrateur qui n'avait pas obtenu cet appui en 2014) et 85,6 % ont obtenu en leur faveur au moins 91 % des voix exprimées (ce qui représente une hausse comparativement à 82 % en 2014).

Au cours de la saison des procurations 2015, 21 administrateurs de 11 sociétés (5 de l'indice composé, 5 de l'indice des titres à petite capitalisation et 1 ne faisant partie d'aucun indice de la TSX) ont reçu un appui inférieur à 60 % des voix exprimées par les actionnaires. Dix de ces administrateurs provenant de trois émetteurs ont obtenu « pour » eux moins de 50 % + 1 des voix exprimées et, par conséquent, ont dû remettre leur démission conformément à la politique sur l'élection à la majorité de leur société. Neuf des dix administrateurs qui n'ont pas obtenu l'appui requis des actionnaires ont pu demeurer en fonction au sein du conseil d'administration à la suite du rejet de leur démission. Cela concorde avec la tendance que nous avons observée au cours des deux dernières années.

Dans son document intitulé *2015 Canadian Proxy Voting Guidelines*, ISS indique que les conseils peuvent permettre à des candidats de demeurer membres du conseil même si la majorité des actionnaires se sont abstenus de voter en leur faveur, à condition que la société fasse connaître ses motifs dans un délai raisonnable et que cette décision serve au mieux les intérêts des actionnaires<sup>21</sup>. En 2011, la CCGG a publié un modèle de politique sur l'élection

21 ISS, *2015 Canada Proxy Voting Guidelines for TSX-Listed Companies*, p. 15.

à la majorité, modèle qu'elle prône encore aujourd'hui. Celui-ci permet au conseil de considérer l'avis des membres de son comité de la gouvernance lorsqu'un candidat a remis sa démission parce qu'il n'a pas obtenu la majorité des voix. Selon la politique, le conseil est tenu d'accepter la démission du candidat, sauf avis contraire du comité de la gouvernance dans des circonstances extraordinaires se rapportant à la composition du conseil ou aux résultats du scrutin.

## **PRÉVALENCE DES POLITIQUES SUR L'ÉLECTION À LA MAJORITÉ**

La prévalence des politiques sur l'élection à la majorité a augmenté considérablement en raison des exigences de la TSX. Les taux d'adoption en 2015 s'établissent à 97 % pour les émetteurs du TSX 60 (95 % en 2014), à 96 % pour les émetteurs de l'indice complémentaire (91 % en 2014) et à 96 % pour les émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation (91 % en 2014).

À l'heure actuelle, seulement deux émetteurs du TSX 60 ne sont pas dotés d'une politique sur l'élection à la majorité, soit George Weston Limitée et Power Corporation du Canada, lesquels se prévalent de la dispense sur les émetteurs « contrôlés par un actionnaire majoritaire » prévue dans les règles de la TSX.

## **DÉBAT SUR LE TERME « CIRCONSTANCES EXCEPTIONNELLES »**

Les politiques sur l'élection à la majorité conformes aux exigences de la TSX peuvent inclure une exception pour « circonstances exceptionnelles », un terme qui continue de susciter un débat.

Quelque 38 % des émetteurs du TSX 60, de l'indice composé, de l'indice complémentaire et de l'indice des titres à petite capitalisation ne précisent pas les circonstances dans lesquelles le conseil d'administration peut refuser la démission d'un administrateur aux termes de la politique. Toutefois, la majorité des émetteurs (plus de 58 %) précisent un terme ou une liste de facteurs dont le conseil doit tenir compte s'il refuse la démission d'un administrateur. Les émetteurs emploient des expressions comme « circonstances exceptionnelles », « circonstances atténuantes », « circonstances extraordinaires » ou « circonstances spéciales ».

L'exception désignée par le terme « circonstances exceptionnelles » est privilégiée par 38 % des émetteurs du TSX 60, 37 % des émetteurs de l'indice composé et 36 % des émetteurs de l'indice complémentaire. Le pourcentage des émetteurs de ces indices qui ne précisent aucune circonstance correspond respectivement à 23 %, à 30 % et à 32 %. Toutefois, seulement 19 % des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation utilisent le terme



**Les détracteurs des exceptions pour « circonstances exceptionnelles » prétendent qu'en l'absence d'une liste de facteurs dans la politique sur l'élection à la majorité, un conseil peut contourner unilatéralement sa propre politique sur l'élection à la majorité.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

**Au cours de la saison des procurations 2015, trois émetteurs ont invoqué des circonstances exceptionnelles pour permettre à des administrateurs qui n'ont pas obtenu la majorité des voix de demeurer membres du conseil.**

« circonstances exceptionnelles » et une plus grande part de ceux-ci, soit 44 %, ne précisent pas de circonstances.

Selon les détracteurs de ces exceptions, il importe peu qu'un émetteur invoque une des exceptions ou qu'il ne précise tout simplement pas les conditions dans lesquelles le conseil peut refuser la démission d'un candidat, car le conseil peut contourner unilatéralement sa propre politique sur l'élection à la majorité si cette dernière ne contient pas une liste de facteurs dont il doit obligatoirement tenir compte. On avance souvent à l'appui de cet argument le fait que seulement 5 % des émetteurs fournissent une liste de facteurs que le conseil doit considérer lorsqu'il choisit de maintenir en poste un candidat qui n'a pas obtenu la majorité des voix. En fait, un seul des émetteurs du TSX 60 a fourni à son conseil une liste de facteurs à considérer avant de refuser la démission d'un administrateur aux termes de la politique sur l'élection à la majorité. Québecor inc. déclare que son conseil doit considérer, entre autres, les raisons invoquées par les actionnaires qui se sont abstenus de voter « pour » l'administrateur, le nombre d'années de service au conseil de l'administrateur démissionnaire, les compétences de l'administrateur ainsi que son apport général à la société<sup>22</sup>. Des observateurs font valoir que ces facteurs sont trop subjectifs et qu'ils accordent au conseil un trop grand pouvoir discrétionnaire qui permet à celui-ci de ne pas tenir compte de sa politique sur l'élection à la majorité, comme il en est question ci-après.

Bon nombre d'investisseurs institutionnels, d'agences de conseil en vote et d'organismes de surveillance de la gouvernance continuent d'insister pour que la TSX et la législation sur les sociétés comme la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA) imposent des obligations plus strictes à l'égard de ce qui constitue des circonstances exceptionnelles. Selon eux, en l'absence d'une définition, les conseils peuvent décider unilatéralement que de telles circonstances exceptionnelles existent, neutralisant par conséquent leur politique sur l'élection à la majorité.

Au cours de la saison des procurations 2015, de manière similaire à 2014, trois émetteurs ont invoqué des circonstances exceptionnelles pour permettre à des administrateurs qui n'avaient pas obtenu la majorité des voix de demeurer membres du conseil. À l'assemblée générale annuelle de 2015 de Québecor, plus de 70 % des actionnaires ayant le droit de voter se sont abstenus de voter à l'égard de la réélection de M. Michel Lavigne à titre d'administrateur de la catégorie B, car M. Lavigne était le président du comité des ressources humaines et de la rémunération qui a approuvé le versement d'une indemnité de départ critiquée de 7,8 millions de dollars à l'ancien chef de la direction. M. Lavigne faisait également partie des trois administrateurs n'ayant pas obtenu la majorité

22 Québecor inc. Avis de convocation à l'assemblée annuelle des actionnaires et circulaire de sollicitation de procurations de la direction, datée du 10 avril 2015, pour l'assemblée annuelle des actionnaires tenue le 7 mai 2015, p. 9

des voix pour sa réélection en 2014 (61,87 % des voix avaient été exprimées contre sa réélection). Dans les deux cas, M. Lavigne a remis sa démission et le conseil l'a refusée. En 2015, Québecor a annoncé que le conseil avait refusé sa démission notamment pour les motifs suivants :

- l'indemnité de départ de 7,8 millions de dollars a été approuvée à l'unanimité par le conseil d'administration et, par conséquent, un seul administrateur ne devrait pas porter le blâme pour une décision prise par l'ensemble des administrateurs;
- la rémunération globale avait été approuvée en avril 2014, puis analysée lors de l'assemblée générale annuelle de 2014 de Québecor, à laquelle les actionnaires n'avaient soulevé aucune préoccupation à cet égard; par conséquent, le fait de présenter de nouveau la question de la rémunération globale à l'assemblée générale annuelle de 2015 serait inopportun.

De façon similaire, la politique sur l'élection à la majorité de Groupe Data Ltée prévoit que le conseil peut refuser la démission d'un administrateur dans des « circonstances spéciales »<sup>23</sup>. Lors de l'assemblée générale annuelle de 2015 de Groupe Data Ltée, quatre des six administrateurs ont obtenu un nombre d'« abstentions » supérieur au nombre de votes « pour » leur élection. Par conséquent, conformément à la politique de la société, ils devaient remettre leur démission. Les quatre administrateurs en question avaient obtenu en faveur de leur élection entre 40 % et 44 % des voix exprimées. Toutefois, le conseil a refusé leur démission et chacun des quatre administrateurs a continué de siéger au conseil. Groupe Data Ltée a invoqué le fait que leur présence était requise pour assurer l'indépendance du conseil et que chacun d'eux possédait des compétences et une expertise précieuses. Le conseil a également indiqué que les actionnaires ayant choisi de s'abstenir de voter n'avaient pas motivé leur choix et que si les voix exprimées par un de ces actionnaires (KST Industries Inc.) n'avaient pas été prises en compte, les quatre administrateurs auraient été réélus au conseil aux termes de la politique.

Enfin, lors de l'assemblée générale annuelle de 2015 de Spyglass Resources Corp., cinq des sept candidats aux postes d'administrateur ont obtenu plus d'« abstentions » que de votes « pour » leur élection. Aux termes de la politique sur l'élection à la majorité de Spyglass, le comité de la gouvernance, des ressources humaines et de la rémunération recommande au conseil d'accepter ou de refuser la démission d'un candidat<sup>24</sup>. Le comité a pris en considération divers facteurs, dont les compétences des administrateurs, les conditions

---

23 Groupe Data Ltée ne fait pas partie des indices de la TSX recensés dans le présent rapport, mais est un émetteur inscrit à la TSX.

24 Circulaire de sollicitation de procurations par la direction de Spyglass Resources Corp., datée du 6 avril 2015, relative à l'assemblée générale annuelle des actionnaires tenue le 13 mai 2015, p. 6.

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

sectorielles, les raisons invoquées par les actionnaires qui se sont abstenus de voter et la structure générale du conseil<sup>25</sup>. Le comité a recommandé au conseil de refuser les cinq démissions. À son avis, étant donné que Spyglass entreprenait des projets d'investissement considérables durant un important ralentissement du secteur pétrolier et gazier, le risque lié à la destitution de cinq de ses sept administrateurs nuirait en définitive à la société et aux actionnaires. Même si le conseil a accepté les recommandations du comité, il a accepté la démission d'un des administrateurs, à sa demande.

### **QUORUM RENFORCÉ DANS LES POLITIQUES SUR L'ÉLECTION À LA MAJORITÉ**

Des règlements administratifs sur le quorum renforcé, plus fréquemment utilisés aux États-Unis comme mesure de défense contre les courses aux procurations, sont maintenant mis en œuvre dans le cadre des politiques sur l'élection à la majorité. En règle générale, les règlements administratifs sur le quorum renforcé exigent que, dans certaines circonstances, au moins deux actionnaires détenant collectivement au moins la majorité des titres avec droit de vote en circulation soient représentés aux assemblées annuelles ou extraordinaires des actionnaires. Cette règle est beaucoup plus rigoureuse que ce qui est habituellement requis pour la tenue d'une assemblée des actionnaires. Dans le cadre d'une politique sur l'élection à la majorité, un candidat au poste d'administrateur qui n'obtient pas en faveur de son élection la majorité des voix ne remettra sa démission au conseil que si le quorum renforcé est atteint. Par exemple, au Canada, Enghouse Systems Ltd. et RedKnee Solutions Inc., deux émetteurs inscrits à la TSX, ont adopté une politique sur l'élection à la majorité assortie d'une obligation de quorum renforcé.

Appliquée pour la première fois en 2011, la politique sur l'élection à la majorité d'Enghouse Systems prévoit que, lors d'une élection non contestée où plus de 65 % des droits de vote rattachés aux actions ordinaires en circulation ont été exercés en personne ou par procuration, tout candidat à un poste d'administrateur qui recueille un nombre d'abstentions supérieur au nombre de votes en sa faveur doit remettre sa démission au conseil d'administration. RedKnee Solutions Inc. a mis en œuvre la même norme de quorum renforcé dans sa politique sur l'élection à la majorité en 2013, mais elle l'a ultérieurement modifiée avant la tenue de son assemblée générale annuelle de 2015. À l'heure actuelle, la politique sur l'élection à la majorité de RedKnee s'applique uniquement aux élections sans compétition lors desquelles la majorité (50 % + 1) des droits de vote rattachés aux actions ordinaires en circulation ont été exercés par les porteurs de titres en personne ou par procuration. La politique sur l'élection à la majorité, dans sa version récemment modifiée, a été

---

25 Communiqué de Spyglass Resources Corp., daté du 12 août 2015, intitulé « Spyglass Resources Corp. Announces 2015 Second Quarter Results and Provides Corporate Governance Update ».

approuvée par les actionnaires de RedKnee lors de l'assemblée générale qui a eu lieu en mars 2015.

Dans son aperçu de la saison des procurations 2015, ISS a ouvertement exprimé son inquiétude au sujet des règlements administratifs sur le quorum renforcé. Premièrement, ISS est d'avis que le fait de permettre à l'émetteur d'ajouter une obligation de quorum renforcé dans une politique sur l'élection à la majorité efface les gains réalisés par les actionnaires grâce aux politiques sur l'élection à la majorité. Deuxièmement, ISS estime que l'obligation de quorum renforcé propre à une politique n'est pas justifiée lorsque la société n'a pas d'obligation de quorum renforcé propre à d'autres circonstances.

### 3. Hausse du nombre de propositions d'actionnaires

Le droit des sociétés canadien permet aux actionnaires de proposer des questions à inscrire à l'ordre du jour d'une assemblée des actionnaires. Si la proposition respecte les exigences légales relatives au contenu et aux délais, l'émetteur est tenu, sous réserve de certaines exceptions, de l'inclure dans la circulaire de sollicitation de procurations par la direction établie pour la prochaine assemblée générale annuelle de la société. Aux termes de la LCSA, l'actionnaire qui veut soumettre une proposition doit détenir ou bénéficier de l'appui d'actionnaires qui, dans l'ensemble, détiennent des actions avec droit de vote correspondant à 1 % au moins des actions avec droit de vote en circulation ou dont la juste valeur marchande s'élève à au moins 2 000 dollars. Habituellement, ces actions doivent avoir été détenues pendant au moins six mois avant la soumission de la proposition.

Pendant la saison des procurations 2015 au Canada, un nombre considérablement plus élevé de propositions ont été présentées à davantage d'émetteurs que dans les années précédentes, émetteurs dont la taille et les secteurs d'activités sont par ailleurs plus diversifiés. Au total, 65 propositions ont été soumises à 26 émetteurs, comparativement à 49 propositions présentées à 18 émetteurs en 2014. Sept de ces émetteurs sont des institutions financières, comparativement à neuf en 2014. En 2014, les 18 émetteurs qui avaient reçu des propositions d'actionnaires étaient des émetteurs de l'indice composé, tandis qu'en 2015, 8 des 24 propositions ont été faites à des émetteurs de l'indice des titres à petite capitalisation et 18, à des sociétés de l'indice composé. Cela représente une augmentation considérable.

Nous observons également cette année une hausse marquée de l'appui des actionnaires aux propositions. Si dans les années précédentes le taux d'appui des actionnaires était très faible (habituellement moins de 10 % d'appui), en



**Le nombre d'émetteurs dont les actionnaires ont soumis des propositions lors de l'assemblée générale annuelle de 2015 a augmenté et s'élève à 26, comparativement à 18 en 2014, à 14 en 2013 et à 15 en 2012.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

2015, le pourcentage moyen de votes « pour » a augmenté pour s'établir à 18,7 %. Cette moyenne est en partie faussée, car plusieurs propositions sont approuvées par les actionnaires, dans certains cas par un appui massif.

En 2015, huit propositions ont été adoptées, comparativement à une en 2014, à aucune en 2013 et en 2012 et à deux en 2011. Le tableau 3-1 présente les propositions soumises cette année aux actionnaires qui ont recueilli plus de 50 % des voix exprimées.

**TABLEAU 3-1 : PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES EN 2015 AYANT OBTENU LA MAJORITÉ DES VOIX**

| Émetteur                                  | Proposition d'actionnaires  | Votes « pour » (en %) |
|---|---|-----------------------|
| <b>Argonaut Gold Inc.</b>                 | Vote consultatif sur la rémunération des membres de la haute direction  | 78,48 %               |
|   | Communication des mesures de performance clés utilisées pour évaluer la composante de la rémunération fondée sur la performance des membres de la haute direction visés | 54,93 %               |
| <b>Copper Mountain Mining Corporation</b> | Adoption d'une politique de récupération  | 99,05 %               |
|   | Vote consultatif sur la rémunération des membres de la haute direction  | 80,62 %               |
|   | Nomination d'un administrateur principal  | 65,72 %               |
| <b>Primero Mining Corp.</b>               | Adoption d'une disposition relative à la récupération de la rémunération  | 97,85 %               |
|   | Adoption de lignes directrices sur l'actionnariat pour les administrateurs et les dirigeants  | 97,85 %               |
|   | Adoption d'une politique anti-couverture pour les dirigeants et les administrateurs   | 97,86 %               |

Les propositions qui n'ont pas été approuvées par les actionnaires ont néanmoins reçu un appui légèrement supérieur cette année (soit 11,4 %, comparativement à moins de 10 % les années précédentes).

Bien que 65 propositions d'actionnaires aient été présentées au cours de la saison des procurations 2015, celles-ci ont été soumises par quelques organismes seulement. Dans certains cas, les auteurs de propositions ont ciblé une ou deux questions et ont présenté la même proposition à plusieurs émetteurs. Dans d'autres cas, la proposition a été adaptée en fonction de l'émetteur. Les 65 propositions ont été présentées par trois entités :

- 46 par Le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (le « MEDAC »);
- 17 par Montrusco Bolton Investments Inc. (« Montrusco »);
- 2 par Meritas (qui comprend Meritas Jantzi Social Index Fund, The Congregation of the Sisters of Mercy of Newfoundland–Mercy Futures (CIBC), The Pension Plan of The United Church of Canada et The United Church of Canada Treasury).

## PROPOSITIONS LE PLUS SOUVENT PRÉSENTÉES AUX ÉMETTEURS

Les propositions qui suivent comptent parmi celles qui ont été les plus souvent reçues durant la saison des procurations 2015 :

- En 2015, trois propositions sur la juste représentation des hommes et des femmes au conseil ont été présentées, toutes par le MEDAC (la proposition a reçu 3,8 % des voix chez BCE Inc., 3,3 % des voix chez Groupe SNC-Lavalin inc. et 1,2 % des voix chez Alimentation Couche-Tard Inc.). Des propositions similaires ont été soumises à sept émetteurs en 2013 et à un seul émetteur en 2014.
- En 2015, 7 émetteurs ont reçu des propositions concernant le vote consultatif sur la rémunération (comparativement à 10 en 2014, à 6 en 2013 et à 3 en 2012). Les auteurs de ces propositions étaient le MEDAC (propositions présentées à 5 émetteurs) et Montrusco (propositions présentées à 2 émetteurs). Deux de ces propositions ont été approuvées à l'assemblée des actionnaires, soit à l'assemblée d'Argonaut Gold Inc. (78,5 %) et à celle de Copper Mountain Mining Corporation (80,6 %). Même dans les cas où les propositions n'ont pas été approuvées, les taux d'appui des actionnaires ont été supérieurs aux taux des années précédentes, les voix exprimées en faveur des propositions variant de 13,6 % dans le cas de Groupe CGI inc. à 17,0 % dans le cas de Power Corporation du Canada.
- Des propositions sur l'élimination progressive de la rémunération fondée sur des options d'achat d'actions ont été soumises à sept émetteurs en 2015 (dont six sont des institutions financières), et les voix exprimées en leur faveur ont varié de 4,8 % à 5,9 %. Ces propositions ont toutes été présentées par le MEDAC.

**Pendant la saison des procurations 2015, un nombre considérablement plus élevé de propositions ont été présentées à davantage d'émetteurs que dans les années précédentes, dont la taille et les secteurs d'activités sont par ailleurs plus diversifiés.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

- Le MEDAC a présenté à trois banques des propositions sur l'adoption d'un régime de retraite à l'intention des nouveaux membres de la haute direction qui serait le même que pour l'ensemble des employés; les voix exprimées en leur faveur ont varié de 2,9 % à 3,8 %.
- Des propositions sur l'obligation de se servir d'indicateurs de performance clés pour évaluer la composante de la rémunération des membres de la haute direction liée à la performance ont été présentées à Argonaut Gold Inc. (appui de 29,6 % des voix) et à Copper Mountain Mining Inc. (appui de 21,0 % des voix).
- Des propositions sur l'évaluation des risques liés aux droits de la personne ont été soumises par Meritas à Agrium Inc. (appui de 12,0 % des voix) et à Potash Corporation of Saskatchewan Inc. (appui de 6,7 % des voix).
- Plusieurs propositions ont abordé, sous un angle ou un autre, la question des compétences des candidats aux postes d'administrateur (dans le cas de BCE Inc., de Cogeco Inc., de Metro Inc. et de Groupe SNC-Lavalin Inc., les propositions exigeaient des compétences en matière d'environnement et de responsabilité sociale, dans le cas de Cascades Inc., des compétences en gestion des risques, et dans le cas de Cogeco Inc. et de Groupe Jean Coutu (PJC) inc., la communication en général d'information sur les compétences des administrateurs).

Nous observons aux États-Unis une tendance qui ne s'exprime pas encore au Canada : la hausse du nombre de propositions d'actionnaires concernant l'adoption par les émetteurs d'une politique d'accès aux documents de procuration qui faciliterait la présentation de candidats aux postes d'administrateur, jusqu'à concurrence d'un certain pourcentage des sièges du conseil, par les actionnaires détenant un pourcentage déterminé d'actions. Cette question est abordée sous la rubrique « Accès aux documents de procuration » plus loin dans le présent chapitre.

## → 4. L'obligation de préavis soumise à une surveillance accrue

L'obligation de préavis (appelée aussi « politique de préavis »), qui prend la forme de règlements administratifs ou de politiques du conseil, contraint l'actionnaire qui propose des candidats au conseil d'un émetteur à fournir à ce dernier un préavis de mise en candidature. Si elle est mise en œuvre adéquatement, l'obligation de préavis peut empêcher les actionnaires d'attendre à l'assemblée générale annuelle pour proposer pour la première fois des candidats.

## TENDANCES EN MATIÈRE D'OBLIGATION DE PRÉAVIS EN 2015

Comme il est expliqué dans le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014*, compte tenu du fait que l'obligation de préavis est une pratique relativement courante chez les émetteurs des États-Unis, et vu l'appui qu'elle a reçu des tribunaux par le passé, nous avons observé en 2013 une hausse considérable du nombre d'émetteurs au Canada qui ont adopté l'obligation de préavis. Depuis, le nombre d'émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation disposant d'une politique de préavis n'a cessé de croître, bien que sa croissance sur un an ait ralenti.

En mai 2015, 51 % des émetteurs de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation avaient adopté l'obligation de préavis, contre à peine plus de 40 % en 2014, ce qu'avaient également fait 47 % des émetteurs du TSX 60, comparativement à 40 % d'entre eux en 2014. Parmi les émetteurs examinés qui ont indiqué être dotés d'une obligation de préavis, environ 15 % ont présenté un règlement administratif sur le préavis (ou une modification de ce règlement) à leur assemblée des actionnaires en 2015, comparativement à 18,5 % d'entre eux en 2014. On constate que le nombre d'émetteurs qui adoptent cette obligation a diminué depuis le sommet atteint en 2013. Le tableau 3-2 présente en date du présent rapport la répartition des émetteurs, par indice examiné, disposant d'une politique de préavis, y compris celles adoptées en 2015.



# 03

## Questions relatives aux actionnaires

**TABEAU 3-2 : ÉMETTEURS AYANT ADOPTÉ L'OBLIGATION DE PRÉAVIS**

| Indice   | Nombre d'émetteurs disposant d'une politique de préavis | Pourcentage des émetteurs disposant d'une politique de préavis | Nombre de politiques de préavis adoptées en 2015 | Pourcentage des politiques de préavis adoptées en 2015 |
|--|---|--|--|--|
| <b>Tous les indices</b>                          | 207   | 51 %   | 31   | 15 %   |
| <b>TSX 60</b>                                    | 28  | 47 %   | 9  | 32 %   |
| <b>Indice composé</b>                            | 124   | 51 %   | 25   | 20 %   |
| <b>Indice complémentaire</b>                     | 96  | 52 %   | 16   | 17 %   |
| <b>Indice des titres à petite capitalisation</b> | 118   | 54 %   | 12   | 10 %   |

Contrairement aux années précédentes, où l'obligation de préavis était davantage répandue parmi les émetteurs à petite capitalisation, on constate à présent qu'elle gagne la faveur des autres émetteurs et que l'écart se rétrécit. En 2015, la plus forte augmentation du pourcentage d'émetteurs disposant d'une politique de préavis a été observée chez ceux du TSX 60 (32 %), en conséquence de quoi, comme il est indiqué ci-dessus, environ 47 % des émetteurs du TSX 60 ont aujourd'hui une politique de préavis. Ainsi, au moins la majorité des émetteurs de chaque indice se sont dotés d'une politique de préavis, et nous nous attendons à ce que ces chiffres continuent d'augmenter au cours des prochaines années.

### INDICATIONS DE 2015 RÉVISÉES DES AGENCES DE CONSEIL EN VOTE SUR L'OBLIGATION DE PRÉAVIS

Vers la fin de 2014, en prévision de la saison des procurations de 2015, ISS et Glass Lewis ont publié des principes d'évaluation de l'obligation de préavis plus restrictifs. Ces principes ont été reformulés principalement en réponse à la décision rendue par la Cour supérieure de l'Ontario dans l'affaire *Orange Capital*,

*LLC v. Partners Real Estate Investment Trust* (2014 ONSC 3793), où la Cour a conclu que l'obligation de préavis devait servir de « bouclier » pour protéger les actionnaires et la direction, et non d'« épée » dans le but d'empêcher la présentation de candidats par les actionnaires ou de faire gagner à la direction le temps nécessaire pour mettre un activiste en échec<sup>26</sup>. Comme elle l'indique dans ses nouvelles indications, ISS juge problématique toute obligation de préavis dont l'objectif ne relève pas de ce qui suit :

- éviter les courses aux procurations sournoises;
- accorder un délai raisonnable aux actionnaires qui proposent des candidats aux postes d'administrateur;
- fournir aux actionnaires suffisamment d'information sur les candidats pour leur permettre de voter de façon éclairée.

Dans cette optique, ISS estime que l'obligation de préavis doit respecter les caractéristiques énumérées ci-dessous, à défaut de quoi ISS pourrait recommander de voter contre elle. ISS pourrait également recommander aux actionnaires de s'abstenir de voter en faveur de certains administrateurs, de certains membres de comités ou encore de l'ensemble du conseil d'administration si une politique de préavis présente des lacunes. Les principales caractéristiques de l'obligation de préavis définies par ISS se résument comme suit :

- La politique ou le règlement administratif sur le préavis doit être facilement accessible aux actionnaires et, après avoir été adopté par le conseil, leur être soumis pour ratification à l'assemblée générale annuelle.
- Les actionnaires doivent être autorisés à donner un avis *en tout temps*, mais au moins 30 jours avant la tenue de l'assemblée générale annuelle (autrement dit, la politique de préavis ne doit pas fixer, en prévision d'une assemblée, une date avant laquelle il est interdit aux actionnaires de donner de préavis, contrairement à ce que prévoient actuellement de nombreuses politiques de préavis).
- L'ajournement ou le report d'une assemblée générale annuelle doit donner lieu à l'ouverture d'une nouvelle période d'avis, contrairement à ce que prévoit bon nombre de politique et de règlements administratifs actuels sur le préavis.
- Le conseil doit avoir toute latitude pour renoncer à n'importe quelle disposition de la politique de préavis, et non seulement à certaines d'entre elles.

---

26 On peut obtenir de plus amples renseignements sur les faits en litige et les conclusions de la Cour dans cette affaire en consultant le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014*.

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

- Les candidats *ne* doivent *pas* être tenus d'accepter à l'avance de se conformer aux politiques et aux lignes directrices du conseil d'un émetteur.
- Un candidat *ne* doit *pas* être tenu de fournir plus de renseignements qu'il n'en faudrait dans une circulaire émanant d'un dissident ou qu'il n'en faut pour connaître ses compétences, son expérience, le nombre d'actions avec ou sans droit de vote qu'il détient ainsi que son indépendance, et ce, de la même manière que pour un candidat proposé par la direction.
- Les renseignements supplémentaires qui ont été requis et obtenus de l'actionnaire qui propose un candidat ou du candidat lui-même doivent être publiés à l'intention de l'ensemble des actionnaires.

Privilégiant une approche axée sur des principes, la politique de Glass Lewis recommande d'examiner si l'obligation de préavis imposée par un émetteur représente un fardeau inutilement lourd pour les actionnaires qui souhaitent proposer un candidat au conseil d'administration. Ainsi, lorsqu'elle évalue la politique de préavis des émetteurs, Glass Lewis tient compte du caractère raisonnable du délai de préavis, des obligations d'information trop contraignantes, de tout engagement à respecter des ententes inutilement vagues ou restrictives qui serait exigé, de toute obligation de rencontrer les administrateurs en poste et de tous les autres éléments qui peuvent faire obstacle à la capacité ou à la volonté des actionnaires de prendre part au processus de mise en candidature.

ISS et Glass Lewis peuvent aussi formuler des recommandations négatives lorsqu'un émetteur applique des dispositions sur le préavis, qui autrement ne seraient pas litigieuses, d'une façon contraire à leur objet ou d'une manière qui compromet les droits des actionnaires. Si une politique ou un règlement sur le préavis est unilatéralement adopté par le conseil sans être inscrit à l'ordre du jour de l'assemblée générale annuelle qui suit l'adoption, de façon générale ISS recommandera désormais aux actionnaires de s'abstenir de voter en faveur de l'élection de certains administrateurs, de certains membres de comités de gouvernance ou de comités des candidatures ou encore de l'ensemble du conseil. ISS pourrait également recommander aux actionnaires de s'abstenir de voter contre les membres du conseil de l'émetteur qui ne réussiraient pas, dans les années subséquentes, à faire approuver les exigences de préavis par les actionnaires.

ISS s'attend à ce que le libellé de tout règlement ou de tout statut dont on propose l'adoption ou la modification soit reproduit intégralement dans les documents de sollicitation de procurations d'un émetteur (ou à ce qu'il puisse être facilement consulté sur SEDAR), à défaut de quoi ISS recommandera probablement de voter contre l'adoption ou la modification en question, peu importe ses modalités. Cette approche est conforme aux politiques adoptées récemment par ISS et Glass Lewis à l'égard des États-Unis, aux termes

desquelles ISS et Glass Lewis recommanderont généralement aux actionnaires de s'abstenir de voter en faveur de l'élection de certains administrateurs, de certains membres de comités ou encore de l'ensemble du conseil lorsque le conseil met en œuvre ou modifie, sans l'approbation des actionnaires, les règlements administratifs ou les documents constitutifs de la société d'une manière qui pourrait avoir des répercussions négatives sur les actionnaires ou qui pourrait nuire de façon importante à l'exercice de leurs droits.

### **INCIDENCE DES INDICATIONS RÉVISÉES SUR LES ÉMETTEURS CANADIENS**

Étant donné la surveillance accrue qu'exercent les agences de conseil en vote à l'égard de l'obligation de préavis, bon nombre de règlements et de politiques de préavis adoptés par les émetteurs canadiens pourraient être considérés comme problématiques. Par exemple, la plupart des politiques adoptées au Canada fixent une date limite avant laquelle il est interdit, en prévision d'une assemblée, de donner un préavis (soit 65 jours avant l'assemblée générale annuelle). Par ailleurs, aux termes de nombreuses politiques de préavis, l'ajournement ou le report d'une assemblée générale annuelle n'a pas pour effet de rouvrir ou de prolonger la période d'avis. D'autres aspects des politiques déjà adoptées pourraient ainsi poser des problèmes.

Une autre question intéressante mais non résolue à ce jour tient au fait qu'ISS s'oppose aux politiques de préavis imposant des obligations d'information qui vont *au-delà* de ce qui est nécessaire pour établir, de la même manière que pour les candidats proposés par la direction, ce qui suit :

- les compétences du candidat au poste d'administrateur;
- l'expérience de ce candidat;
- le nombre d'actions avec ou sans droit de vote qu'il détient;
- son indépendance.

Dans ce contexte, une politique de préavis pose très certainement problème dès lors qu'elle oblige les candidats des actionnaires à remplir des questionnaires supplémentaires ou à conclure plus d'ententes qu'il n'est nécessaire pour établir l'éligibilité du candidat ou rédiger une circulaire de sollicitation de procurations. De même, les politiques qui confèrent au conseil ou à la direction le pouvoir discrétionnaire général de demander au candidat des actionnaires des renseignements supplémentaires ou d'exiger de celui-ci qu'il accepte, avant même d'être élu, de se conformer aux politiques du conseil, sont estimées inadéquates.

Il n'est toutefois pas clair si les dispositions des politiques de préavis qui exigent la communication de renseignements supplémentaires au sujet de



**Par suite de la révision des indications sur l'obligation de préavis par les agences de conseil en vote, bon nombre de règlements et de politiques de préavis adoptés par les émetteurs canadiens pourraient être considérés comme problématiques.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

**L'émetteur qui adopte une obligation de préavis ayant pour effet d'entraver le droit d'un actionnaire de proposer un candidat au poste d'administrateur risque de s'attirer des observations négatives de la part des agences de conseil en vote.**

L'indépendance d'un candidat des actionnaires sont aussi source d'enjeux. En règle générale, ces dispositions se lisent pour l'essentiel comme suit :

*La société peut obliger tout candidat au poste d'administrateur à fournir les autres renseignements dont elle pourrait raisonnablement avoir besoin pour établir l'éligibilité de ce candidat proposé au poste d'administrateur de la société ou de membre d'un comité du conseil, en ce qui a trait à son indépendance et à tout autre critère d'éligibilité pertinent (y compris les critères des bourses), ou qui pourraient être importants afin de permettre à l'actionnaire de bien comprendre en quoi consiste l'indépendance et l'éligibilité, ou l'absence de celles-ci, du candidat proposé.*

En 2015, certains des émetteurs canadiens évalués par ISS qui ont proposé une politique de préavis contenant ce type de disposition ont fait face à des recommandations négatives de la part de l'agence de conseil en vote et ont vu dans certains cas leur règlement rejeté lors du vote des actionnaires. Dans certains cas, ISS a jugé la politique de préavis inacceptable au motif que la disposition en cause donnait au conseil trop de latitude pour définir ce qui est raisonnablement nécessaire en vue d'établir l'éligibilité ou l'indépendance d'un candidat, le conseil ou la direction ayant de ce fait la possibilité de nuire à un actionnaire qui souhaite proposer un candidat au poste d'administrateur. Les émetteurs soutiennent pour leur part que de telles dispositions sont acceptables (et conformes aux lignes directrices d'ISS révisées), car ils ne cherchent à obtenir que des renseignements relatifs à l'indépendance et aux compétences des candidats d'une façon compatible avec les obligations imposées aux candidats proposés par la direction. Sans ces renseignements, les actionnaires pourraient ne pas disposer de détails suffisants pour évaluer de façon éclairée l'éligibilité et l'indépendance des candidats et se prononcer sur celles-ci, ce que le conseil a le devoir de permettre et ce qui constitue, selon les principes définis par ISS, l'un des objectifs clés d'une politique de préavis.

### **MESURES RECOMMANDÉES AUX CONSEILS D'ADMINISTRATION**

Les conseils d'administration qui ont déjà adopté une politique de préavis devraient les examiner attentivement afin de déterminer si elles contiennent des dispositions litigieuses et, si des changements s'imposent, à quel moment elles devraient être modifiées. Les conseils qui envisagent d'adopter pour la première fois une politique de préavis devraient s'assurer qu'elle respecte, de l'avis de leurs conseillers juridiques, les indications d'ISS et de Glass Lewis, et veiller à ce qu'elles soient publiées puis ratifiées par les actionnaires.

Enfin, les conseils d'administration doivent faire preuve de prudence lorsqu'ils appliquent la politique de préavis, que celle-ci contienne ou non des dispositions

litigieuses. L'émetteur qui souscrit à une interprétation trop technique ou trop stricte de cette obligation ayant pour effet d'entraver le droit d'un actionnaire de proposer un candidat au poste d'administrateur risque de s'attirer des observations ou des recommandations négatives de la part des agences de conseil en vote. Une telle approche pourrait faire l'objet de surveillance par les investisseurs, les médias ou d'autres participants au marché, voire être soumise à un contrôle judiciaire en cas de contestation.

## → 5. Élection de for

Les règlements administratifs portant sur l'« élection de for » ou la « compétence exclusive » visent à limiter le choix des actionnaires à cet égard en précisant dans quel territoire les actionnaires doivent présenter certains litiges. La réduction des frais de litige et de l'incertitude liée aux actions qui, de plus en plus, sont menées auprès de plusieurs instances sont les motifs le plus souvent invoqués pour justifier l'adoption d'un règlement administratif sur l'élection de for. Ce type de règlement est plus courant aux États-Unis et, jusqu'à récemment, aucune société canadienne n'avait adopté de disposition relative à l'élection de for dans ses règlements administratifs.

En 2015, Yamana Gold Inc. est devenue la première société canadienne à proposer l'adoption d'un règlement administratif sur l'élection de for et à le faire approuver par ses actionnaires. Dans sa circulaire de sollicitation de procurations de 2015, la société a proposé de désigner l'Ontario comme lieu d'instance exclusif pour trancher certains différends liés à ses activités et à ses affaires. Yamana a expliqué que de récents litiges à portée internationale avaient occasionné des frais considérables et causé de l'incertitude lorsque la poursuite avait été intentée dans plusieurs territoires ayant un lien moins important avec la société. Elle a ajouté que l'Ontario avait le lien le plus significatif avec Yamana Gold et que les tribunaux de cette province avaient la plus grande expérience des lois régissant la société. La proposition a été adoptée à une faible majorité des voix exprimées par les actionnaires, soit 52 %.

Dans son rapport sur le vote par procuration à l'égard de Yamana, ISS a recommandé de voter contre cette proposition, au motif qu'elle aurait pour effet de limiter les droits des actionnaires. De plus, toujours selon ISS, comme Yamana n'avait divulgué aucun préjudice exceptionnellement sérieux en raison d'actions intentées par des actionnaires dans d'autres territoires, le conseil n'avait pas fourni de motifs impérieux justifiant la désignation de l'Ontario comme territoire de compétence exclusive. Dans leurs lignes directrices sur le vote par procuration aux États-Unis, ISS et Glass Lewis ont toutes deux recommandé, en règle générale, de voter contre les propositions relatives à l'adoption d'un règlement sur l'élection de for, estimant qu'elles portent atteinte aux droits des

**Dans leurs lignes directrices sur le vote par procuration aux États-Unis, ISS et Glass Lewis ont toutes deux recommandé, en règle générale, de voter contre les propositions sur l'adoption de dispositions sur l'élection de for.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

actionnaires et que les sociétés n'ont pas encore réussi à justifier la nécessité d'adopter de telles dispositions. Aucune de ces deux agences n'a pris position sur l'élection de for dans le contexte canadien. Il est donc probable qu'elles évaluent individuellement chaque proposition faite au Canada, comme ISS l'a fait dans le cas de Yamana.

Depuis l'adoption d'un règlement administratif sur l'élection de for par Yamana, neuf sociétés canadiennes ont emboîté le pas :

- Acasta Enterprises Inc.;
- Alignvest Acquisition Corporation;
- Avingstone Acquisition Corporation;
- Dundee Acquisition Ltd.;
- Dundee Corporation;
- Gibraltar Growth Corporation;
- Hydro One Limited;
- INFOR Acquisition Corp.;
- Shopify Inc.

Étant donné que les actionnaires de ces sociétés n'ont pas été appelés à voter sur l'adoption du règlement, nous ignorons pour le moment quelles sont les opinions d'ISS et de Glass Lewis sur ces dispositions.

Contrairement à ce qui se passe aux États-Unis, où les tribunaux ont reconnu la validité et le caractère exécutoire des dispositions relatives à l'élection de for, ces dispositions n'ont encore jamais été mises à l'épreuve au Canada, et il est difficile de savoir si les tribunaux canadiens en ordonneraient l'exécution forcée. Par ailleurs, les sociétés canadiennes doivent savoir qu'il est probable qu'ISS et Glass Lewis recommandent de ne pas voter en faveur de telles dispositions à moins que le conseil ne fournisse une preuve spécifique et substantielle que la société a déjà subi un préjudice par suite de l'introduction d'une action dans un autre territoire que le territoire choisi par la société.

## → 6. Accès aux documents de procuration

Pendant la saison des procurations 2015 aux États-Unis, la principale question de gouvernance évoquée, qui a d'ailleurs gagné en importance au Canada pendant la même période, était l'accès aux documents de procuration, à savoir le mécanisme par lequel les actionnaires qui répondent à certains critères peuvent

proposer des candidats à des postes d'administrateur d'une société et voir le nom de ces candidats figurer dans les documents de procuration de la société sans avoir à passer par une course aux procurations longue et coûteuse.

La question de l'accès aux documents de procuration a jailli pendant la saison des procurations 2015 aux États-Unis lorsque le contrôleur de la ville de New York, Scott M. Stringer, pour le compte de la caisse de retraite de la ville de New York (évaluée à 160 milliards de dollars américains) qu'il supervise, a soumis des propositions à 75 sociétés en même temps. Les propositions de M. Stringer concernaient l'adoption d'un règlement administratif qui permettrait aux actionnaires détenant au moins 3 % des actions d'une société depuis au moins trois ans de proposer des candidats aux postes d'administrateur représentant en nombre jusqu'à 25 % du conseil, et de les faire figurer sur le bulletin de vote de l'émetteur. D'autres organismes de défense des droits des actionnaires ont soumis des propositions similaires à plus de 25 autres sociétés américaines en 2015. Aux États-Unis, de nombreux investisseurs institutionnels préconisent maintenant ouvertement la norme d'accès aux documents de procuration « 3-3-25 » plutôt que d'autres propositions.

Selon une récente présentation de Nasdaq/Simpson Thatcher, environ 60 % des propositions d'actionnaires sur l'accès aux documents de procuration ayant été soumises au vote aux États-Unis en 2015 ont été adoptées presque à l'unanimité en ce qui a trait au seuil de propriété d'actions de 3 % et à la période de détention de trois ans. Toutefois, les résultats des scrutins aux États-Unis montrent que, s'il est probable que la proposition relative à la détention d'au moins 3 % des actions reçoive l'appui de la majorité, rien ne peut être tenu pour acquis. Dans certains cas, des émetteurs américains ont adopté des propositions sur l'accès aux documents de procuration prévoyant un seuil minimal de propriété d'actions de 5 % et un plafond du nombre de candidats correspondant à 20 % des membres du conseil.

En mai 2015, la CCGG a publié un projet de politique intitulé « *Shareholder Involvement in the Director Nomination Process: Enhanced Engagement and Proxy Access* », dans lequel elle affirme qu'il est temps pour les sociétés ouvertes canadiennes de s'intéresser à la capacité des actionnaires de participer de façon significative au processus d'élection des administrateurs, que ce soit en ayant leur mot à dire sur les mises en candidature ou en ayant le pouvoir de proposer directement des candidats<sup>27</sup>. Selon la CCGG, la participation des actionnaires au processus de mise en candidature sera utile à la prise de décisions concernant la composition du conseil et constitue une composante essentielle de la démocratie actionnariale. Autrement dit, elle reprend la déclaration que fait la SEC dans son projet de règle intitulé « *Facilitating Shareholder Director Nomination* » en



**Aux termes de la nouvelle politique d'accès aux documents de procuration de la CCGG, les actionnaires détenant au moins 5 % ou 3 % (selon la capitalisation boursière de la société) des actions en circulation d'une société devraient avoir le droit de présenter des candidats aux postes d'administrateurs.**

27 [http://www.ccg.ca/site/ccgg/assets/pdf/proxy\\_access\\_finalv.35.docx\\_edited\\_on\\_june\\_18,\\_2015.pdf](http://www.ccg.ca/site/ccgg/assets/pdf/proxy_access_finalv.35.docx_edited_on_june_18,_2015.pdf).

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

affirmant que le droit de proposer des candidats est inextricablement lié au droit de voter pour un candidat et essentiel à l'utilité de ce droit<sup>28</sup>. La CCGG reconnaît que le droit des sociétés canadien confère aux actionnaires certains droits qui ne sont pas prévus par la législation américaine, notamment le droit pour les actionnaires détenant plus de 5 % des actions en circulation d'une société de convoquer une assemblée des actionnaires aux fins énoncées dans l'avis de convocation en question.

Par ailleurs, bien que le droit des sociétés canadien autorise les actionnaires détenant une valeur ou un pourcentage déterminé des actions avec droit de vote en circulation d'une société à soumettre une proposition d'actionnaire aux fins de son inclusion dans la circulaire de sollicitation de procurations par la direction, cette autorisation est limitée. La société n'a pas l'obligation d'inclure de manière équitable dans sa circulaire les renseignements concernant le candidat présenté par les actionnaires, ni de présenter ces renseignements au même endroit ou avec la même visibilité que pour les candidats de la direction; elle n'est pas non plus tenue d'utiliser un formulaire de procuration universel et équitable. De plus, l'exposé de l'actionnaire proposant est limité à 500 mots. La CCGG fait toutefois remarquer que de telles procédures, ainsi que les règles plus communément utilisées qui régissent les courses aux procurations au Canada, sont considérablement plus lourdes pour les actionnaires qui souhaitent proposer des candidats à une assemblée que les procédures d'accès aux documents de procuration permettant aux actionnaires de présenter des candidats aux postes d'administrateur et de faire inclure dans les documents de sollicitation de procurations de la direction les renseignements sur ces candidats.

Le projet de politique d'accès aux documents de procuration de la CCGG permettrait aux actionnaires détenant au moins 5 % des actions en circulation d'une société, dans le cas des sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 milliard de dollars, et au moins 3 %, dans le cas de celles dont la capitalisation boursière s'élève à 1 milliard de dollars ou plus, de présenter des candidats à l'élection aux postes d'administrateur. De plus, les actionnaires seraient autorisés à coordonner et à regrouper les actions qu'ils détiennent afin d'atteindre le seuil prescrit (aucun plafond n'étant prévu quant au nombre d'actionnaires pouvant ainsi se regrouper). Selon la politique de la CCGG, les actionnaires qui proposent des candidats aux postes d'administrateur doivent continuer de détenir le pourcentage d'actions prescrit jusqu'à la tenue de l'assemblée au cours de laquelle doit avoir lieu l'élection des candidats. En outre, l'accès aux documents de procuration devrait être réservé aux actionnaires dont la propriété économique reflète la participation avec droit de vote (c'est-à-dire que leur propriété économique n'a pas été réduite par suite d'une vente à découvert ou de l'utilisation de dérivés).

---

28 *Ibid.*

Le projet de politique d'accès aux documents de procuration de la CCGG limiterait également le nombre de candidats pouvant être proposés par les actionnaires à trois ou à 20 % du nombre total de sièges au conseil, selon le nombre le moins élevé. De plus, les actionnaires ne pourraient pas, les années suivantes, proposer trois autres candidats ou 20 % du conseil tant que les anciens candidats des actionnaires ayant été élus à un poste d'administrateur continuent de siéger au conseil. Aussi, selon la politique de la CCGG, les renseignements sur les candidats des actionnaires ne devraient pas être limités par rapport aux renseignements sur les candidats de la direction figurant dans les documents de procuration. Les renseignements sur les candidats des actionnaires donnés dans la circulaire de sollicitation de procurations et dans le formulaire de procuration de l'émetteur devraient être présentés de manière équitable et figurer au même endroit que les renseignements sur les candidats de la direction, c'est-à-dire que la présentation des renseignements sur l'expérience et les compétences des candidats devrait être la même. La CCGG préconise également l'utilisation par l'émetteur d'un formulaire de procuration universel et équitable.

Contrairement à la pratique qui a cours aux États-Unis, toutefois, le projet de politique de la CCGG n'imposerait pas de période de détention d'actions obligatoire aux actionnaires qui souhaitent se prévaloir des règles relatives à l'accès aux documents de procuration. Selon la CCGG, il n'y a pas de corrélation entre le nombre d'années depuis quand l'actionnaire détient ses actions et le fait que celui-ci ait ou non à cœur les intérêts à long terme de la société. En attendant que soit modifié le droit des sociétés canadien, ou la législation en valeurs mobilières, modification qu'elle préconise par ailleurs, la CCGG recommande aux sociétés canadiennes d'envisager sérieusement l'adoption volontaire d'une politique d'accès aux documents de procuration comme mesure visant à stimuler le dialogue avec les actionnaires et à améliorer la composition des conseils canadiens.

En définitive, les sociétés ouvertes au Canada devraient évaluer soigneusement la composition de leur actionnariat et entamer un dialogue avec les actionnaires afin de prévoir au mieux leurs réactions au sujet de l'accès aux documents de procuration et, au besoin, d'être proactives dans l'élaboration des modalités devant régir cet accès. Les propositions d'actionnaires sur l'accès aux documents de procuration ne sont pas encore très répandues au Canada; toutefois, compte tenu du plaidoyer de la CCGG, entre autres, en faveur de l'accès aux documents de procuration et de la visibilité accrue dont cet enjeu a de ce fait bénéficié au Canada l'année dernière, les émetteurs canadiens devraient continuer de se tenir au courant des faits nouveaux liés à cette question au Canada et aux États-Unis et se préparer à une augmentation potentielle dans les années à venir des demandes concernant l'accès aux documents de procuration.



**Les émetteurs canadiens devraient continuer de se tenir au courant des faits nouveaux liés à cette question au Canada et aux États-Unis et se préparer à une augmentation potentielle dans les années à venir des demandes concernant l'accès aux documents de procuration.**

## → 7. Formulaires de procuration universels

En septembre 2015, la CCGG a publié une nouvelle politique intitulée « *Universal Proxy Policy* ». Cette politique recommande la modification de la législation canadienne sur les sociétés et sur les valeurs mobilières afin de rendre obligatoire pour les sociétés ouvertes l'utilisation d'un formulaire de procuration universel dans le cadre de toute élection où le nombre de candidats aux postes d'administrateur dépasse le nombre de sièges à pourvoir au conseil (« élection contestée »). Dans le formulaire de procuration universel devrait figurer le nom de tous les candidats aux postes d'administrateur, que leur candidature soit proposée par l'émetteur ou par les actionnaires dissidents, ce qui permettrait aux actionnaires d'élire les administrateurs qu'ils estiment les mieux placés pour servir les intérêts de la société.

### PRATIQUE ACTUELLE

À l'heure actuelle, dans une élection contestée d'administrateurs, les actionnaires qui assistent à l'assemblée peuvent voter pour n'importe quelle combinaison d'administrateurs, que la candidature de ceux-ci ait été proposée par l'émetteur ou par un actionnaire ou un dissident. Toutefois, les actionnaires qui exercent leurs droits de vote par procuration reçoivent habituellement un formulaire de procuration de la part de l'émetteur et un autre formulaire de la part des actionnaires dissidents, chacun ne présentant que ses propres candidats. Puisque les actionnaires ne peuvent soumettre qu'un seul formulaire de procuration et que le dépôt subséquent d'une autre procuration a pour effet de révoquer toute procuration antérieure, les actionnaires qui ne sont pas en mesure d'assister à l'assemblée ne peuvent voter que pour un seul groupe de candidats aux postes d'administrateur. De plus, comme un nombre croissant d'actionnaires détiennent leurs actions par l'entremise de prête-noms ou d'intermédiaires, il peut devenir difficile ou plus contraignant pour les propriétaires véritables d'assister aux assemblées. Par conséquent, un nombre généralement restreint d'actionnaires se présentent aux assemblées, et ceux qui ne peuvent y assister risquent de ne pas être en mesure de se prévaloir des mêmes droits et de bénéficier de la même latitude au moment du scrutin que les actionnaires présents à l'assemblée.

Bien qu'elle soit autorisée aux termes de la législation en vigueur, l'utilisation de formulaires de procuration universels n'est pas courante. Un formulaire de procuration universel a été utilisé avec succès pour la première fois en 2012 pendant la course aux procurations de Pershing Square contre Chemin de fer Canadien Pacifique. Dans le cadre de cette course aux procurations, les deux camps ont finalement eu recours à un formulaire universel - la direction

agissant vraisemblablement ainsi par mesure préventive afin que son formulaire de procuration ne soit pas considéré comme étant moins souple que celui de Pershing Square. Depuis, nous avons observé d'autres situations où les dissidents et/ou les émetteurs ont utilisé un formulaire de procuration universel, même sans y être tenus.

## LA PROPOSITION DE LA CCGG

Afin de garantir des conditions égales pour tous et de veiller à ce que les actionnaires qui votent par procuration aient les mêmes droits que ceux qui votent en personne, la CCGG recommande maintenant l'utilisation, dans le cadre d'une élection contestée, d'un seul formulaire de procuration dans lequel doit figurer sur la même page le nom de tous les candidats aux postes d'administrateur, qu'ils soient présentés par l'émetteur ou par les dissidents.

La CCGG précise dans sa politique que le fait de rendre obligatoire l'utilisation de formulaires de procuration universels pour l'ensemble des sociétés ouvertes canadiennes renforcera l'obligation des administrateurs de rendre des comptes et favorisera la démocratie actionnariale en veillant à ce que les actionnaires puissent élire les meilleures personnes parmi l'ensemble des candidats proposés. Par ailleurs, certains détracteurs estiment qu'un tel changement pourrait inciter les actionnaires dissidents à multiplier les courses aux procurations et favoriser la présence, au sein des conseils, d'administrateurs n'ayant pas les compétences, l'expérience et l'expertise diversifiées nécessaires.

## FAITS NOUVEAUX AUX ÉTATS-UNIS

Les règles en matière de sollicitation de procurations aux États-Unis prévoient que les candidats de chaque camp doivent consentir à ce que leur nom figure sur le formulaire de procuration de l'autre camp. Un tel consentement est rarement donné.

Dans une allocution prononcée en juin 2015, la présidente de la SEC, Mary Jo White, a affirmé que la SEC examinait la possibilité de revoir ses règles en matière de sollicitation de procurations afin d'y inclure l'obligation d'utiliser des formulaires de procuration universels<sup>29</sup> Elle a néanmoins exhorté les sociétés à ne pas attendre la SEC pour agir et à envisager de façon sérieuse le recours à un formulaire de procuration universel, sous une forme ou une autre, même si les règles actuelles en matière de sollicitation de procurations ne l'exigent pas<sup>30</sup>.

---

29 Mary Jo White, présidente de la SEC, « Building Meaningful Communication and Engagement with Shareholders » (allocution prononcée à l'occasion de la 69e conférence nationale de la Society of Corporate Secretaries and Governance Professionals qui s'est tenue à Chicago, en Illinois, le 25 juin 2015).

30 *Ibid.*

**Les agences de conseil en vote sont considérées comme exerçant une grande influence sur les questions liées à la gouvernance et les opérations de transformation, car de nombreux actionnaires institutionnels s'en remettent à leurs analyses et à leurs conseils.**

## → 8. Adoption par les ACVM d'indications à l'intention des agences de conseil en vote au Canada

Dans le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014*, nous faisons état, au Canada comme ailleurs, d'une réglementation accrue du rôle des agences de conseil en vote comme ISS et Glass Lewis. Les agences de conseil en vote sont considérées comme exerçant une grande influence sur les questions liées à la gouvernance et les opérations de transformation, car de nombreux actionnaires institutionnels s'en remettent à leurs analyses et à leurs conseils. Une recommandation de voter « contre » de la part de ces agences peut avoir une incidence décisive en cas de vote serré sur des questions comme l'élection des administrateurs, la rémunération des membres de la haute direction, l'adoption ou la modification de règlements administratifs et des opérations structurelles importantes. Des préoccupations ont été soulevées quant au rôle que jouent ces agences, notamment en ce qui a trait à leurs pratiques et à leurs méthodes internes, aux mandats potentiellement conflictuels qu'ils acceptent des émetteurs et des investisseurs et, pour certaines agences, à un manque de transparence sur la manière dont elles formulent leurs recommandations. En 2014, compte tenu de ces préoccupations, des organismes de réglementation au Canada et à l'étranger ont mis en place différents régimes en vue d'augmenter la transparence des activités des agences de conseil en vote.

Après sa publication pour consultation en avril 2014, l'*Instruction générale 25-201 relative aux indications à l'intention des agences de conseil en vote* (l'« Instruction générale ») a été adoptée en avril 2015. L'Instruction générale s'applique aux agences de conseil en vote qui fournissent un éventail de services aux actionnaires. Ces services incluent habituellement l'analyse de questions soumises au vote des actionnaires en assemblée, la formulation de recommandations de vote, l'élaboration de lignes directrices en matière de vote à l'intention des émetteurs et la prestation de services de consultation aux émetteurs. Plutôt que d'obliger les agences de conseil en vote à suivre une liste de règles rigoureuses, l'Instruction générale établit une liste de lignes directrices ou de pratiques exemplaires que les agences de conseil en vote sont invitées à suivre. De l'avis des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), l'Instruction générale permettra aux agences de conseil en vote de rendre plus transparents leurs processus de prise de décision et d'établir ainsi une relation de confiance avec les autres intervenants du marché.

L'Instruction générale traite de quatre grands sujets de préoccupation :

- **Conflits d'intérêts.** L'Instruction générale invite les agences de conseil en vote à établir des politiques écrites, des mesures de protection internes et des codes de conduite en vue de repérer, de gérer et d'atténuer les conflits d'intérêts réels et potentiels. Elle contient également une recommandation selon laquelle ces agences devraient évaluer régulièrement l'efficacité des mesures qu'elles adoptent.
- **Recommandations de vote.** L'Instruction générale encourage les agences de conseil en vote à envisager la publication des méthodes et des procédures qu'elles utilisent pour formuler les recommandations de vote, pour autant que cette publication ne compromette pas le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information.
- **Vote par procuration.** L'Instruction générale indique que les agences de conseil en vote devraient envisager l'adoption de politiques et de procédures écrites qu'elles devront suivre dans le cadre de l'élaboration de leurs recommandations de vote par procuration.
- **Communications externes.** Enfin, l'Instruction générale présente les grandes lignes des renseignements que les agences de conseil en vote devraient envisager de partager avec leurs clients. Ces renseignements comprennent les rapports des agences de conseil en vote, l'information provenant de modèles analytiques et les hypothèses posées dans les analyses.

Durant la période de consultation sur le projet d'Instruction générale de 2014, les ACVM ont reçu 58 mémoires. Certains détracteurs de l'Instruction générale soutenaient que seules des règles strictes, plutôt que l'approche proposée par les ACVM, permettraient de gérer efficacement les pratiques des agences de conseil en vote. Selon les défenseurs de l'Instruction générale, dont ISS et Glass Lewis, les lignes directrices permettent d'atteindre un équilibre optimal entre l'obligation de répondre aux préoccupations du marché et celle de respecter la relation contractuelle privée qui existe entre une agence de conseil en vote et ses clients.

Après avoir examiné les commentaires reçus en 2014 sur le projet d'Instruction générale, les ACVM ont adopté l'Instruction générale définitive en 2015, en n'apportant au projet initial que des modifications relativement mineures, dont les principales sont les suivantes :

- **Surveillance, par l'agence, des politiques sur les conflits d'intérêts.** L'Instruction générale a été modifiée pour recommander que la personne, le conseil ou le comité choisi pour surveiller les activités d'une agence de conseil en vote soit également chargé de gérer l'élaboration et la mise en œuvre des politiques internes sur la prévention et la déclaration des conflits d'intérêts.

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

- **Information affichée sur le site Web.** Dans l'instruction générale, il est recommandé aux agences de conseil en vote de publier certains renseignements sur leur site Web. Les ACVM indiquent qu'il s'agirait de la politique de l'agence sur l'embauche, la fidélisation et la formation du personnel pour veiller à ce que celui-ci possède l'expérience, les compétences, les aptitudes et les connaissances nécessaires à l'élaboration de recommandations de vote et de lignes directrices en matière de vote par procuration.
- **Lignes directrices en matière de vote par procuration.** Une disposition a été ajoutée à l'instruction générale pour recommander aux agences de conseil en vote d'adopter une politique interne aux termes de laquelle les agences, avant de fournir des lignes directrices en matière de vote par procuration, doivent évaluer la taille, le secteur et la structure de gouvernance de l'émetteur.
- **Sources et méthodes.** Enfin, l'Instruction générale a été modifiée pour prévoir que les agences de conseil en vote doivent inclure dans leurs rapports de recommandation de vote les sources d'information qu'elles ont utilisées et indiquer les méthodes qu'elles ont adoptées pour leurs rapports.

Bien que certains détracteurs de l'Instruction générale des ACVM continuent de croire que celle-ci ne va pas assez loin dans la réglementation des agences de conseil en vote, nous ne nous attendons pas à ce que les ACVM resserrent leur réglementation dans ce domaine.

## → 9. Initiatives et faits nouveaux concernant la réforme du système de vote par procuration

Les problèmes du système de vote par procuration au Canada suscitent le débat depuis un certain nombre d'années. En 2010, Davies a publié un document de travail intitulé *The Quality of the Shareholder Vote in Canada*, qui a mis en lumière le système complexe et opaque par l'intermédiaire duquel les actionnaires exercent leurs droits de vote aux assemblées des actionnaires<sup>31</sup>.

En août 2013, les ACVM ont publié un document de consultation portant sur l'infrastructure du vote par procuration et présentant un projet de démarche visant à répondre aux préoccupations soulevées. Entre janvier et mars 2014,

---

31 <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2010/Discussion-Paper-The-Quality-of-the-Sharerholder-Vote-in-Canada>.

les ACVM ont tenu des tables rondes par l'entremise de diverses autorités en valeurs mobilières. Notre *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014* présente des renseignements sur la table ronde tenue par la CVMO et les préoccupations soulevées. Après la période de consultation et les tables rondes, les ACVM ont procédé à un examen qualitatif de six assemblées des actionnaires non contestées, ont mis sur pied un groupe de travail technique et ont mené des consultations ciblées auprès de certaines parties intéressées.

En janvier 2015, les ACVM ont publié l'Avis 54-303 du personnel des ACVM, *Rapport d'étape sur l'examen de l'infrastructure du vote par procuration*, qui expose l'état d'avancement de leur examen et les prochaines étapes en vue de la réforme. Les conclusions de l'examen confirment que l'infrastructure du vote par procuration actuelle est « fragmentée » et doit être modernisée et améliorée. Le rapport d'étape relève cinq améliorations à apporter au processus de rapprochement des votes. Ces améliorations, dont certaines ont fait l'objet d'un exposé dans nos rapports précédents, sont les suivantes :

- moderniser la façon dont les compilateurs d'assemblées reçoivent les procurations générales;
- garantir l'exactitude et l'exhaustivité de l'information que reçoivent les compilateurs d'assemblées;
- permettre aux intermédiaires qui remettent des votes par procuration pour le compte de clients de connaître le nombre d'actions à l'égard desquelles ils peuvent, selon le compilateur d'assemblée, exercer les droits de vote (leurs droits de vote officiels);
- accroître l'uniformité des processus utilisés par les compilateurs d'assemblées pour rapprocher les votes par procuration remis par les intermédiaires avec les droits de vote officiels;
- établir une communication entre les compilateurs d'assemblées et les intermédiaires concernant l'acceptation, le rejet ou la répartition au prorata des votes par procuration.

Pour la saison des procurations 2016, les ACVM enjoignent aux entités jouant un rôle clé dans le rapprochement des votes de mettre sur pied des protocoles sectoriels appropriés qui, au minimum, permettent d'apporter les cinq améliorations nécessaires. Les ACVM continuent d'exercer un rôle de chef de file en surveillant l'élaboration de ces protocoles et affirment qu'elles pourraient envisager de rendre obligatoires certains aspects de ceux-ci ou de réglementer les entités qui font partie de l'infrastructure du vote par procuration, au besoin.

# 03

Questions  
relatives aux  
actionnaires

# 31

COURSES AUX  
PROCURATIONS  
VISANT DES SOCIÉTÉS  
CANADIENNES

## → 10. Tendances en matière de courses aux procurations de 2015

Pendant les 12 mois qui ont précédé septembre 2015, on a dénombré 31 courses aux procurations concernant des sociétés canadiennes, soit une légère hausse comparativement à la période correspondante de 2014. La majorité de celles-ci (soit 19 courses aux procurations) visaient des petits émetteurs ayant une capitalisation boursière de moins de 100 millions de dollars, 8 courses aux procurations visaient des moyens émetteurs dont la capitalisation boursière s'établissait dans une fourchette allant de 100 millions de dollars à 1 milliard de dollars, et seules 4 courses aux procurations visaient des émetteurs ayant une capitalisation boursière de plus de 1 milliard de dollars.

Deux des quatre émetteurs à forte capitalisation visés par des courses provenaient du secteur pétrolier et gazier : Gran Tierra Energy, dans laquelle West Face Capital, un actionnaire à 9,8 %, a gagné sa course aux procurations visant à nommer la majorité des membres du conseil; et Pacific Rubiales Energy, dans laquelle O'Hara Administration Co., un actionnaire à 19 %, a gagné sa course aux procurations visant à obtenir l'opposition des actionnaires à l'acquisition de Pacific Rubiales par la coentreprise Harbour Energy/ALFA, s.a.b.

Les deux autres émetteurs à forte capitalisation ont participé aux courses aux procurations menées pour l'obtention du contrôle de Central Gold Fund of Canada et de Silver Bullion Trust. Au départ, Polar Securities a lancé une course aux procurations, qu'il a perdue, pour remplacer le conseil de Central Gold Trust, un dépositaire d'or, et obtenir l'approbation des porteurs pour modifier les règles sur le remboursement anticipé des parts de cette société. Polar Securities a également lancé une course aux procurations, qu'il a perdue, pour remplacer la majorité des membres du conseil de Silver Bullion Trust, un dépositaire d'argent à moyenne capitalisation géré par un groupe lié à la direction de Central Gold. Par la suite, Sprott Asset Management a présenté des propositions d'acquisition et, dans le cadre de celles-ci, a lancé des courses aux procurations concernant Central Gold Trust et Silver Bullion Trust. Sprott Asset Management a également lancé une course aux procurations pour remplacer le conseil et l'équipe de direction de Central Fund of Canada, un dépositaire de métaux précieux à forte capitalisation doté d'une structure d'actions à double catégorie. Sprott a présenté une demande de convocation d'assemblée qui a été contestée devant un tribunal en Alberta et jugée invalide au motif que les actions sans droit de vote de catégorie A détenues par les actionnaires auteurs de la demande ne permettaient pas de convoquer une assemblée des actionnaires ou de voter sur les questions que l'on voulait soumettre aux délibérations de l'assemblée. Au

moment de la rédaction du présent rapport, on ignore encore si Sprott Asset Management réussira à acquérir le contrôle de ces émetteurs.

La moitié des huit courses aux procurations concernant des émetteurs à moyenne capitalisation se sont déroulées dans le secteur de l'énergie, les quatre autres s'étant déroulées dans les secteurs des logiciels, de l'hôtellerie, des médias et des mines. Dans trois des quatre courses concernant des sociétés du secteur de l'énergie à moyenne capitalisation, les dissidents cherchaient à être représentés par moins de la majorité des membres du conseil (proposant, dans certains cas, des conseils reconstitués), et ils ont eu gain de cause. Dans la quatrième course, FrontFour Capital Group souhaitait remplacer tous les membres du conseil de Legacy Oil & Gas, mais a été court-circuitée par l'acquisition amiable de Legacy par Crescent Point Energy.

Dans chacune des quatre courses aux procurations restantes visant des émetteurs à moyenne capitalisation, les dissidents ont réussi à obtenir une représentation partielle au conseil, soit de moins de la majorité des membres.

Comme il est énoncé ci-dessus, on dénombrait 19 courses aux procurations qui visaient des émetteurs ayant une capitalisation boursière de moins de 100 millions de dollars; ainsi, les courses aux procurations les plus fréquentes visent les émetteurs à faible capitalisation. Parmi les émetteurs de cette taille, les courses semblent gagner en fréquence contrairement à celles qui visent les émetteurs à forte capitalisation, qui sont relativement rares. Sur les 19 courses concernant des émetteurs à faible capitalisation, 11 se sont déroulées dans le secteur minier, 3 visaient des sociétés pétrolières et gazières, 2 se sont déroulées dans le secteur des services environnementaux et 3 se sont déroulées dans les secteurs du dépôt de lingots, des technologies et de l'immobilier. Le conseil est sorti vainqueur dans 11 des 19 courses visant des émetteurs à faible capitalisation et le dissident en a remporté 4; dans 2 courses, le vote s'est soldé par une égalité, et 2 courses ne sont pas encore réglées à ce stade-ci.

Comme il fallait sans doute s'y attendre et conformément à l'année dernière, nous constatons que la majorité des courses aux procurations dans le cycle du marché actuel se déroulent dans les secteurs de l'énergie et des mines où la faiblesse persistante du prix des produits maintient le cours des actions à un bas niveau et mécontente les investisseurs, sans toutefois les pousser à vendre leurs actions. Dans ces cas, les courses aux procurations où l'on tente d'obtenir la reconstitution du conseil et la révision des plans stratégiques représentent des solutions de rechange évidentes aux fusions et aux acquisitions, que les actionnaires devraient envisager pour améliorer le rendement des actions. Par ailleurs, nous observons parmi les actionnaires dissidents une tendance selon laquelle ces derniers cherchent plus souvent à obtenir une représentation minoritaire au conseil (plutôt que la majorité des sièges), obtenant un taux de réussite plus élevé lorsqu'ils procèdent de cette manière. Cette tendance



**La majorité des courses aux procurations dans le cycle du marché actuel se déroulent dans les secteurs de l'énergie et des mines.**

# 03

## Questions relatives aux actionnaires

découle en grande partie de la volonté accrue du conseil de dialoguer avec les actionnaires dissidents qui tentent d'obtenir une représentation minoritaire au conseil et de trouver un compromis avec eux. Nous prévoyons une évolution constante des courses aux procurations au Canada, quoique au rythme de croisière relativement peu élevé dont nous avons été témoins au cours des deux dernières années.

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

# 04

**Enjeux de la  
gestion du  
risque par les  
conseils**



## → 1. Gestion du risque

Superviser la gestion du risque demeure au premier plan des responsabilités assumées par les conseils de sociétés ouvertes et revêt toujours une importance prioritaire pour les investisseurs institutionnels et les agences de conseil en vote. Un rapport d'enquête publié aux États-Unis par PricewaterhouseCoopers, en 2014, révèle que la gestion du risque demeure une grande priorité des investisseurs. Un sondage mené par la National Association of Corporate Directors montre également que pour la période 2014-2015, la surveillance du risque était l'un des enjeux les plus souvent abordés avec les investisseurs institutionnels. Dans ses lignes directrices de 2015 sur le vote par procuration au Canada, Institutional Shareholder Services Inc. (ISS) tient tout particulièrement compte des pratiques de gestion du risque lorsqu'elle recommande de voter dans le cadre d'élections non contestées d'administrateurs ou de s'abstenir de le faire. À titre d'illustration, quand Walmart a fait l'objet d'une enquête concernant des pratiques de corruption à l'étranger, ISS a recommandé aux actionnaires de s'abstenir de voter en faveur du président du conseil, du chef de la direction et du président du comité d'audit au motif que le conseil n'avait pas su communiquer adéquatement les facteurs de risque importants à ses actionnaires ni les convaincre qu'il exerçait une surveillance appropriée et tiendrait ses dirigeants responsables, le cas échéant.

La responsabilité du conseil en matière de gestion du risque découle en grande partie des obligations fiduciaires des administrateurs dictées par le droit des sociétés, ainsi que de la législation et de la réglementation provinciales en valeurs mobilières, des exigences boursières et des pratiques exemplaires.

Les tribunaux des États-Unis sont très attentifs à la relation entre des contrôles efficaces de gestion du risque et les obligations fiduciaires des administrateurs. Ces tribunaux concluent d'ailleurs de plus en plus à la responsabilité des administrateurs qui ne supervisent pas adéquatement les mesures mises en place par la direction pour atténuer les risques connus ou qui ne tiennent pas suffisamment compte de facteurs de risque importants<sup>32</sup>. Bien que les tribunaux du Delaware imposent de lourdes conditions à l'établissement de la responsabilité, la reconnaissance par les tribunaux du devoir qu'ont les administrateurs de surveiller les pratiques de gestion du risque demeure un outil de reddition de compte puissant pour les investisseurs et susceptible d'être invoqué de plus en plus souvent en contexte canadien.

**Les administrateurs ont le devoir d'obtenir l'assurance raisonnable que la haute direction a cerné les principaux risques auxquels est exposée la société et a mis en place des politiques et des procédures de gestion du risque adéquates.**

32 Wachtell, Lipton, Rosen & Katz, « Risk Management and the Board of Directors », *Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation* (28 juillet 2015); en ligne : <http://www.wlrk.com/webdocs/wlrknew/AttorneyPubs/WLRK.24301.15.pdf>.

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

Étant donné la menace de prolifération des recours collectifs en valeurs mobilières ainsi que d'autres risques, les conseils de sociétés ouvertes auraient tout intérêt à faire du risque lié à la communication de l'information l'une de leurs grandes priorités.

Il convient de noter que les administrateurs n'ont pas la responsabilité de la gestion quotidienne du risque. Ils ont, par contre, le devoir d'obtenir l'assurance raisonnable que la haute direction a cerné les principaux risques auxquels est exposée la société et a mis en place des politiques et des procédures de gestion du risque adéquates en fonction de l'appétence au risque de la société. Les responsabilités de surveillance du risque doivent être réparties adéquatement entre le conseil dans son ensemble et ses comités. Les risques, qui diffèrent d'une société à l'autre et d'un secteur d'activité à l'autre, peuvent notamment être liés à l'exploitation, à la géopolitique, aux pratiques de corruption, à l'économie et au marché de même qu'à la communication de l'information.

### GESTION DU RISQUE LIÉ À LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION

En ce qui concerne le risque lié à la communication de l'information, le conseil d'une société ouverte a le devoir de s'assurer que toute information importante est communiquée en temps opportun par la société à l'ensemble des participants au marché, et que cette information est exacte et uniforme.

La législation en valeurs mobilières oblige toute société ouverte à communiquer sans délai les faits importants et les changements importants qui la concernent. Un fait important s'entend d'un fait (qui survient à l'intérieur ou à l'extérieur de la société) dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il ait un effet appréciable sur le cours des actions de la société. Un changement important s'entend d'un changement intervenu dans les activités commerciales, l'exploitation ou le capital de la société (il ne peut s'agir que d'un événement interne) dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il ait un effet appréciable sur le cours des actions de la société. De fait, la législation en valeurs mobilières interdit la communication sélective d'information.

Le conseil d'administration a le devoir d'obtenir l'assurance raisonnable que la haute direction a adopté de solides procédures et pratiques en matière de communication de l'information dans le but de prévenir la communication de renseignements importants incomplets, inexacts ou périmés, ou encore la communication sélective de renseignements importants. Les conseils (et/ou leurs comités) sont également chargés de passer en revue et d'approuver la majeure partie des documents publics importants avant leur dépôt, ce qui place les risques liés à la communication de l'information directement sous leur supervision.

Étant donné la menace de prolifération des recours collectifs en valeurs mobilières au Canada ainsi que les autres risques abordés dans la rubrique qui suit, les conseils de sociétés ouvertes auraient tout intérêt à faire du risque lié à la communication de l'information l'une de leurs grandes priorités.

### Risques associés aux mauvaises pratiques de communication de l'information

Les risques associés aux mauvaises pratiques et procédures de communication de l'information sont les suivants :

- l'examen des documents d'information continue par les autorités de réglementation des valeurs mobilières, qui peut retarder l'obtention d'un financement et entraîner la prise de mesures d'application de la loi par ces autorités;
- l'atteinte à la réputation ainsi que la perte de la confiance des actionnaires et une perte de crédibilité sur le marché;
- des allégations de délits d'initié;
- des recours collectifs en valeurs mobilières fondés sur la présentation inexacte de faits aux termes de la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario* (la « LVMO »).

### MULTIPLICATION DES RECOURS COLLECTIFS EN VALEURS MOBILIÈRES

Les recours collectifs en valeurs mobilières, et plus particulièrement ceux fondés sur des allégations de présentation inexacte d'information sur le marché secondaire, sont une source de préoccupation croissante pour les sociétés ouvertes au Canada. Selon la LVMO, par exemple, les sociétés ouvertes, ainsi que leurs administrateurs et leurs dirigeants, peuvent être tenus responsables d'avoir présenté de façon inexacte des faits dans des documents publiés aux termes de leurs obligations d'information sur le marché secondaire (notamment le rapport de gestion, la notice annuelle, les états financiers et les communiqués) et dans leurs déclarations publiques.

Selon les données recueillies par NERA Economic Consulting<sup>33</sup>, 11 nouveaux recours collectifs en valeurs mobilières ont été entamés en 2014, ce qui équivaut au nombre d'actions qui avaient été introduites en 2013 et correspond au nombre annuel moyen (11,4 recours) de recours intentés dans les 5 années précédentes, soit de 2009 à 2013. En 2013 comme en 2014, 10 des 11 nouvelles actions introduites consistaient en une allégation de présentation inexacte des faits sur le marché secondaire aux termes de la législation en valeurs mobilières. En date du 31 décembre 2014, 60 recours collectifs en valeurs mobilières demeuraient non résolus au Canada et le montant total des dommages-intérêts

# 60

RECOURS COLLECTIFS EN  
VALEURS MOBILIÈRES  
DEMEURAIENT NON  
RÉSOLUS AU CANADA EN  
DATE DU 31 DÉCEMBRE 2014

## Plus de 35 milliards de dollars

SONT RÉCLAMÉS  
AU TOTAL EN  
DOMMAGES-INTÉRÊTS

33 Heys, Bradley A., Mark L. Berenblut et Jacob Dwhytye, *Trends in Canadian Securities Class Actions: 2014 Update - The Docket Continues to Grow as New Filings Outpace Settlements*, 10 février 2015 (le « rapport NERA »). Les données présentées dans la présente rubrique sont tirées du rapport NERA.

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

réclamés s'élevait à plus 35 milliards de dollars. Sur ces 60 recours collectifs, 38 consistaient en une allégation de présentation inexacte des faits sur le marché secondaire fondée sur la législation en valeurs mobilières. Le montant total des dommages-intérêts réclamés dans le cadre de ces dernières instances s'élevait à plus 32 milliards de dollars, soit environ 91 % des réclamations globales en cours.

De 2006 à la fin de 2014, 22 causes de présentation inexacte des faits sur le marché secondaire qui avaient été intentées aux termes de la législation en valeurs mobilières ont été réglées en tout ou en partie, pour un total de plus de 345 millions de dollars<sup>34</sup>. Dans la même période, seules trois affaires (5 %) ont été rejetées par les tribunaux.

En 2014, six recours collectifs en valeurs mobilières intentés au Canada ont fait l'objet d'un règlement ou d'un règlement provisoire, les défendeurs ayant accepté de payer au total environ 38,4 millions de dollars. Cinq de ces règlements, qui s'élevaient en moyenne à 5,7 millions de dollars, concernaient une affaire relative au marché secondaire.

Les sociétés du secteur des mines, du pétrole et du gaz continuent de former en bonne partie les défendeurs visés par les nouvelles poursuites. En effet, 7 des 11 nouveaux recours intentés en 2014 (soit 64 % d'entre eux) concernaient des sociétés du secteur de l'énergie et des mines.

Le nombre de recours collectifs en valeurs mobilières engagés en 2015 est plus faible que les années précédentes, ce qui pourrait être attribuable, en partie, à la rivalité entre les cabinets d'avocats qui souhaitent représenter les demandeurs dans ce type d'instances de même qu'aux récentes décisions des tribunaux qui n'étaient pas favorables aux demandeurs. Il faut toutefois s'attendre à ce que les recours collectifs en valeurs mobilières continuent d'occuper une place importante dans le paysage des sociétés ouvertes canadiennes. Il serait donc prudent de la part des conseils de s'assurer que des politiques et des procédures appropriées sont mises en œuvre pour atténuer ce risque.

Dans les recours collectifs en valeurs mobilières non réglés qui ont été intentés contre des sociétés ouvertes, leurs administrateurs et leurs dirigeants, les allégations de présentation inexacte des faits sur le marché secondaire portaient notamment sur ce qui suit :

- la déficience du contrôle interne;
- la non-conformité des états financiers aux principes comptables généralement reconnus;

---

34 Cette somme comprend les règlements partiels de l'affaire Sino-Forest.

- le non-respect du code d'éthique et de conduite professionnelle de la société;
- l'inobservation de la réglementation environnementale;
- l'estimation erronée des coûts d'investissement et de la date d'entrée en production d'un projet minier;
- des préoccupations relatives aux pratiques comptables et à la communication de l'information financière.

## DE SOLIDES PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Malgré la diminution de leur nombre en 2015, les recours collectifs en valeurs mobilières représentent toujours une menace bien réelle. Pour répondre à celle-ci et exercer la supervision de la gestion du risque qui leur incombe, les conseils devraient obtenir l'assurance raisonnable que les hauts dirigeants et les responsables de la gestion du risque ont mis en place de solides pratiques et procédures de communication de l'information qui sont conformes aux pratiques exemplaires. Nous examinons certaines de ces pratiques exemplaires ci-dessous.

### Élaboration d'une politique écrite de communication de l'information concernant la société

Les émetteurs devraient adopter une politique écrite sur la communication de l'information en conformité avec *l'Instruction générale 51-201 relative aux lignes directrices en matière de communication de l'information*. La politique devrait être révisée et approuvée par le conseil d'administration, puis distribuée à l'ensemble des dirigeants et des employés de la société. Une politique écrite contribue à ce qu'il y ait une compréhension commune du processus de communication de l'information et favorise son respect dans toute l'entreprise.

L'examen que nous avons effectué en préparation du présent rapport nous a révélé que 59 émetteurs du TSX 60 ont indiqué dans leurs documents d'information avoir une politique écrite de communication de l'information sous une forme ou une autre. Les politiques d'un peu moins de la moitié d'entre eux (28) ont été mises à la disposition du public. La politique de communication de l'information de la majorité de ces émetteurs (soit 19 - ou 68 % d'entre eux) constitue un document distinct, alors que les neuf émetteurs restants l'ont intégrée dans leur politique relative aux opérations d'initiés ou dans leur code de conduite professionnelle.

Peu importe l'approche adoptée par les sociétés à l'égard de leur politique de communication de l'information et le détail de celle-ci, les directions et les



# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

conseils d'administration devraient au moins tenir compte, lorsqu'ils la rédigent, des questions suivantes :

- la façon de déterminer l'importance de l'information et les personnes habilitées à le faire;
- la politique d'examen des rapports d'analystes;
- la façon d'annoncer les bénéfices et de mener les conférences téléphoniques ou réunions connexes avec des analystes;
- la façon de mener des réunions avec les investisseurs et les médias;
- les choses à dire et à ne pas dire dans les conférences sectorielles;
- la façon appropriée d'utiliser les moyens de communication électroniques et le site Web de la société;
- l'utilisation des prévisions, des projections et de l'information prospective;
- les procédures à suivre pour analyser les séances d'information et les discussions avec les analystes, les investisseurs institutionnels et les autres professionnels du marché;
- les mesures à prendre en cas de communication sélective involontaire d'information et de rumeurs qui circulent dans le marché;
- les éléments à prévoir dans une politique sur les restrictions relatives aux opérations;
- la politique sur les périodes de silence ou d'interdiction des opérations sur titres.

### **Mise sur pied d'un comité de communication de l'information composé de dirigeants**

Les émetteurs devraient charger un comité de communication de l'information formé de dirigeants de la mise en œuvre des pratiques de communication de l'information, conformément à la politique adoptée à cet égard par la société. Le mandat de ce comité doit aussi comprendre la révision et l'approbation des communications (qu'elles soient électroniques, écrites ou verbales) avant leur diffusion ainsi que la surveillance du site Web de l'entreprise.

Selon notre étude des pratiques ayant cours sur le marché, plus des deux tiers (soit 41) des émetteurs du TSX 60 ont fait savoir au public qu'ils ont mis sur pied un comité de communication de l'information. Quatre autres émetteurs ont quant à eux publiquement déclaré par le passé avoir créé un tel comité, qui doit encore être en place aujourd'hui, mais ne l'ont pas mentionné dans leurs documents d'information de 2015. Les 15 émetteurs restants n'ont donné aucune indication de l'existence d'un tel comité.

Sur les 45 émetteurs qui ont déclaré avoir un comité de communication de l'information, 15 émetteurs (33 %) en ont publié le mandat. Huit d'entre eux (53 %) ont défini le mandat du comité dans le corps de leur politique de communication de l'information; trois d'entre eux (20 %) ont joint le mandat en annexe de leur politique de communication de l'information; et quatre d'entre eux (27 %) ont plutôt inséré dans leur politique de communication de l'information une brève description des responsabilités du comité.

La moitié des émetteurs du TSX 60 ont également dévoilé la composition de leur comité de communication de l'information. Chez 29 de ces 30 émetteurs, le comité de communication de l'information n'est formé que de membres de la haute direction et d'employés. Le comité du dernier émetteur compte quant à lui un administrateur indépendant (soit le président du comité d'audit), selon les documents d'information publiés par la société en 2007. La composition du comité de communication de l'information de cet émetteur n'est en revanche pas décrite dans ses documents d'information de 2015.

Les pratiques diffèrent d'une société à l'autre pour ce qui est d'admettre ou non le chef de la direction au comité de communication de l'information. Par ailleurs, le chef des finances, le chef des affaires juridiques et/ou le chef de la conformité, d'autres membres de la haute direction financière (comme le contrôleur) ainsi que le responsable des relations avec les investisseurs font souvent partie du comité de communication de l'information.

### **Maintien d'un système d'information rigoureux et analyse sérieuse de l'importance des renseignements**

Il est essentiel que le comité de communication de l'information, ou les autres personnes chargées de la communication de l'information, soit au courant de tous les développements importants ayant trait à la société pour pouvoir déterminer si une information devrait être rendue publique et à quel moment elle doit être communiquée. Le conseil doit s'assurer que des procédures internes claires sont mises en place en vue de faciliter la circulation de l'information entre les responsables de l'exploitation et le personnel qui est chargé de prendre des décisions relatives à la communication de l'information. Il doit de plus veiller à ce que ces procédures soient suivies.

Le comité de communication de l'information doit certes disposer des renseignements importants qui concernent la société tout au long de l'année, mais cela est encore plus important lorsque les états financiers trimestriels et annuels, le rapport de gestion ou la notice annuelle de la société sont en cours d'élaboration. À ce chapitre, le comité de communication de l'information doit s'entretenir régulièrement et tenir des réunions afin de déterminer l'importance des renseignements. Le comité doit aussi tenir des réunions ou des discussions

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

lorsque sont rédigés des communiqués ou des documents d'information trimestrielle ou annuelle.

Il est préférable d'éviter les communications passe-partout. On recommande également d'exposer les facteurs de risque de façon rigoureuse et précise dans les notices annuelles, les prospectus et les mises en garde relatives à l'information prospective. Enfin, les administrateurs devraient avoir l'occasion de passer en revue les communiqués et les autres documents d'information financière avant leur publication.

### **Désignation des porte-parole et contrôle du message**

Le chef de la direction devrait désigner un nombre limité de porte-parole chargés de communiquer avec les médias, les investisseurs et les analystes. Les porte-parole doivent idéalement être des membres de la haute direction au courant des rapports établis par les analystes à propos de la société.

Le fait de limiter le nombre de porte-parole désignés réduit les risques de communications non autorisées, de déclarations différentes en fonction de leur origine dans la société, d'énoncés incompatibles avec le dossier d'information public de la société ou encore d'informations communiquées à certains plutôt qu'à l'ensemble des investisseurs et d'une façon qui pourrait être contraire au principe de communication équitable.

Les sociétés devraient donc préparer, en prévision des rencontres avec les médias, les investisseurs et les analystes, des listes de questions et de réponses écrites à l'intention de leurs porte-parole désignés. Pour leur part, les porte-parole devraient faire preuve de prudence au moment des rencontres individuelles ou des réunions de marketing pour éviter toute communication sélective de renseignements.

### **Gestion rigoureuse des communications électroniques**

Si les communications par voie électronique sont perçues comme le prolongement du dossier de communication officiel des sociétés, de manière générale la communication d'information sur leur site Web ne constitue pas, sur le plan juridique, une communication adéquate de l'information considérée comme importante et inconnue du public. C'est pourquoi toute communication d'information importante sur un site Web doit suivre la diffusion d'un communiqué de presse.

Le chef des affaires juridiques doit approuver tous les liens contenus dans le site Web de la société qui mènent vers des sites de tiers et être chargé de répondre aux demandes de renseignements qui parviennent à la société par voie électronique. Les réponses à ces demandes de renseignements ne doivent contenir que des renseignements publics ou qui pourraient autrement être

communiqués conformément à la politique de communication de l'information. Enfin, la participation des employés à des salons de clavardage, des forums ou des babillards électroniques au sujet des activités ou des titres de la société devrait être soumise à des règles strictes, voire être interdite par la société.

## **CONCLUSION**

L'application systématique par une société des pratiques exemplaires à la communication d'information importante ne peut que contribuer à accroître sa crédibilité auprès des investisseurs et des analystes et à atténuer le risque de non-conformité aux lois sur les valeurs mobilières.

Les pratiques de communication d'information des entreprises doivent prendre en compte l'ensemble des questions et des intérêts qui entrent en jeu lorsqu'on détermine la portée de l'information à communiquer au sujet d'un événement important, et le meilleur moment pour ce faire. Il est parfois préférable, dans certaines circonstances, de retarder la communication de l'information. Il en est ainsi lorsque l'ensemble des faits et de leurs conséquences n'est pas encore connu ou lorsqu'on s'attend à ce que de nouveaux faits ou le passage du temps contribuent à résoudre ou à atténuer les problèmes. Des questions délicates doivent parfois être tranchées. Pensons notamment aux situations où, comme nous le décrivons dans la rubrique « Rétablir la confiance envers la cybersécurité » ci-dessous, un émetteur fait face à une possible atteinte à la sécurité informatique dont il ne connaît pas encore toutes les répercussions.

En cas de doute, on devrait consulter un conseiller juridique indépendant et lui soumettre les enjeux pointus en matière de communication de l'information, les décisions difficiles quant à la détermination du caractère important d'une information ou l'évaluation d'une politique et de pratiques de communication de l'information en regard des pratiques exemplaires.

## **→ 2. Pratiques innovatrices en matière de gouvernance des filiales**

Au vu des récentes actions en justice lors desquelles on a demandé aux tribunaux canadiens de rendre les sociétés mères directement responsables de négligence pour les actions de leurs filiales, nous pourrions croire que nous sommes à l'aube d'une nouvelle ère en matière de pratiques de gouvernance

**L'application systématique par une société des pratiques exemplaires à la communication d'information importante ne peut que contribuer à accroître sa crédibilité auprès des investisseurs et des analystes et à atténuer le risque de non-conformité aux lois sur les valeurs mobilières.**

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

**Les tribunaux sont plus enclins à regarder au-delà de la personnalité juridique distincte des sociétés mères et de leurs filiales.**

et que les tribunaux sont plus enclins à regarder au-delà de la personnalité juridique distincte des sociétés mères et de leurs filiales.<sup>35</sup>

Voici certains facteurs pouvant être pris en compte pour décider si une société mère canadienne a une obligation de diligence envers des tiers pour la conduite de sa filiale :

- la propriété et le contrôle effectif de la filiale (c'est-à-dire si la filiale est en propriété exclusive ou non);
- le degré de contrôle exercé par la société mère sur la situation pouvant entraîner la responsabilité;
- la prise de responsabilité par la société mère dans le cadre de la situation pouvant entraîner la responsabilité;
- les déclarations publiques de la société mère concernant sa relation avec sa filiale;
- le fait que les responsables des activités de la filiale soient au service de la société mère et non de la filiale;
- l'adoption par la société mère de politiques qui s'appliquent à ses filiales.

Dans ce contexte, il est essentiel pour les sociétés mères et les filiales d'établir stratégiquement des structures, des politiques et des pratiques innovatrices en matière de gouvernance afin de tenir compte de ce nouveau risque. Ci-après, nous traitons d'un certain nombre de questions se rapportant à la relation société mère-filiale et à l'éventuelle responsabilité de la société mère.

### ENVERS QUI LES ADMINISTRATEURS ONT-ILS UNE OBLIGATION FIDUCIAIRE ?

Conformément au droit des sociétés canadien, les administrateurs d'une filiale ont l'obligation fiduciaire d'agir dans l'intérêt de la filiale. Cette obligation s'impose malgré le fait que les décisions en dotation sont souvent prises par la société mère et que les administrateurs des filiales peuvent être des dirigeants et des employés de la société mère. Des problèmes complexes de gouvernance surviennent lorsque les intérêts de la filiale divergent de ceux de la société mère. Citons le cas où la société mère ne détient pas la filiale en propriété exclusive et où les parties intéressées de la filiale sont non seulement la société mère

35 *Garcia v Tahoe Resources Inc.* (dossier ouvert le 18 juin 2014), Vancouver, 144726 (BCSC); *Araya v Nevsun Resources Ltd.*, 2015 BCSC 1209. Voir également notre présentation intitulée « *Parent Company Liability in Tort for the Actions of Foreign Subsidiaries* » (en anglais seulement); en ligne : [http://www.dwpv.com/~media/Files/Davies\\_Academy\\_EN/2015/Davies-Academy-2015-06-17.ashx?la=en](http://www.dwpv.com/~media/Files/Davies_Academy_EN/2015/Davies-Academy-2015-06-17.ashx?la=en). Voir également notre bulletin sur l'arrêt de la Cour suprême du Canada dans *Chevron Corp. c. Yaiguaje*, 2015 CSC 42; en ligne : <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2015/Supreme-Court-of-Canada-Rules-in-Chevron-Corp-v-Yaiguaje>.

actionnaire, mais aussi des créanciers et des actionnaires minoritaires. Dans ce contexte, il faudra peut être prendre en compte les intérêts des créanciers et des actionnaires minoritaires de la filiale, notamment dans la prise des décisions relatives aux ententes intersociétés en matière de prix de transfert ou lorsque l'une des sociétés éprouve des difficultés financières. Dans un tel cas, les dirigeants et les administrateurs d'une filiale doivent s'assurer qu'ils délimitent et séparent clairement leurs obligations et leurs responsabilités envers la filiale, d'une part, et la société mère, d'autre part. En outre, les registres et les procès-verbaux de la société devraient indiquer que le conseil de la filiale a pris en compte l'incidence particulière d'une opération structurelle ou d'un contrat sur la filiale et qu'il ne fait pas que satisfaire aux demandes du conseil ou des conseillers de la société mère.

### **QUELS FACTEURS DOIVENT ÊTRE PRIS EN COMPTE À LA CRÉATION D'UNE FILIALE ?**

Il doit exister des motifs impérieux pour créer une nouvelle filiale. La société mère devrait étudier la possibilité de mettre en œuvre une politique et une procédure d'approbation écrites pour gérer la création d'une filiale, y compris l'approbation par un membre de la haute direction de la société mère, s'il y a lieu. Le choix du territoire de constitution de la filiale reposera sur des considérations commerciales, les obligations réglementaires et les incidences fiscales.

### **QUELS FACTEURS DOIVENT ÊTRE PRIS EN COMPTE LORS DE LA NOMINATION DES ADMINISTRATEURS D'UNE FILIALE ?**

Même si des administrateurs externes peuvent être membres du conseil d'une filiale lorsque la loi le dicte ou que les pratiques exemplaires le recommandent, la plupart des membres du conseil des filiales sont des membres de la direction de la société mère ou d'une autre filiale. Les pratiques exemplaires qu'ils serait bon d'appliquer pour les conseils des filiales importantes sont notamment les suivantes :

- mettre en place une structure et une procédure pour définir les aptitudes, les qualifications et les compétences que doivent posséder les membres du conseil de la filiale;
- s'assurer que le président du conseil de la filiale n'est pas la même personne que le président de la filiale (le président du conseil peut être un membre de la direction d'un autre secteur d'activité ou d'une autre région);
- nommer aux postes d'administrateurs de la filiale des employés provenant d'autres secteurs d'activité ou régions au lieu de ceux provenant des activités de la filiale qui génèrent des produits;

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

- nommer aux postes d'administrateurs des personnes qui résident dans le territoire de constitution de la filiale.

Les conseils interdépendants ou identiques peuvent permettre des gains d'efficacité lorsque la société mère est une société de portefeuille et que la filiale est une société en exploitation. Toutefois, les administrateurs qui siègent aux deux conseils doivent être conscients que l'absence d'indépendance peut avoir des incidences fiscales et peut entraîner des conflits éventuels et augmenter le risque de responsabilité de la société mère à l'égard de la conduite de la filiale.

### QUEL DEGRÉ D'ORIENTATION ET DE SUPERVISION LA SOCIÉTÉ MÈRE DOIT-ELLE EXERCER À L'ÉGARD DE SES FILIALES ?

La société mère doit déterminer et mettre en œuvre le degré de supervision adéquat de ses filiales, lequel peut varier en fonction de circonstances particulières. Les questions suivantes doivent être prises en compte :

- **Politiques locales ou à l'échelle de l'entreprise.** Même si les politiques à l'échelle de l'entreprise mises en œuvre par la société mère visent à favoriser la cohérence au sein de la société et l'efficacité opérationnelle, elles peuvent également augmenter le risque juridique. Avant d'adopter une politique destinée à être appliquée à l'échelle de l'entreprise, la filiale devrait évaluer de façon indépendante l'incidence que celle-ci aura sur elle. La filiale devrait pouvoir modifier la politique, s'il y a lieu, pour qu'elle tienne compte de ses besoins opérationnels et qu'elle soit conforme aux règles de droit du territoire local et au contexte local. La mise en œuvre devrait être effectuée par la filiale elle-même.
- **Centralisation ou décentralisation de la conformité, des dépôts réglementaires et de la tenue de dossiers.** Dans les grandes organisations, la logistique associée à la supervision d'un nombre important de filiales peut constituer un défi de taille. Les sociétés mères devraient évaluer la pertinence de l'implantation et l'étendue d'un système centralisé de conformité, de dépôts réglementaires et de tenue de dossiers qui s'ajouterait aux systèmes mis en œuvre au sein de la filiale. Un système centralisé permet à la société mère de mieux surveiller, évaluer et prendre en compte les tendances et les risques à l'échelle de l'entreprise. Toutefois, afin de réduire le risque de responsabilité de la société mère, un système centralisé ne devrait servir qu'à la supervision; les filiales devraient se charger directement de la conformité.

## QUEL EST LE LIEU DE RÉSIDENCE DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DE LA DIRECTION DE LA FILIALE ?

La filiale doit se conformer aux exigences relatives au lieu de résidence des administrateurs éventuellement prévues par le droit des sociétés qui s'applique dans le territoire de constitution de la filiale. Les autorités de réglementation locales souhaitent que les administrateurs et les membres de la direction de la filiale résident dans le territoire local et que les décisions soient prises par la filiale dans le territoire local. En outre, aux fins de l'impôt canadien, une société réside habituellement à l'endroit où s'exercent la gestion et la direction. Il s'agit habituellement de l'endroit où le conseil s'acquitte de ses fonctions. Toutefois, si les faits indiquent que c'est la société mère canadienne qui prend les principales décisions à l'égard des activités commerciales de sa filiale et que le conseil de la filiale n'évalue pas ni n'examine attentivement les propositions de la société mère, il se peut que la filiale soit considérée comme résidente du Canada pour les besoins de l'impôt. Les réunions du conseil par conférence téléphonique et sur des plateformes électroniques peuvent être efficaces dans une certaine mesure, mais peuvent aussi présenter des problèmes en ce qui a trait aux critères de la gestion et de la direction. Les pratiques exemplaires pourraient exiger notamment que les administrateurs de filiales assistent à la plupart des réunions du conseil (ou à un certain nombre d'entre elles) dans le territoire local et que les procès-verbaux des réunions du conseil de la filiale et les dossiers des activités commerciales de la filiale soient conservés dans ce territoire et fassent état des facteurs pris en compte pour prendre les décisions.

Les besoins diffèrent d'une organisation à l'autre et un conseiller juridique peut aider à trouver la meilleure façon d'aborder une situation donnée.

### → 3. Résorber le déficit de confiance envers la cybersécurité

Dans le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2014*, nous avons traité des préoccupations grandissantes concernant la gestion des risques liés à la cybersécurité et de la protection des sociétés contre les activités préjudiciables exécutées au moyen d'ordinateurs ou de systèmes de TI et/ou par Internet. Ces risques comprennent le piratage informatique, ainsi que la perte ou la divulgation accidentelle de renseignements exclusifs ou des renseignements personnels des clients d'un émetteur. Compte tenu de la dépendance accrue des émetteurs et d'autres entités envers la technologie, la perspective d'une cyberattaque ou d'une atteinte à la sécurité des données qui compromettent les renseignements, l'entreprise ou la réputation d'une société demeure une question d'actualité. Malgré ces tendances, il est difficile, pour le conseil de

**Des études démontrent que les conseils comprennent mal les risques liés à la cybersécurité ce qui se traduit par un déficit de confiance envers celle-ci, aggravé par des technologies numériques et un jargon technique souvent peu connu.**

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

nombreux émetteurs, de traiter convenablement le risque lié à la cybersécurité dans le cadre de son mandat plus général de gestion des risques.

Le risque lié à la cybersécurité, qui pèse sur l'ensemble de l'entreprise, s'est retrouvé au centre de l'attention (et évolue) si rapidement que bon nombre de conseils d'administration estiment ne pas être bien rompus aux dangers particuliers et aux coûts qu'implique ce risque. Le texte qui suit expose les principaux risques et coûts associés aux cybermenaces actuelles et vise à fournir aux administrateurs et à la haute direction de meilleurs outils en vue de gérer ces risques et les principaux générateurs de coûts associés aux atteintes à la cybersécurité.

La National Association of Corporate Directors aux États-Unis a constaté un manque de confiance envers les TI ou envers la cybersécurité. Les questions de cybersécurité peuvent être intimidantes du fait qu'elles font appel à un jargon technique inconnu de nombreux administrateurs, particulièrement s'ils ne sont pas en mesure de consacrer le temps nécessaire pour suivre l'évolution rapide de la technologie en plus de s'occuper des nombreuses autres questions de gouvernance sur lesquelles ils doivent se pencher. Au cours des dernières années, la conjugaison d'un certain nombre de tendances en matière de technologie a exacerbé ce manque de confiance envers la cybersécurité. Ces tendances sont notamment les suivantes : la dépendance envers la sécurité des données; l'essor de l'informatique mobile; la nécessité de protéger la confidentialité des données des clients; l'utilisation de services en nuage; le recours aux modèles SaaS; les médias sociaux et la mise à profit de la technologie pour améliorer la rapidité et l'efficacité au travail. Chacune de ces tendances entraîne des risques particuliers, que l'on doit gérer.

Des études révèlent l'incidence de ces tendances sur le manque de confiance envers la cybersécurité. Selon le magazine *Corporate Board Member* et le groupe FTI Consulting<sup>36</sup>, la sécurité des données occupe le premier rang des questions qui préoccupent les administrateurs et le deuxième rang de celles qui inquiètent les directeurs des affaires juridiques des entreprises aux États-Unis. Ces préoccupations sont bien fondées, et les statistiques suivantes indiquent, à titre d'illustration, la proportion de sociétés qui sont prises au dépourvu quant aux questions de cybersécurité.

- 37 % des directeurs des affaires juridiques estiment que les administrateurs sont efficaces en matière de surveillance de la cybersécurité.
- 50 % des administrateurs sont convaincus que leur conseil sait poser les bonnes questions à la direction concernant l'état de leur stratégie de TI et les risques qui en découlent.

---

<sup>36</sup> *Corporate Board Member*, « Law in the Boardroom in 2014 Study » (19 mai 2014); en ligne : <http://www.fticonsulting.com/insights/reports/law-in-the-boardroom-in-2014>.

- 25 % des administrateurs sont d'avis que leur société est bien protégée contre les attaques informatiques.
- 50 % des administrateurs des TI estiment que les membres de la haute direction de leur société ont une compréhension insuffisante des questions de cybersécurité.

## LES COÛTS À LONG TERME POTENTIELS DES ATTEINTES À LA CYBERSÉCURITÉ

Les cyberattaques peuvent en définitive avoir une incidence défavorable sur les organisations. À court terme, les coûts d'une telle attaque pour une société peuvent comprendre les frais liés aux conseils juridiques, aux consultants, aux signalements à la clientèle et au financement de services de protection contre le vol d'identité destinés aux clients, au détournement de l'attention du personnel et de la direction en raison de la tenue d'enquêtes et aux pertes de revenus découlant d'une atteinte à la réputation et d'une perte de confiance des clients. À long terme, des coûts et des dommages importants peuvent découler d'actions en justice intentées par des clients, des actionnaires, des institutions financières et des organismes de réglementation lésés. Voici des exemples de coûts et de pertes découlant de cyberattaques<sup>37</sup> :

- En 2014, aux États-Unis, les coûts payés pour chaque atteinte se sont élevés en moyenne à 6 millions de dollars américains.
- En 2014, aux États-Unis, les pertes de revenus pour chaque atteinte à la cybersécurité se sont élevées en moyenne à 3,3 millions de dollars américains.
- Jusqu'en août 2014, Target a versé 148 millions de dollars américains pour l'atteinte à la sécurité d'environ 70 millions de dossiers de clients qui s'était produite en 2013.
- Home Depot a versé 43 millions de dollars américains pour l'atteinte à la sécurité d'environ 40 millions de dossiers de clients qui s'est produite en 2014.

Ces coûts seront plus élevés pour les entreprises qui évoluent dans des domaines proches de ce qui suit :

**Les atteintes à la cybersécurité peuvent entraîner à long terme des coûts et une diminution des revenus considérables, surtout dans certains secteurs d'activités.**

37 Ponemon Institute, « 2014 Cost of Data Breach Study: Global Analysis » (mai 2014); en ligne : [https://www-01.ibm.com/marketing/iwm/dre/signup?source=ibm-WW\\_Security\\_Services&S\\_PKG=ov34982&S\\_TACT=C40402FW](https://www-01.ibm.com/marketing/iwm/dre/signup?source=ibm-WW_Security_Services&S_PKG=ov34982&S_TACT=C40402FW) [l'« étude de 2014 sur les coûts des atteintes à la cybersécurité »].

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

La gestion des risques liés à la cybersécurité, tout comme la gestion des autres risques auxquels sont exposées les entreprises, est une responsabilité du conseil. Le conseil peut être tenu responsable de ne pas avoir accordé suffisamment d'attention aux questions de cybersécurité.

- les infrastructures essentielles, comme les institutions financières, les établissements de soins de santé, les services publics, les pipelines et les marchés financiers;
- les renseignements personnels et financiers sur de nombreux clients, y compris les détaillants;
- les technologies exclusives de valeur, comme les logiciels, les produits pharmaceutiques, le secteur de la défense et l'aérospatiale.

Dans ces secteurs, la valeur potentielle d'une attaque réussie pour le pirate peut être considérablement plus élevée que dans d'autres secteurs. Les administrateurs et les membres de la direction doivent alors redoubler d'efforts en matière de gestion des risques.

### **SURVEILLANCE DE LA GESTION DES RISQUES LIÉS À LA CYBERSÉCURITÉ : LA RESPONSABILITÉ DU CONSEIL**

Bien que la responsabilité de la gestion des questions de cybersécurité incombe à la direction, en raison de l'importance accrue accordée à la cybersécurité, il s'agit désormais d'une question qui relève résolument du conseil. La surveillance de la gestion des risques liés à la cybersécurité, tout comme la gestion des autres risques, s'inscrit dans le cadre des obligations légales et fiduciaires d'un administrateur envers la société et les parties intéressées de celle-ci. Toutefois, une étude récente révèle que tous les conseils des entreprises nord-américaines n'exercent pas des activités de surveillance de la gestion des risques liés à la cybersécurité <sup>38</sup> :

- 67 % des conseils examinent rarement ou n'examinent jamais les rôles et les responsabilités en matière de cybersécurité;
- 56 % des conseils examinent rarement ou n'examinent jamais les politiques de haut niveau;
- 37 % des conseils examinent rarement ou n'examinent jamais les évaluations des programmes de sécurité.

Les administrateurs et les membres de la haute direction ne sont pas tenus d'avoir une connaissance approfondie des questions technologiques, mais ils doivent agir avec intégrité et de bonne foi, au mieux des intérêts de la société, et exercer le degré de soin, de diligence et de compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente et raisonnable. En général,

38 Carnegie Mellon University CyLab, « Governance of Enterprise Security: CyLab 2012 Report, How Boards & Senior Executives Are Managing Cyber Risks » (16 mai 2012); en ligne : <http://globalcyberrisk.com/wp-content/uploads/2012/08/CMU-GOVERNANCE-RPT-2012-FINAL1.pdf>.

ils peuvent s'en remettre à la protection accordée par la règle de l'appréciation commerciale.

Par ailleurs, il est important que les administrateurs et les membres de la haute direction veillent à respecter la législation en valeurs mobilières, laquelle, au Canada et aux États-Unis, fournit des indications sur la communication publique des risques importants auxquels s'exposent les émetteurs, y compris les risques liés à la cybersécurité<sup>39</sup>. Voici certaines mesures pratiques que les conseils devraient envisager de prendre pour gérer les risques liés à la cybersécurité.

**Mesure no 1 : Fournir aux administrateurs les outils nécessaires à la gestion des risques liés à la cybersécurité - Réaliser un sondage pour établir une base de référence**

Tout d'abord, il serait utile pour les administrateurs et les membres de la haute direction de réfléchir aux questions suivantes lorsqu'ils déterminent s'ils s'acquittent bien de leurs fonctions et s'ils protègent suffisamment l'entreprise.

- Combien d'atteintes à la cybersécurité l'émetteur a-t-il subies à ce jour et quelle en a été l'ampleur ?
- L'émetteur est-il exposé à un risque élevé en raison des éléments suivants : (i) son importance stratégique; (ii) les renseignements précieux ou la grande quantité de renseignements financiers sur les clients qu'il possède sur son réseau; ou (iii) sa vulnérabilité à être la cible d'un groupe ayant l'intention de mener une cyberattaque ?
- Des programmes de gestion des risques liés à la cybersécurité sont-ils en place et, le cas échéant, sont-ils efficaces ?
- Quels sont les renseignements les plus sensibles dans l'organisation ? Où sont-ils stockés (réseau et territoire) ? Comment sont-ils protégés ? Qui y a accès à l'interne et à l'externe ? Quelles obligations incombent aux fournisseurs qui gèrent ces renseignements ou l'infrastructure qui stocke ces renseignements et y accède ?
- Si une atteinte à la cybersécurité survenait aujourd'hui, quel serait le rôle de chacun ? L'intervention de chacun permettrait-elle de neutraliser la menace ? L'intervention serait-elle conforme aux obligations réglementaires de chaque territoire où l'émetteur exerce ses activités ?

De plus, les émetteurs devraient songer à recourir à des conseillers externes pour obtenir des avis sur leur état de préparation en matière de cybersécurité et sur les mesures qu'ils ont prises pour gérer les risques liés à celle-ci.

---

39 2014 Breach Cost Study, *supra* note 37.

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

### **Mesure no 2 : Fournir aux administrateurs les outils nécessaires à la gestion des risques liés à la cybersécurité - Gérer les principaux générateurs de coûts d'une intervention en cas d'atteinte à la cybersécurité**

La deuxième mesure consiste à cibler les principaux générateurs de coûts d'une intervention en cas d'atteinte à la cybersécurité afin de gérer les risques liés à la cybersécurité de la façon la plus adéquate et la plus économique possible. Comme il est indiqué dans l'étude de 2014 sur les coûts des atteintes à la cybersécurité, le coût moyen total des atteintes à la sécurité des dossiers de données s'élève à 201 dollars américains par dossier (c'est-à-dire par client). Il est à noter que cette étude ne vise pas les sociétés canadiennes. Selon l'étude, certaines mesures peuvent être plus efficaces que d'autres pour diminuer les coûts d'une intervention en cas d'atteinte à la cybersécurité (dans l'hypothèse d'un coût moyen total de 145 dollars américains par dossier de données/client). Voici certaines des mesures les plus efficaces que les émetteurs peuvent prendre pour diminuer le coût d'une atteinte à la cybersécurité.

#### ■ **Mise en œuvre de solides protections techniques dans l'ensemble de l'entreprise**

L'utilisation d'un cadre de cybersécurité pour analyser systématiquement l'organisation aidera à décider s'il est nécessaire d'ajouter des protections techniques (c'est-à-dire des pare feu, un contrôle de l'accès à l'information, des mots de passe complexes et le chiffrement des données). Ce cadre peut aider à traiter la question de la surveillance de la gouvernance et de la gestion. Deux de ces cadres de cybersécurité récemment adoptés au Canada et aux États-Unis sont destinés aux secteurs des infrastructures essentielles<sup>40</sup>. En outre, les émetteurs devraient envisager de faire auditer par un tiers de bonne réputation l'état de leur cybersécurité.

#### ■ **Élaboration d'un plan officiel d'intervention rapide en cas d'atteinte à la cybersécurité**

En cas d'atteinte à la sécurité des données, certaines organisations peuvent être tenues de signaler les atteintes à la sécurité des données, et sont susceptibles de faire l'objet d'enquêtes de diverses autorités de réglementation et de poursuites de nombreuses parties.

Que l'obligation de signaler les atteintes à la sécurité des données soit prescrite par la législation en valeurs mobilières ou par d'autres lois particulières ou que les signalements soient nécessaires pour des raisons

40 Bureau du surintendant des institutions financières, *Conseils sur l'autoévaluation en matière de cybersécurité* (28 octobre 2013), <http://www.osfi-bsif.gc.ca/eng/fi-if/in-ai/pages/cbrsk.aspx>; U.S. Commerce Department's National Institute of Standards and Technology, *Cybersecurity Framework Version 1.0* (12 février 2014), en ligne : <http://www.nist.gov/cyberframework/upload/cybersecurity-framework-021214.pdf>.

pratiques, le fait d'attendre le chaos qui suit une atteinte à la sécurité des données pour élaborer un plan d'intervention entraîne d'importants problèmes et peut augmenter les coûts. Il est recommandé d'élaborer un plan détaillé d'intervention en cas d'atteinte à la sécurité des données pour réduire au minimum les coûts et la perte de confiance des clients, des fournisseurs et des actionnaires.

■ **Soutien important de l'équipe de continuité des activités de l'organisation à la suite d'un incident**

À la suite d'une atteinte à la cybersécurité, le fait de compter sur une équipe chargée de la continuité des activités peut contribuer fortement à ce que la société puisse continuer à exercer ses activités comme d'habitude; cette équipe peut ainsi jouer un rôle de premier plan dans la réduction des coûts d'une atteinte.

■ **Embauche et maintien en poste de responsables de la cybersécurité, comme un chef de la sécurité de l'information**

Un employé cadre chargé de la cybersécurité peut veiller à ce que soient consacrées à la cybersécurité des ressources et des heures de travail de la direction proportionnelles au risque auquel l'émetteur s'expose.

Tout comme les mesures exposées ci-dessus peuvent contribuer à réduire les coûts d'une atteinte à la cybersécurité, d'autres facteurs peuvent, à défaut de mesures correctives, augmenter considérablement les coûts qu'une entreprise doit engager pour intervenir en cas d'atteinte. Voici certaines situations dans lesquelles une atteinte à la sécurité des données peut survenir et les principales mesures qu'un émetteur peut prendre pour essayer d'atténuer ces risques et de diminuer les coûts qui en découlent.

■ **Atteinte à la sécurité des données en raison de l'erreur d'un tiers**

Un certain nombre de tendances en matière de technologie numérique, comme l'informatique en nuage et les modèles SaaS, impliquent que des renseignements exclusifs ou sur les clients d'une société sont stockés et/ou traités sur le matériel de tiers, sur lequel la société a peu ou pas de contrôle. Les ententes avec des tiers peuvent augmenter la fréquence et la sévérité des atteintes à la sécurité des données et doivent donc être structurées avec soin.

Le fait d'examiner activement les contrôles de la cybersécurité des fournisseurs de biens et de services qui accèdent aux réseaux des émetteurs ainsi que les ententes avec ceux-ci peut contribuer à atténuer les coûts potentiellement importants que l'action ou l'inaction d'un fournisseur peut entraîner. Les émetteurs devraient songer à prendre les mesures qui suivent :

- s'assurer d'être indemnisé pour les réclamations de tiers découlant de la négligence grave, du vol ou de l'inconduite du fournisseur;

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

- obliger le fournisseur à mettre en place des protections (c'est-à-dire limiter l'accès aux réseaux de l'émetteur);
- évaluer les limites de responsabilité à l'égard des réclamations présentées contre le fournisseur et les exclusions possibles en cas d'atteinte à la sécurité des données.

### ■ **Atteinte à la sécurité des données causée par la perte ou le vol d'appareils, comme un appareil mobile, une clé de données USB ou un ordinateur portable**

La plupart des atteintes à la sécurité des données au Canada hautement médiatisées découlaient de la perte par inadvertance d'appareils mobiles de stockage ou d'ordinateurs portatifs. Par conséquent, de nombreuses entreprises augmentent leurs protections techniques, par exemple en procédant au chiffrement des appareils ou des disques de stockage, ainsi qu'en utilisant des services de stockage en nuage qui rendent inutile l'utilisation d'appareils de stockage portatifs. Ces mesures peuvent contribuer à diminuer le risque d'atteinte à la sécurité des données.

### ■ **Signalement prématuré d'une atteinte à la sécurité des données**

Dans la plupart des cas, les émetteurs doivent annoncer publiquement et en temps utile une atteinte importante à la cybersécurité. Toutefois, les émetteurs doivent veiller à s'abstenir de communiquer la survenance d'une atteinte à la sécurité des données trop tôt après sa découverte; ils devraient prendre le temps nécessaire pour s'assurer que la menace a été écartée et que les faits préliminaires concernant la nature et la portée de l'atteinte ont été établis.

Un plan officiel d'intervention en cas d'atteinte à la sécurité des données, élaboré à l'avance avec des conseillers juridiques locaux en conformité avec la législation des territoires où la société exerce ses activités, peut aider à voir s'il faut signaler les atteintes à la sécurité des données et à établir des calendriers de signalement optimaux.

***Mesure no 3 : Fournir aux administrateurs les outils nécessaires à la résorption du déficit de confiance envers la cybersécurité - Prendre des mesures pour assurer une protection complète contre le risque lié à la cybersécurité***

### ■ **Résorber le déficit de confiance envers la cybersécurité en tirant parti des principales tendances en matière de gouvernance**

Si l'origine des lacunes dans l'état de préparation d'un émetteur en matière de cybersécurité est le manque de confiance envers la cybersécurité, l'une des solutions consiste à réduire les facteurs qui favorisent ce manque de

confiance. De nombreux émetteurs s'inspirent ainsi de la grande tendance en matière de gouvernance qui consiste à définir une grille de compétences pour le conseil et à évaluer régulièrement celui-ci. Cette solution permet d'avoir un groupe diversifié d'administrateurs dotés d'une expertise qui couvre l'éventail complet des questions qui intéressent les émetteurs.

Par exemple, les émetteurs qui sont plus exposés aux risques liés à la cybersécurité pourraient suivre l'exemple de BlackBerry en nommant à leur conseil un expert en matière de cybersécurité. Les conseils devraient également envisager d'offrir une formation continue liée à la cybersécurité et retenir les services de conseillers externes qui offriraient périodiquement une expertise et des conseils.

■ **Songer à contracter une assurance contre les menaces à la cybersécurité**

Une atteinte à la cybersécurité peut survenir à tout moment; les coûts d'intervention en cas d'atteinte et les demandes de dommages-intérêts de tiers peuvent, dans certains secteurs, dépasser les 100 millions de dollars. Par conséquent, les émetteurs devraient songer à maintenir en vigueur une assurance contre ces menaces. Comme Sony l'a découvert à la suite d'une atteinte, en 2011, à la sécurité de plus de 70 millions de dossiers de clients lorsqu'elle a tenté, sans succès, de recourir à son assurance responsabilité civile générale, une assurance distincte en matière de cybersécurité est souvent requise parce que, habituellement, les assurances générales ne couvrent pas les frais qui découlent d'un incident relatif à la cybersécurité.

Une police adéquate, offrant un niveau suffisant de couverture eu égard aux principaux risques et à l'entreprise particulière de l'émetteur, peut être élaborée avec un courtier d'assurance.

■ **Exercer une surveillance active pour gérer les risques liés à la cybersécurité**

Enfin, les conseils ou les comités désignés devraient assumer la responsabilité de la surveillance de la gestion du risque lié à la cybersécurité. Cette responsabilité peut comprendre l'examen des politiques de cybersécurité et de protection des renseignements personnels pour établir une culture de sécurité; l'examen des budgets annuels connexes, des rôles attribués, des politiques, des rapports sur les risques et les atteintes à la cybersécurité et des polices d'assurance connexes; et la tenue d'un examen et d'un audit périodiques de toutes les protections liées à la cybersécurité, le tout en collaboration avec les membres de la direction concernés. La surveillance active, par le conseil de Wyndham Worldwide Corp., a joué un rôle déterminant dans le rejet d'une action dérivée intentée sous le régime des lois du Delaware contre des administrateurs et des

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

**Les sociétés et leurs responsables qui n'ont pas respecté la LCAPE ou sont présumés ne pas l'avoir respectée pourraient voir leur réputation sérieusement entachée et s'exposent à des sanctions juridiques, à des amendes, à des accusations criminelles et/ou à une peine d'emprisonnement qui peuvent être importantes.**

dirigeants à la suite de plusieurs atteintes à la sécurité des données par Wyndham Worldwide. Il s'agit de la première action dérivée signalée à la suite d'une atteinte à la sécurité des données aux États-Unis et au Canada.

## → 4. Derniers développements dans les enquêtes anticorruption

Dans nos *Rapports de Davies sur la gouvernance* 2013 et 2014, nous avons passé en revue les aspects importants de l'évolution de la *Loi sur la corruption d'agents publics étrangers* (la « LCAPE »), principale loi du Canada en matière de lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans le cadre de transactions commerciales internationales. Essentiellement, la LCAPE interdit à quiconque de donner ou d'offrir à un agent public étranger un prêt, une récompense ou un avantage de quelque nature que ce soit dans le but d'obtenir un avantage dans le cours de ses affaires et en contrepartie d'un acte ou d'une omission de cet agent. Malgré les apparences, cette loi n'est pas simple et a une portée très étendue et d'importantes incidences.

Les sociétés et leurs responsables qui n'ont pas ou sont présumés ne pas avoir respecté la LCAPE pourraient voir leur réputation sérieusement entachée et s'exposent à des sanctions juridiques, à des amendes, à des accusations criminelles et/ou à une peine d'emprisonnement qui peuvent être importantes. De plus en plus souvent, des sociétés canadiennes subissent à l'étranger les répercussions de la violation de la LCAPE. Dans le présent rapport, nous présentons un compte-rendu d'enquêtes très médiatisées qui ont été lancées ou sont poursuivies par le groupe de lutte contre la corruption internationale (GLCI) de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) en vertu de la LCAPE.

### ENQUÊTES EN COURS SUR SNC-LAVALIN

Depuis le lancement de l'enquête de la GRC en 2011 sur les pratiques de corruption alléguées de Groupe SNC-Lavalin Inc. au Bangladesh et dans plusieurs pays d'Afrique, SNC-Lavalin et certains de ses anciens membres de la haute direction ont subi diverses conséquences. Des accusations ont été portées aux termes de la LCAPE contre plusieurs membres de la haute direction et employés de SNC-Lavalin et plus de 100 entités membres de son groupe ont été exclues du processus d'attribution de contrats financés par la Banque mondiale jusqu'en 2023.

Plus récemment, en février 2015, la GRC a déposé d'autres accusations contre SNC-Lavalin, sa division SNC-Lavalin Construction inc. et sa filiale

SNC-Lavalin International Inc.<sup>41</sup> Ces trois entités font face à un chef d'accusation de corruption aux termes de la LCAPE et à un chef d'accusation de fraude aux termes du *Code criminel* du Canada. Les actes criminels allégués ont été révélés lors de l'enquête sur les activités exercées par la société en Libye entre 2001 et 2011. Les chefs d'accusation concernent des pots-de-vin allégués totalisant près de 48 millions de dollars. En décembre 2011, le conseil d'administration de la société a été mis au courant des pots-de-vin allégués et des actes prétendument posés par le chef de la direction et d'autres membres de la haute direction de la société de l'époque. Le conseil a entrepris un examen indépendant qui a été supervisé par le comité d'audit et a annoncé publiquement l'enquête interne en février 2012, puis il a démis le chef de la direction de ses fonctions peu après. En mars 2012, SNC-Lavalin a remis ses conclusions à la GRC et à la Sûreté du Québec. L'enquête interne a permis de révéler que l'ancien vice-président directeur, Construction de SNC-Lavalin avait embauché des agents sans se conformer aux politiques de SNC-Lavalin portant notamment sur les signataires autorisés et les limites d'honoraires, et qu'il avait versé 56 millions de dollars à ces agents. L'enquête n'a pas permis d'identifier les agents ni de déterminer la nature des services fournis ou l'affectation des paiements.

En septembre 2012, SNC-Lavalin avait révisé son code de déontologie, organisé des séances de formation et imposé à ses employés et à ses administrateurs l'obligation de se soumettre à un processus de certification annuel. En octobre 2012, un nouveau chef de la direction a été nommé et la société a créé un poste de chef de la conformité.

SNC-Lavalin a répondu aux accusations récentes de la GRC en affirmant qu'elle contesterait vigoureusement ces chefs d'accusation et que les actes allégués avaient été posés par des employés qui avaient quitté la société depuis longtemps<sup>42</sup>.

## ENQUÊTES SUR MAGINDUSTRIES

En janvier 2015, la GRC a obtenu un mandat pour perquisitionner le siège social torontois de MagIndustries Corp. afin de trouver des preuves d'importants pots-de-vin qui auraient prétendument été versés par des filiales de cette société

---

41 Communiqué de la Division nationale de la Gendarmerie royale du Canada. « La GRC dépose des accusations contre la firme SNC-Lavalin » (19 février 2015); en ligne : <http://www.rcmp-grc.gc.ca/ottawa/ne-no/pr-cp/2015/0219-lavalin-fra.htm>.

42 W. Michael G. Osborne. « SNC-Lavalin charged with foreign corruption offences » (20 février 2015), *The Litigator* (blogue); en ligne : [http://www.thelitigator.ca/2015/02/snc-lavalin-charged-with-foreign-corruption-offences/?utm\\_source=Mondaq&utm\\_medium=syndication&utm\\_campaign=View-Original](http://www.thelitigator.ca/2015/02/snc-lavalin-charged-with-foreign-corruption-offences/?utm_source=Mondaq&utm_medium=syndication&utm_campaign=View-Original).

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

à des fonctionnaires de la République du Congo<sup>43</sup>. Au Congo, la société contrôle le projet de mine de potasse Magento de 1,5 milliard de dollars américains.

Peu après, MagIndustries a entrepris une enquête interne sur ces allégations<sup>44</sup>. Depuis, la société a cessé de déposer ses résultats financiers, ses actions sont assujetties à une interdiction d'opérations et la TSX a radié ses titres de sa cote car elle n'a pas respecté les exigences de la TSX relatives au maintien de l'inscription. De plus, MagIndustries a suspendu son enquête interne depuis que son actionnaire contrôlant, la société chinoise Evergreen Holding Group (« Evergreen »), a refusé de financer l'enquête. Il est allégué qu'Evergreen est à l'origine d'une partie des pots-de-vin. Depuis, tous les administrateurs de MagIndustries qui travaillaient sur l'enquête ont démissionné, le chef des finances a été démis de ses fonctions et le chef de la direction a été remplacé.

En juin 2015, MagIndustries a publié les conclusions de son enquête jusqu'à ce jour. Ces conclusions indiquent essentiellement qu'Evergreen et des filiales de MagIndustries ont versé des pots-de-vin à des fonctionnaires de l'État du Congo. Les allégations de pots-de-vin concernent des infractions comme des meubles donnés en cadeau (dont des lions en pierre ornementale) ainsi que cinq versements d'« argent noir » totalisant environ 102 000 dollars américains à des fonctionnaires de l'État du Congo et la construction d'une villa pour un fonctionnaire.

L'enquête de la GRC suit son cours et aucun chef d'accusation n'a encore été officiellement déposé. D'après des documents concernant le mandat de perquisition obtenus par CBC News, la GRC croit que quatre membres de la haute direction de la société, dont son ancien chef de la direction, ont fait fi de la mise en garde de conseillers financiers canadiens et ont donné leur aval à une série de paiements illégaux à des fonctionnaires du Congo<sup>45</sup>. Des spécialistes du droit soulignent que la préoccupation principale de la GRC est la participation d'Evergreen.

---

43 Peter Koven. « MagIndustries Corp reveals evidence that subsidiaries allegedly paid major bribes in Republic of Congo », *Financial Post* (17 juin 2015); en ligne : <http://business.financialpost.com/news/mining/magindustries-reveals-evidence-that-company-paid-major-bribes-in-republic-of-congo>.

44 MagIndustries Corp., communiqué intitulé « MagIndustries Announces Formation of Special Committee in Connection with RCMP Investigation » (29 janvier 2015); en ligne : <http://www.marketwired.com/press-release/magindustries-announces-formation-special-committee-connection-with-rcmp-investigation-tsx-maa-1987325.htm>.

45 Dave Seglins et Pete Evans. « MagIndustries probed by RCMP over bribery allegations in Congo », *CBC News* (29 mai 2015); en ligne : <http://www.cbc.ca/news/business/magindustries-probed-by-rcmp-over-bribery-allegations-in-congo-1.3091035>.

## **GRIFFITHS ENERGY S'EXPOSE À D'AUTRES PROCÉDURES DE CONFISCATION À L'ÉTRANGER**

Dans le *Rapport de Davies sur la gouvernance 2013*<sup>46</sup>, nous indiquions que Griffiths Energy International (maintenant Caracal Energy Inc.) (« Griffiths ») a reçu une amende de 10,35 millions de dollars en 2013, pour avoir posé des actes de corruption en violation de la LCAPE. Cette société a conclu une convention de consultation de 2 millions de dollars avec une société américaine détenue en propriété exclusive par la conjointe de l'ambassadeur du Tchad au Canada et aux États-Unis. Cette convention de consultation était subordonnée à l'obtention par Griffiths de deux blocs d'exploration pétrolière. Des pots-de-vin ont également été versés au moyen de l'émission d'actions de Griffiths à un prix symbolique à la conjointe de l'ambassadeur du Tchad, à la conjointe de l'ancien chef de mission adjoint du Tchad aux États-Unis et à une autre personne. La Couronne demandait initialement la confiscation de ces actions en tant que produits de la criminalité et des « biens infractionnels », mais elle a retiré cette demande en 2014. Les motifs de cette décision n'ont pas été publiés.

Cette année, il y a eu de nouveaux développements concernant les actions de Griffiths visées par les actes de corruption. En juillet 2015, la High Court du Royaume-Uni a confirmé une ordonnance de confiscation demandée par le Serious Fraud Office du Royaume-Uni sur l'initiative du Department of Justice (le « DOJ ») des États-Unis et visant une somme de 6,8 millions de dollars américains détenue dans un compte de la Royal Bank of Scotland et liée à la vente des actions de Griffiths. L'ordonnance de confiscation a été confirmée par la High Court du Royaume-Uni, même si un tribunal canadien avait déjà rendu une ordonnance de blocage visant les actions. La High Court du Royaume-Uni a indiqué que le jugement du tribunal canadien ne lie pas les tribunaux britanniques, car le tribunal canadien n'a pas évalué le bien-fondé de l'affaire avant de rendre l'ordonnance de blocage. En outre, le DOJ a déposé deux requêtes en confiscation au civil en 2014 et en 2015 pour des fonds détenus dans des comptes en Afrique du Sud et des comptes de la Royal Bank of Scotland, mais ces requêtes n'ont pas encore donné lieu à des ordonnances.

## **CONSEILS À L'INTENTION DES ADMINISTRATEURS AU SUJET DE LA LCAPE**

Les nouveaux développements et les enquêtes en cours en vertu de la LCAPE, tant au Canada qu'à l'étranger, illustrent bien les lourdes conséquences que peuvent avoir les allégations et les condamnations aux termes de la LCAPE et de la législation équivalente à l'étranger. Par exemple, dans le cas de Griffiths, les procédures de confiscation au Royaume-Uni et les requêtes déposées par le DOJ

---

46 <http://www.dwpv.com/fr/Resources/Publications/2013/Davies-Governance-Insights-2013>.

# 04

## Enjeux de la gestion du risque par les conseils

**Les sociétés doivent surveiller de façon continue l'efficacité des politiques et des pratiques mises en place comme mesures de protection contre la corruption et confier la supervision de ce processus à leur conseil d'administration.**

ont tout de même eu des conséquences sérieuses sur la réputation de la société, même si elles visaient les destinataires des pots-de-vin et non Griffiths. De plus, cette affaire met en relief le fait que l'introduction d'une procédure au Canada n'empêche pas nécessairement des conséquences potentiellement sérieuses à l'étranger, étant donné la portée étendue de la législation équivalente dans d'autres territoires. Par ailleurs, la GRC ne publicise pas de nombreuses enquêtes qui sont susceptibles d'avoir des implications politiques sensibles au Canada et à l'étranger et de sérieuses conséquences sur les sociétés visées par ces enquêtes et leurs responsables.

Vu l'augmentation du nombre d'enquêtes anticorruption et l'application de plus en plus rigoureuse de la législation anticorruption au Canada et à l'étranger, les sociétés qui font affaire avec des agents publics étrangers doivent mettre en œuvre des mesures de protection internes à tous les échelons de leur organigramme pour prévenir toute violation de la LCAPE et ainsi éviter de subir les conséquences sur le plan juridique et sur leur réputation qui découleraient d'une telle violation. Pour réduire encore plus le risque de faire l'objet d'une enquête aux termes de la LCAPE et d'en subir éventuellement les contrecoups, les sociétés doivent surveiller de façon continue l'efficacité des politiques et des pratiques mises en place comme mesures de protection et confier la supervision de ce processus à leur conseil d'administration (ou à un comité), et les responsables de la conformité doivent fournir des rapports périodiques. Il y a de plus en plus de demandes pour que les émetteurs fournissent davantage d'information sur leurs politiques de conformité à la LCAPE, que ce soit dans leurs documents publics d'information continue ou sous forme de déclarations et de garanties dans les documents se rapportant aux opérations. L'émetteur qui confie spécifiquement à son conseil d'administration ou à un comité la responsabilité de surveiller la conformité à la LCAPE sera mieux outillé pour donner suite à ces demandes.

# 05

**Modifications  
apportées aux plans  
de droits, projet de  
modification des règles  
sur les offres publiques  
d'achat et réforme du  
droit des sociétés**

# 05

Modifications  
apportées aux plans  
de droits, projet de  
modification des règles  
sur les offres publiques  
d'achat et réforme du  
droit des sociétés

## **Montréal**

1501, avenue McGill College  
26<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H3A 3N9  
TÉL 514.841.6400

## **Toronto**

155 Wellington Street West  
Toronto, ON M5V 3J7  
TÉL 416.863.0900

## **New York**

900 Third Avenue  
24th Floor  
New York, NY USA 10022  
TÉL 212.588.5500

## → 1. Compte-rendu sur les modifications apportées aux plans de droits et aux règles sur les offres publiques d'achat

Le 31 mars 2015, les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières ont publié un projet de modification des règles canadiennes harmonisées sur les offres publiques d'achat (le « projet de modification des règles sur les OPA ») qui modifiera considérablement la manière dont les offres publiques d'achat (les « OPA ») non sollicitées (ou hostiles) sont réalisées. Les modifications, qui visent à « rééquilibrer » la dynamique installée entre les conseils d'administration et les initiateurs d'OPA hostiles, accorderont aux conseils des émetteurs visés sensiblement plus de temps pour réagir aux offres hostiles. Elles imposeront également de nouvelles obligations relatives aux OPA qui réduiront grandement la marge de manœuvre de l'initiateur d'une OPA hostile.

Si le projet de modification des règles sur les OPA est adopté, toutes les OPA officielles devront comporter les caractéristiques suivantes, appelées « 50-10-120 » :

- **Condition de dépôt minimal obligatoire de 50 %.** L'offre doit être assujettie à une condition de dépôt minimal obligatoire selon laquelle l'initiateur ne peut prendre livraison des titres dans le cadre de l'offre que si sont déposés plus de 50 % de tous les titres visés en circulation appartenant à d'autres personnes que l'initiateur et ses alliés ou détenus par de telles personnes. Cette condition diffère de celles prévues par les règles sur les OPA en vigueur, qui n'imposent aucune obligation de dépôt minimal.
- **Obligation de prolonger l'offre de 10 jours.** L'initiateur doit prolonger l'offre de 10 jours une fois que la condition de dépôt minimal et les autres conditions relatives à l'offre sont remplies et qu'il annonce son intention de prendre livraison et de régler les titres déposés en réponse à l'offre. À l'heure actuelle, les règles sur les OPA permettent à l'initiateur de prolonger l'offre (sauf si celle-ci est modifiée), sans toutefois l'y obliger.
- **Durée de 120 jours.** L'offre doit demeurer ouverte pendant au moins 120 jours, sous réserve de la capacité du conseil de l'émetteur visé de renoncer, de façon non discriminatoire en cas d'offres multiples, à la période minimale pour l'abrèger à pas moins de 35 jours. Il est possible de renoncer à l'obligation relative à la durée minimale de 120 jours dans les cas suivants : (i) le conseil de l'émetteur visé annonce dans un communiqué un délai plus court pour le dépôt des titres en réponse à l'offre; ou (ii) l'émetteur visé publie un communiqué annonçant qu'il a convenu de conclure ou choisi

Le projet de modification des règles sur les OPA comportant les « modifications 50-10-120 » changera considérablement la manière dont les OPA non sollicitées sont réalisées et réduira grandement la marge de manœuvre de l'initiateur d'une OPA hostile.

# 05

## Modifications apportées aux plans de droits, projet de modification des règles sur les offres publiques d'achat et réforme du droit des sociétés

d'effectuer une autre opération déterminée. À l'heure actuelle, les règles sur les OPA prévoient qu'une offre doit demeurer valide pendant au moins 35 jours.

Selon les ACVM, le projet de modification des règles sur les OPA a pour objectif d'améliorer la qualité et l'intégrité du régime des OPA et de rééquilibrer la dynamique installée entre, d'une part, les initiateurs et, d'autre part, les conseils d'administration des émetteurs visés et les porteurs de titres des émetteurs visés (i) en permettant aux porteurs de titres de prendre de leur plein gré des décisions éclairées et coordonnées concernant le dépôt de leurs titres, et (ii) en accordant suffisamment de temps et de latitude aux conseils des émetteurs visés pour réagir aux OPA.

Le projet de modification des règles sur les OPA préserverait le principe fondamental des règles canadiennes sur les OPA selon lequel la décision de procéder ou non à un changement de contrôle incombe aux actionnaires, et non aux administrateurs, bien que les modifications auraient pour effet de remplacer l'action collective des actionnaires par la prise de décision individuelle. Les modifications accorderont aux conseils plus de temps et davantage de marge de manœuvre pour réagir aux offres d'initiateurs hostiles. Par ailleurs, les ACVM n'ont apporté aucune modification à leur politique sur les mesures de défense. Ainsi, les autorités de réglementation des valeurs mobilières continueraient d'intervenir lorsque les conseils prennent des mesures empêchant les actionnaires de déposer leurs actions en réponse à une offre qui respecterait par ailleurs les nouvelles exigences prévues par la loi.

Bien qu'il semble que les ACVM maintiennent certaines politiques centrales, les propositions de modification des règles représentent un renversement de plusieurs principes appliqués par les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières depuis de nombreuses années. En effet, le projet de modification des règles sur les OPA traduit les changements de point de vue suivants des ACVM en ce qui a trait aux offres hostiles :

- Les ACVM qui, depuis presque trois décennies, ont l'habitude de prononcer des interdictions d'opérations à l'égard des plans de droits dans les 45 à 70 jours suivant le lancement d'une offre hostile, semblent désormais admettre que cette façon de procéder ne laisse pas suffisamment de temps pour réaliser la vente aux enchères appropriée d'une société ou pour élaborer de meilleures solutions de rechange.
- Malgré la conclusion d'un certain nombre de groupes de travail des autorités de réglementation des valeurs mobilières selon laquelle les offres partielles et les offres dont la condition de dépôt minimal peut faire l'objet d'une renonciation (ou est inexistante) (c'est-à-dire les offres qui visent la totalité des actions de l'émetteur visé, ne sont pas coercitives pour les actionnaires, les ACVM proposent d'imposer une condition de dépôt minimal irrévocable

pour l'ensemble des offres qui rendrait les offres visant la totalité des actions impossibles à réaliser et rendrait la réalisation des offres partielles plus difficile.

## **EFFETS DE LA PROLONGATION DE LA DURÉE DE L'OFFRE**

Bon nombre des effets de la prolongation de la durée de l'offre dans le cas des OPA hostiles sont manifestes. Parmi ceux-ci figurent les suivants :

- Les conseils des émetteurs visés auront plus de temps pour réagir à une offre hostile et trouver des solutions de rechange.
- Puisque l'initiateur d'une offre hostile devra envisager la possibilité de devoir attendre quatre mois avant que son offre puisse être acceptée, les conseils des émetteurs visés seront en bien meilleure position pour négocier avec l'initiateur, en particulier compte tenu du fait que ces conseils peuvent réduire la durée de 120 jours pour la fixer à aussi peu que 35 jours (soit la durée minimale d'une offre à l'heure actuelle).
- La rapidité d'exécution ne sera plus l'un des avantages liés au contournement du conseil et à la présentation de l'offre non sollicitée directement aux actionnaires.
- La possibilité, pour les conseils des émetteurs visés, que la durée de l'offre soit prolongée devrait réduire la nécessité d'intervention des commissions des valeurs mobilières dans les offres.
- Les acquéreurs qui évaluent les coûts et les avantages liés au fait de mener une OPA hostile devront prévoir davantage de temps et d'argent et prendre en compte la probabilité accrue que des tiers n'entrent en scène avant l'expiration de leur offre.
- Les initiateurs qui ont besoin de financement devront maintenir leurs ententes de financement pendant une période beaucoup plus longue après le lancement de l'offre.

Les propositions des ACVM concernant la prolongation de la durée minimale de l'offre, pour la faire presque quadrupler, ainsi que l'obligation de prolonger l'offre de 10 jours ont également un effet domino sur d'autres éléments relatifs aux règles sur les OPA.

## **LA FIN DES PLANS DE DROITS ?**

Aux termes du projet de modification des règles sur les OPA, les conseils des émetteurs visés auront plus de temps pour trouver des solutions de rechange à une offre hostile, et toutes les offres devront présenter les caractéristiques courantes des offres permises (sans que la société ait à adopter un plan de

# 05

Modifications  
apportées aux plans  
de droits, projet de  
modification des règles  
sur les offres publiques  
d'achat et réforme du  
droit des sociétés

**Les plans  
de droits  
continueront  
d'être utiles, à des  
fins plus limitées  
cependant.**

droits). Toutefois, les plans de droits continueront d'être utiles, à des fins plus limitées cependant, comme la réglementation de l'accumulation, par les actionnaires, de positions importantes sur les titres d'une société au moyen d'opérations dispensées de l'application des règles sur les OPA. Le projet de modification des règles sur les OPA des ACVM n'aurait pas pour effet de modifier ces dispenses, comme l'ont recommandé certains intervenants en réponse à la proposition de 2013. Par conséquent, les actionnaires pourraient continuer d'accroître leur participation au-delà du seuil obligatoire de 20 % en acquérant des actions au moyen d'opérations privées restreintes sans entraîner l'application des règles sur les OPA officielles. L'adoption d'un plan de droits demeurera un mécanisme de défense efficace pour se protéger contre un actionnaire qui accroît sa participation dans une société au moyen de telles acquisitions dispensées.

Il sera intéressant de voir si les plans de droits pourraient être utilisés pour accorder plus de temps au conseil des émetteurs visés à la fin de la durée de validité proposée de 120 jours ou faire attendre indéfiniment un initiateur. Étant donné les conditions beaucoup plus strictes imposées à l'initiateur d'une offre aux termes du projet de modification des règles sur les OPA, les émetteurs auront vraisemblablement le lourd fardeau de justifier le maintien du plan de droits lorsque l'initiateur s'est conformé aux nouvelles règles.

Dans un tel contexte, l'offre publique d'achat non sollicitée de Suncor Énergie Inc. (« Suncor ») visant les actions de Canadian Oil Sands Limited (« COS ») présentée en septembre 2015 revêt une importance particulière. Après la présentation de l'offre hostile de Suncor, qui respectait les exigences relatives à une offre permise aux termes du plan de droits des actionnaires de COS en vigueur à ce moment là, COS a adopté un deuxième plan de droits obligeant Suncor à doubler la durée minimale de l'offre de 60 jours, pour la porter à 120 jours, ou à obtenir une ordonnance de cessation de la « pilule » de COS. Au moment de la rédaction du présent rapport, aucun projet de loi visant l'entrée en vigueur du projet de modification des règles sur les OPA n'a été présenté aux assemblées législatives provinciales compétentes. Si Suncor demande une ordonnance d'interdiction d'opérations à l'égard du plan de droits de COS, il sera intéressant de voir si les autorités de réglementation des valeurs mobilières qui examineront la demande iront dans le même sens que la jurisprudence qu'elles établissent elles-mêmes depuis les 25 dernières années. Le cas échéant, si aucune offre supérieure n'est présentée à COS dans les 60 à 75 jours environ, il faudrait mettre fin au plan de droits afin que l'offre puisse être présentée aux actionnaires. On peut se demander par ailleurs si, compte tenu des recommandations formulées dans le projet de modification des règles sur les OPA concernant la législation en matière d'OPA, les autorités de réglementation choisiraient de ne pas interdire les opérations à l'égard d'un plan de droits dans lequel il est prévu que l'offre doit demeurer ouverte pendant 120 jours. Selon les

intervenants, la mise en œuvre par les autorités de réglementation des valeurs mobilières de projets de règlements ou de politiques qu'elles ont proposés et qu'elles sont en mesure de mettre en vigueur de leur propre chef sans l'avoir fait jusqu'à présent est une chose; c'en est une autre que de mettre en œuvre les règles qu'elles (les autorités) ont recommandées et qui nécessitent que la législation en vigueur soit modifiée au moyen d'une loi émanant de l'assemblée législative compétente qui n'a pas encore été adoptée par celle-ci.

Le projet de modification des règles sur les OPA, sous réserve probablement de certains changements techniques mineurs, devrait devenir loi au cours du premier semestre de 2016.

## → 2. Propositions de modification de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*

Dans le budget fédéral de 2015 présenté en avril, le gouvernement a annoncé que le Plan d'action économique 2015 comporterait des modifications proposées à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « LCSA ») destinées à promouvoir la diversité hommes-femmes au sein des sociétés ouvertes, au moyen du modèle d'information « se conformer ou s'expliquer » (soit le modèle imposé à l'heure actuelle aux sociétés inscrites à la cote de la TSX et par la plupart des autorités provinciales de réglementation des valeurs mobilières et dont il est question au chapitre 2 du présent rapport). Dans son annonce budgétaire, le gouvernement a également promis de moderniser les processus d'élection des administrateurs et les communications avec les actionnaires. Il est probable que cette modernisation promise soit liée à un certain nombre de préoccupations soulevées par Industrie Canada dans sa consultation publique de décembre 2013 sur les projets de modifications de la LCSA. L'objectif de la consultation publique était de s'assurer que le cadre de gouvernance des sociétés visées par la LCSA demeure efficace, favorise la compétitivité, encourage l'investissement et l'activité entrepreneuriale, et inspire la confiance des investisseurs et des entreprises.

En plus d'aborder la question de la promotion de la diversité hommes-femmes au sein du conseil et de la haute direction des sociétés constituées sous le régime de la LCSA, la consultation d'Industrie Canada a soulevé la question de l'adoption potentielle d'une exigence relative à l'élection à la majorité pour les administrateurs des sociétés ouvertes constituées sous le régime de la LCSA ainsi que celle de la facilitation de la méthode de « l'avis et l'accès » pour les communications aux actionnaires, méthode dont ne peuvent actuellement

# 05

Modifications  
apportées aux plans  
de droits, projet de  
modification des règles  
sur les offres publiques  
d'achat et réforme du  
droit des sociétés

pas se prévaloir les sociétés constituées sous le régime de la LCSA. Bien que l'annonce budgétaire de 2015 laisse entendre qu'une politique sur l'élection à la majorité et que la méthode de « l'avis et l'accès » pourraient être mises en œuvre au moyen de modifications apportées à la LCSA, aucune loi visant à modifier la LCSA n'a par la suite été publiée avant la dissolution du Parlement, le 2 août 2015.

Le gouvernement conservateur ayant été défait lors des élections fédérales tenues en octobre, il reste à voir si le nouveau gouvernement libéral ira de l'avant avec la modification de la LCSA annoncée et adoptera la loi modificatrice au cours de la prochaine session parlementaire. Toutefois, étant donné que les modifications proposées sont le fruit d'une vaste consultation d'Industrie Canada et qu'elles ne portent sur aucune question partisane, nous nous attendons à ce que le nouveau gouvernement poursuive les efforts de modernisation de la LCSA amorcés par Industrie Canada.

## ➔ 3. Réforme du droit des affaires en Ontario

Dans son discours sur le budget provincial 2015-2016, le gouvernement de l'Ontario a promis d'entreprendre un ambitieux programme de modernisation et d'harmonisation des lois provinciales sur les sociétés et le commerce. En février 2015, le ministre des Services gouvernementaux et des Services aux consommateurs de l'Ontario a donc créé un comité consultatif composé de spécialistes du droit des affaires et lui a confié le mandat de déterminer quelles lois devraient prioritairement faire l'objet d'une réforme. L'annonce faisait vraisemblablement suite au projet de modification de la LCSA par le gouvernement fédéral, dont l'objectif est de résoudre toute une gamme de questions qui ont trait à la gouvernance, aux entreprises et au commerce, et qui ont été précédemment abordées dans les présentes.

En juin 2015, à l'issue d'un examen approfondi de 19 lois provinciales, le comité consultatif a publié un document intitulé *Portefeuille du droit des affaires : rapport sur les constatations et les recommandations en matière de priorités* (le « rapport »)<sup>47</sup>. On y formule 16 recommandations pour une réforme, chacune d'entre elles ciblant un domaine dans lequel l'Ontario se trouve, par rapport aux autres provinces et territoires canadiens ainsi qu'à d'autres pays, en situation de concurrence défavorable et peine à attirer et à retenir les investissements et les entreprises. Le rapport a été largement médiatisé et le gouvernement a lancé un processus de consultation publique qui a pris fin le 16 octobre 2015.

---

47 Voir : <http://www.ontariocanada.com/registry/showAttachment.do?postingId=18942&attachmentId=28583>.

Plusieurs recommandations formulées dans le rapport concernent la réforme de questions liées à la gouvernance, principalement aux termes de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) (la « LSAO »), l'équivalent ontarien de la LCSA. Le comité consultatif recommande, de façon générale, la révision et l'actualisation de la LSAO dans son ensemble afin de cerner et de mettre en œuvre des changements qui tiennent compte des avancées technologiques et de l'évolution législative et jurisprudentielle au Canada, dans les territoires du Commonwealth, aux États-Unis et ailleurs. De l'avis du comité consultatif, la priorité doit être donnée aux réformes dont les objectifs sont les suivants :

- faciliter les réunions et les communications par voie électronique et lever les barrières législatives actuelles qui réduisent l'efficacité des communications (notamment en éliminant l'exigence selon laquelle les administrateurs doivent consentir à ce qu'une réunion ait lieu par téléphone ou par un moyen électronique, ou celle voulant que les avis soient transmis par courrier affranchi);
- clarifier les devoirs et les responsabilités des administrateurs et des dirigeants, de même que les moyens de défense et de protection à leur disposition - force est toutefois de constater que le rapport ne donne aucun détail à ce sujet;
- éliminer l'obligation pour les membres du conseil d'administration d'être résidents du Canada (un « critère désuet », selon le comité consultatif);
- permettre aux actionnaires de choisir les membres de leur conseil d'administration, notamment au moyen d'un mécanisme par lequel un actionnaire pourrait voter « contre » un candidat à l'élection au conseil (au lieu de s'abstenir de voter), ce qui s'apparenterait à l'élection à la majorité obligatoire;
- moderniser les dispositions législatives qui ont trait aux droits et aux recours offerts aux actionnaires en clarifiant la position des propriétaires *véritables* d'actions (et, par le fait même, en reconnaissant l'omniprésence des systèmes modernes d'inscription en compte);
- autoriser la constitution en Ontario de sociétés à responsabilité illimitée, comme le font déjà la Nouvelle-Écosse, l'Alberta et la Colombie-Britannique.

Chacune des recommandations du comité consultatif pourrait, bien entendu, être bonifiée à la suite des consultations publiques et des prochains débats législatifs. On peut également s'attendre à ce que les réformes proposées de la LCSA modifient la nature et la portée des changements qui seront en fin de compte proposés et mis en œuvre à l'égard de la LSAO, surtout ceux qui ont trait à la gouvernance.

# Annexe

Comme il est indiqué au chapitre 2 du rapport, notre examen de 2015 portait sur un échantillon aléatoire d'information fournie par les émetteurs canadiens du TSX 60, de l'indice composé et de l'indice des titres à petite capitalisation. La présente annexe reproduit des extraits, tirés de notre examen, de l'information qui figure dans les documents publics publiés au cours de la saison des procurations 2015 et qui correspond aux obligations d'information sur la diversité aux termes de l'Annexe 58-101A1 (*Information concernant la gouvernance*), dans sa version modifiée (les « documents d'information »).

Les zones grises contiennent le libellé applicable des modifications concernant l'information à fournir du Règlement 58-101. Des exemples de l'information fournie par des émetteurs inscrits à la cote de la TSX, provenant des trois indices de la TSX visés par notre examen et de différents secteurs, figurent en dessous du libellé des modifications concernant l'information à fournir.

#### 11. *Politiques sur la représentation féminine au conseil d'administration*

- (a) Indiquer si l'émetteur a adopté ou non une politique écrite sur la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs. Dans la négative, en indiquer les motifs.
- (b) Si l'émetteur a adopté la politique prévue au paragraphe a, fournir les renseignements suivants :
  - (i) un sommaire des objectifs et des principales dispositions de la politique;
  - (ii) les mesures prises pour en garantir une mise en œuvre efficace;
  - (iii) les progrès accomplis vers l'atteinte de ses objectifs au cours de l'année et depuis sa mise en œuvre;
  - (iv) si le conseil d'administration ou son comité des candidatures mesure ou non l'efficacité de la politique et comment, le cas échéant.

| Type d'émetteur | Secteur   | Extrait   |
|-----------------|---|---|
| Indice TSX 60   | Activités diversifiées dans le domaine de l'immobilier; services financiers; immobilier | <p>[TRADUCTION] Pour atteindre les objectifs de diversité du conseil, il a adopté la politique écrite suivante :</p> <p>Les candidats aux postes d'administrateurs seront choisis au mérite, en tenant compte des avantages de la diversité pour le conseil, et de manière à ce que chaque candidat possède les compétences, les connaissances et l'expérience nécessaires pour remplir efficacement son rôle d'administrateur;</p> <p>Dans le processus de recherche et de sélection des administrateurs, la diversité au sein du conseil, y compris la diversité hommes-femmes, aura une influence sur la planification de la relève et sera un critère essentiel pour l'ajout de nouveaux membres au conseil;</p> <p>Le conseil a fixé la cible concernant la représentation féminine au conseil à au moins 30 % des administrateurs indépendants.</p> |

| Type d'émetteur | Secteur                         | Extrait   |
|-----------------|---------------------------------|---|
| Indice TSX 60   | Services financiers; assurances | <p>« Le conseil est d'avis qu'un groupe d'administrateurs hautement qualifiés et expérimentés qui reflète les caractéristiques démographiques des principales parties prenantes de la Compagnie assure une meilleure gouvernance d'entreprise et une prise de décisions plus avisées. Le conseil s'engage à assurer la diversité de tout genre et a adopté une politique de diversité qui comprend des dispositions concernant le repérage et la nomination des administratrices. La politique de diversité du conseil a pour objectif de s'assurer que l'ensemble du conseil possède diverses caractéristiques, notamment une diversité de compétences et d'expérience pertinentes aux activités de la Compagnie, afin de remplir son mandat de manière appropriée. [...]</p> <p>Il incombe au Comité de la gouvernance, des nominations et des placements d'assurer la mise en œuvre efficace de la politique de diversité du conseil. Au moment de recruter des candidats devant être nommés ou élus au conseil, le Comité de la gouvernance, des nominations et des placements prendra les dispositions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ il élaborera un profil du candidat idéal selon les compétences, l'expérience et l'expertise jugées les plus complémentaires à celles des administrateurs existants ou de combler [sic] un besoin au sein du conseil;</li> <li>■ il examinera le niveau de diversité au conseil selon le sexe et d'autres critères comme l'âge, l'ethnicité et la géographie;</li> <li>■ il demandera à une agence spécialisée dans le recrutement d'administrateurs de repérer divers candidats satisfaisant au profil de candidat idéal.</li> </ul> <p>Le Comité de la gouvernance, des nominations et des placements évaluera l'efficacité de la politique de diversité du conseil en examinant le niveau de diversité au conseil selon les facteurs indiqués ci-dessus et si le pourcentage cible d'administratrices a été atteint. »</p> |

| Type d'émetteur | Secteur                         | Extrait   |
|-----------------|---------------------------------|---|
| Indice TSX 60   | Produits pharmaceutiques        | [TRADUCTION] Sur la recommandation du comité des candidatures et de la gouvernance, le conseil a adopté une politique écrite officielle sur la diversité. L'objectif de cette politique est d'exiger la prise en compte d'une large gamme de qualités, de compétences, de caractéristiques, d'expériences et de niveaux d'études, y compris le nombre de femmes au conseil, au moment de la sélection des candidats aux postes d'administrateurs pour le premier ou pour un nouveau mandat. Les principales dispositions de la politique sur la diversité mettent l'accent sur la position de la société au sujet des avantages d'avoir des personnes d'horizons variés et sur la nécessité de prendre en compte la diversité dans l'évaluation des besoins du conseil. Dans le cadre de son évaluation annuelle du conseil et du processus de nomination, le comité des candidatures et de la gouvernance surveillera la mise œuvre de la politique sur la diversité et évaluera son efficacité, sur une base annuelle et cumulative.  |
| Indice TSX 60   | Produits industriels; transport | « Le 10 mars 2015, le Comité de gouvernance et des candidatures a recommandé l'adoption d'une politique sur la diversité, que le Conseil a approuvée. Cette politique prévoit que le Comité de gouvernance et des candidatures, chargé de recommander au Conseil des candidats aux postes d'administrateur, étudiera les candidatures au mérite, en fonction d'un ensemble équilibré de compétences, de parcours, d'expérience et de connaissances. Lorsqu'il recherchera des administrateurs de qualité exceptionnelle, le Comité prendra en considération des éléments de diversité comme le genre, l'âge et l'origine ethnique, afin que le Conseil puisse bénéficier d'un plus grand éventail de points de vue et d'expériences pertinentes. De plus, le Comité établira des objectifs mesurables en vue de la diversité et recommandera, chaque année, leur adoption au Conseil. Aux termes de la politique, le Conseil a adopté une cible pour ce qui est de la représentation des femmes au Conseil voulant que les femmes occupent au moins le tiers des sièges d'ici 2017. Il est possible de consulter la politique sur la diversité du Conseil sur notre [site Web]. » |

| Type d'émetteur    | Secteur                  | Extrait  |
|--------------------|--------------------------|--|
| Indice TSX 60      | Énergie; pétrole et gaz  | <p>[TRADUCTION] Le conseil [de la société] croit fermement qu'un conseil composé de femmes et d'hommes avec des points de vue différents peut être plus utile qu'un conseil composé d'administrateurs d'horizons semblables. Le conseil se veut composé d'administrateurs ayant un éventail de perspectives et de points de vue sur les questions touchant [la société]. Cette conviction au sujet de la diversité a été confirmée dans une politique écrite sur la diversité adoptée par le conseil. Selon cette politique, le conseil devrait inclure des personnes de divers horizons quant au sexe, à l'origine ethnique, au statut d'autochtone, à l'âge, à l'expérience professionnelle, à l'expertise professionnelle, aux compétences personnelles, aux points de vue des parties intéressées et au contexte géographique. Par conséquent, la prise en compte du nombre d'administratrices, ainsi que de la représentation suffisante au conseil des autres éléments mis en relief dans la politique est un élément important du processus de sélection des nouveaux membres du conseil [de la société].</p> <p>Pour garantir la mise en œuvre de la politique sur la diversité, le conseil l'a intégrée dans sa politique sur le processus de sélection de nouveaux administrateurs (la « politique sur le processus de sélection »). Aux termes de la politique sur le processus de sélection, le comité de gouvernance doit effectuer des évaluations périodiques du niveau de représentation au conseil des divers éléments énumérés dans la politique sur la diversité, dont le nombre d'administratrices. Le comité de gouvernance a mis l'accent sur l'engagement du conseil à recruter des femmes au cours des dernières années en faisant de la recherche de candidates un critère principal de recherche dans le processus de sélection et de nomination, y compris la conformité à la politique sur la diversité, par l'intermédiaire du processus d'évaluation du conseil.</p> |
| Indice composé TSX | Produits de consommation | « La Société n'a pas de politique écrite sur la recherche et la nomination de femmes au conseil d'administration ou à des postes de hauts dirigeants, mais elle tient compte de la diversité en termes de race, d'ethnie, de sexe, d'âge, de culture et d'expérience professionnelle dans l'évaluation de candidats administrateurs et la nomination de hauts dirigeants. »  |

| Type d'émetteur    | Secteur   | Extrait  |
|--------------------|---|--|
| Indice composé TSX | Banques; services financiers  | <p>[TRADUCTION] En mars 2015, le conseil a approuvé une nouvelle politique sur les candidatures et l'indépendance qui établissait le processus de recherche et de sélection des nouveaux administrateurs. Cette politique énonce, entre autres, l'engagement de [la société] envers la diversité et l'inclusion dans les pratiques de sélection de candidats au conseil. Le conseil reconnaît les avantages de la promotion de la diversité au sein de [la société] et du conseil. Estimant que la diversité hommes-femmes est un facteur important à prendre en considération pour l'évaluation et la sélection des candidats, le conseil s'est fixé comme objectif d'avoir un conseil constitué d'au moins un tiers de femmes d'ici 2020. Si tous les candidats aux postes d'administrateurs sont élus comme il est prévu dans la circulaire, un administrateur sur neuf (soit 11 %) sera une femme après l'assemblée générale annuelle.</p> <p>Afin de s'assurer de concrétiser son engagement envers la diversité et l'inclusion, le conseil l'a intégré dans la politique sur les candidatures et l'indépendance. Le comité de rémunération et des candidatures aura l'occasion d'évaluer annuellement l'efficacité du processus de sélection et de nomination des candidats, y compris en ce qui a trait au respect de la diversité et de l'inclusion, lors de l'évaluation annuelle du conseil.</p> |
| Indice composé TSX | Matériel et services énergétiques; matériel et services liés au pétrole et au gaz | <p>[TRADUCTION] Notre conseil n'a pas adopté de politique écrite sur la recherche et la mise en candidature d'administratrices. Le conseil estime que les candidats doivent être choisis en fonction de leurs compétences, de leurs connaissances, de leur expérience et de leurs qualités personnelles ainsi que des besoins de notre conseil. Notre société adhère à la méritocratie et estime qu'il est dans l'intérêt véritable de la société et de toutes ses parties intéressées d'évaluer la candidature du plus grand nombre possible de personnes possédant les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles requises pour assurer le leadership nécessaire à l'atteinte des objectifs commerciaux de notre société, sans égard à l'âge, au sexe, à la race, à l'origine ethnique ou à la religion.</p>  |

| Type d'émetteur                               | Secteur                       | Extrait  |
|---|-------------------------------|--|
| Indice composé TSX                            | Énergie; pétrole et gaz       | <p>[TRADUCTION] La politique sur la diversité et le renouvellement du conseil adoptée par notre conseil porte sur la recherche et la sélection d'administratrices pour la société. Cette politique repose essentiellement sur le principe que les candidats aux postes d'administrateurs doivent être choisis en fonction de leurs compétences, de leurs connaissances, de leur expérience et de leurs qualités personnelles ainsi que des besoins de notre conseil. [La société] adhère à la méritocratie et estime qu'il est dans l'intérêt véritable de la société et de toutes ses parties intéressées d'évaluer la candidature du plus grand nombre possible de personnes possédant les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles requises pour assurer le leadership nécessaire à l'atteinte des objectifs commerciaux de [notre société], sans égard à leur sexe. Notre conseil reconnaît toutefois les avantages de la diversité au sein du conseil et, aux termes de la politique sur la diversité et le renouvellement du conseil, il est favorable à ce qu'on étudie les candidatures des femmes possédant les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles requises au moment de sélectionner d'éventuels nouveaux candidats au conseil.</p> <p>Pour assurer l'efficacité de la politique sur la diversité et le renouvellement du conseil, notre comité de rémunération et de gouvernance évaluera le nombre de femmes prises en compte ou suggérées comme candidates éventuelles aux postes d'administratrices lorsque le conseil cherche à ajouter de nouveaux membres ou à remplacer des membres en poste et évaluera les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles de ces candidates par rapport à celles des autres candidats pour s'assurer que les candidatures de femmes sont examinées de façon juste par rapport aux candidatures d'hommes. Le comité de rémunération et de gouvernance passera également en revue le nombre de femmes sélectionnées qui siègent réellement au conseil pour déterminer s'il est souhaitable d'adopter des obligations ou des politiques supplémentaires en ce qui a trait à la diversité au sein du conseil.</p> |
| Indice des titres à petite capitalisation TSX | Papier et produits forestiers | « Le conseil envisage de mettre en œuvre une politique sur la mixité applicable à ses membres conformément aux modifications apportées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières au <i>Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance.</i> »  |

| Type d'émetteur                               | Secteur                 | Extrait   |
|---|-------------------------|---|
| Indice des titres à petite capitalisation TSX | Énergie; pétrole et gaz | [TRADUCTION] À l'heure actuelle, le conseil ne compte aucune administratrice. Bien que le conseil reconnaisse les éventuels avantages d'un nouveau point de vue que pourrait apporter une plus grande diversité hommes-femmes parmi ses membres, il n'a pas adopté de politique écrite officielle sur la diversité et ne s'est pas fixé de cible concernant le nombre ou le pourcentage d'administratrices qu'il souhaite retrouver en son sein. La sélection de candidats aux postes d'administrateurs continuera de reposer sur les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles des candidats ainsi que sur les besoins du conseil, l'atteinte d'un niveau acceptable de diversité au sein du conseil étant l'un des critères pris en compte par le comité des candidatures dans son évaluation de la composition du conseil.   |
| Indice des titres à petite capitalisation TSX | Énergie; pétrole et gaz | <p>[TRADUCTION] Le conseil reconnaît les avantages de la diversité parmi ses membres et ceux de la direction de la société et, aux termes de la politique sur la diversité et la durée des mandats, prône l'examen du plus grand nombre possible de personnes qui représentent celles généralement considérées comme répondant aux critères voulus et qui possèdent les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles recherchées chez les candidats potentiels aux postes d'administrateurs.</p> <p>Pour assurer l'efficacité de la politique sur la diversité et la durée des mandats, le comité de rémunération et de gouvernance vérifiera le nombre de femmes dont la candidature à un poste d'administrateur a été examinée ou proposée au conseil et évaluera si les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles de chacune d'entre elles ont été équitablement considérées par rapport à celles des candidats masculins. Le comité de rémunération et de gouvernance considérera également le nombre de femmes qui sont effectivement nommées au conseil et qui y siègent afin de déterminer s'il est souhaitable d'adopter des obligations ou des politiques supplémentaires en matière de diversité au sein du conseil.</p> |

| Type d'émetteur                               | Secteur                    | Extrait   |
|---|----------------------------|---|
| Indice des titres à petite capitalisation TSX | Matériaux; métaux et mines | <p>[TRADUCTION] Le conseil a adopté une politique sur la diversité qui favorise la diversité de façon générale en milieu de travail en respectant et en valorisant les différences fondées sur le sexe, l'âge, l'origine ethnique, la religion, la formation, l'orientation sexuelle, les convictions politiques et les handicaps, mais ne traite toutefois pas précisément de la recherche et de la sélection de candidates aux postes d'administrateurs. [...]</p> <p>La société reconnaît les avantages de la diversité au sein du conseil, de la direction et des employés, notamment l'élargissement des compétences et de l'expérience de la société, l'accès à différents points de vue et perspectives ainsi qu'à un large bassin de talents. La société n'est pas en faveur de l'adoption de quotas au soutien de sa politique sur la diversité. Les employés, les membres de la direction et les administrateurs sont recrutés et promus en fonction de leurs compétences, de leurs aptitudes et de leur contribution. Le conseil s'est engagé à promouvoir un milieu de travail diversifié où :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ les différences individuelles sont respectées et les différences d'opinions, entendues;</li> <li>■ les possibilités d'emploi dépendent des qualifications requises pour occuper un poste à un moment donné, à savoir la formation, l'expérience, le rendement, les compétences et le mérite du candidat;</li> <li>■ les attitudes, les comportements, les gestes et les stéréotypes inappropriés ne sont pas tolérés et, s'il y a lieu, font l'objet de mesures visant à les faire cesser.</li> </ul> <p>Le conseil surveillera de façon proactive la performance de la société en ce qui concerne le respect des normes établies dans la politique sur la diversité. Pour ce faire, il évaluera notamment chaque année les initiatives en matière de diversité qu'il a mises sur pied et les progrès accomplis vers leur réalisation. En outre, il inclura la diversité dans les critères de sélection des nouveaux membres du conseil et verra plus particulièrement à ce qu'au moins une femme figure au nombre des candidats aux futurs postes d'administrateurs. Dans chaque rapport annuel ou circulaire de sollicitation de procurations, la société indiquera ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ les initiatives visant la diversité qui ont été mises en place par le conseil conformément à la politique sur la diversité et sont mesurables et les progrès accomplis vers leur réalisation;</li> <li>■ la proportion de femmes au sein du conseil, de la haute direction et des employés [de la société].</li> </ul> |

| Type d'émetteur                               | Secteur                 | Extrait   |
|---|-------------------------|---|
| Indice des titres à petite capitalisation TSX | Énergie; pétrole et gaz | [TRADUCTION] Notre conseil n'a pas adopté de politique écrite sur la recherche et la sélection de candidates aux postes d'administrateurs. Il est d'avis que la sélection de candidats au conseil d'administration doit reposer sur les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles de chacun ainsi que sur les besoins du conseil. Notre société adhère à la méritocratie et estime qu'il est dans l'intérêt véritable de la société et de toutes ses parties intéressées d'évaluer la candidature du plus grand nombre possible de personnes possédant les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles requises pour assurer le leadership nécessaire à l'atteinte des objectifs commerciaux de la société, sans égard à l'âge, au sexe, à la race, à l'origine ethnique ou à la religion. [...] Notre comité de la rémunération, des candidatures et de la gouvernance a élaboré une « grille de compétences » qui présente les compétences et l'expérience que doivent posséder, d'après le comité, les membres de notre conseil d'administration. Cette grille de compétences est revue chaque année par le comité et est mise à jour au besoin. |

12. *Prise en compte de la représentation féminine dans la procédure de recherche et de sélection des candidats aux postes d'administrateurs* (Manitoba, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Nunavut, Ontario, Québec, Saskatchewan, Terre-Neuve-et-Labrador et Territoires du Nord-Ouest seulement) - Indiquer si le conseil d'administration ou le comité des candidatures tient compte ou non de la représentation des femmes au sein du conseil dans la recherche et la sélection des candidats aux postes d'administrateurs pour le premier ou un nouveau mandat et, dans l'affirmative, de quelle façon. Si l'émetteur n'en tient pas compte, préciser ses motifs.

| Type d'émetteur | Secteur                      | Extrait   |
|-----------------|------------------------------|---|
| Indice TSX 60   | Banques; services financiers | « Comme il est prévu dans nos Lignes directrices en matière de gouvernance, le comité de gouvernance tient compte de la diversité (notamment du sexe, de l'âge, de l'origine géographique, de l'appartenance à une minorité, des racines ancestrales et des handicaps) lorsqu'il évalue des candidatures en vue d'en recommander la nomination ou l'élection au conseil. Le comité examine régulièrement la composition du conseil et quelque vacance éventuelle au conseil, compte tenu de ses objectifs et politiques déclarés. Il se prête aussi à une autoévaluation, notamment quant à sa performance par rapport à ses objectifs. » |

| Type d'émetteur    | Secteur                         | Extrait   |
|--------------------|---------------------------------|---|
| Indice TSX 60      | Services financiers; assurances | « La politique sur la diversité, qui comprend des dispositions relatives au recrutement et à la mise en candidature d'administratrices, prévoit que, dans l'exécution de la fonction qui leur incombe de recommander des candidats au conseil, les membres du comité de gouvernance et des mises en candidature doivent a) considérer des candidatures qui se démarquent par l'expérience, les titres et diplômes, les compétences, les qualités personnelles, la culture générale et la connaissance de certains secteurs d'activité, b) prendre en considération le critère de la diversité, entre autres critères pertinents, pour établir la composition et la dynamique optimales du conseil, c) examiner la candidature de personnes provenant de milieux et proposant des points de vue différents en tenant compte des objectifs de la Société en matière de diversité et d) afin de remplir l'objectif plus précis de la diversité hommes-femmes, s'assurer qu'au moins une femme figure sur la liste des candidats retenus. La politique prévoit que le comité de la gouvernance et des mises en candidature évaluera le processus de mise en candidature chaque année afin d'établir s'il permet à la Société d'atteindre ses objectifs en matière de diversité. » |
| Indice composé TSX | Services financiers; immobilier | [TRADUCTION] Par conséquent, la composition du conseil se veut le reflet d'une diversité de compétences, d'expériences, de connaissances et de niveaux d'études, et il doit comprendre un nombre approprié de fiduciaires féminins. [...] Aux termes de la politique sur la diversité, lorsqu'elle recherche des candidats qualifiés aux fins de nomination au conseil, [la société] évalue les candidatures au mérite en fonction de critères objectifs et tient dûment compte des avantages de la diversité ainsi que des besoins du conseil. Tout cabinet de recrutement engagé pour aider le conseil ou le comité de la gouvernance, de la rémunération et de l'environnement à trouver des candidats à l'élection au conseil aura comme directive de sélectionner des femmes, et le comité de la gouvernance, de la rémunération et de l'environnement sélectionnera à l'occasion des femmes comme candidates éventuelles au conseil.  |

| Type d'émetteur                           | Secteur                      | Extrait   |
|---|------------------------------|---|
| Indice composé TSX                        | Banques; services financiers | <p>[TRADUCTION] Conformément à l'énoncé des pratiques de gouvernance et des politiques écrites sur la diversité de la société, le comité de la gouvernance, des candidatures et de la rémunération tient compte de la diversité (à savoir du sexe, de la race, de la religion, de l'origine ethnique, de la langue, de l'orientation sexuelle, de la capacité physique, de la représentation géographique, de l'âge et d'autres caractéristiques personnelles) lorsqu'il évalue des candidats en vue d'en recommander la nomination ou l'élection au conseil.</p> <p>La société a adopté une politique sur la diversité du conseil pour s'assurer que les avantages de la diversité, tout comme les compétences, les niveaux d'études, l'expérience et les connaissances des candidats, soient pris en compte dans l'examen des candidatures au conseil d'administration. La politique favorise l'élaboration de stratégies visant à repérer et à attirer des candidates aux postes d'administrateurs. Conformément à cette politique, le comité de la gouvernance, des candidatures et de la rémunération tiendra compte de l'intention générale de la société d'accroître la diversité, de conserver la souplesse nécessaire à la planification efficace de la relève et de continuer de recruter et de maintenir en fonction des administrateurs hautement qualifiés. La société continue d'ajouter des femmes à sa liste régulièrement mise à jour de candidats au conseil.</p> |
| Indice des titres à petite capitalisation | Matériaux; métaux et mines   | <p>[TRADUCTION] En 2014, le conseil d'administration a reconnu la nécessité d'accroître la diversité hommes-femmes en son sein. C'est pourquoi il n'a considéré, dans sa recherche d'un nouveau membre, que les femmes dont les forces, les compétences et l'expérience étaient susceptibles, à son avis, d'enrichir le conseil. Ainsi, en juin 2014, une première femme a été nommée au poste d'administrateur de la société. Par suite de cette nomination, les femmes représentent environ 16,7 % des administrateurs de la société.</p>   |

13. *Prise en compte de la représentation féminine dans la nomination des membres de la haute direction* (Manitoba, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Nunavut, Ontario, Québec, Saskatchewan, Terre-Neuve-et-Labrador et Territoires du Nord-Ouest seulement) – Indiquer si l'émetteur tient compte ou non de la représentation des femmes à la haute direction dans la nomination des candidats aux postes de membres de la haute direction et, le cas échéant, de quelle façon. S'il n'en tient pas compte, préciser ses motifs.

| Type d'émetteur | Secteur   | Extrait  |
|-----------------|---|--|
| Indice TSX 60   | Immobilier; services financiers                             | [TRADUCTION] La nomination des membres de la haute direction ne repose que sur leur mérite et n'est fondée sur aucun autre facteur. La direction et le conseil estiment que le mérite doit être le facteur déterminant lorsqu'il faut établir si un candidat représente une valeur ajoutée pour la société.  |
| Indice TSX 60   | Banques; services financiers                                | « Nos objectifs en matière de représentation des femmes ne sont pas explicitement axés sur nos postes de membre de la haute direction. Toutefois, notre objectif global pour la société nous permet de créer un bassin solide à l'appui de nos stratégies de planification et de relève pour les échelons les plus élevés au sein de la Banque. Cela nous permet d'assurer la croissance continue des femmes au sein de la haute direction. »  |
| Indice TSX 60   | Services de données mobiles; services de télécommunications | « Dans le cadre de son évaluation des candidats potentiels aux postes de haute direction, la direction tient compte de la diversité hommes-femmes car elle reconnaît les avantages d'avoir une équipe de direction représentant différentes perspectives. [...] En octobre 2014, le conseil a approuvé un plan des ressources humaines dans le cadre duquel il s'engage à mettre en place un plan de diversité et d'inclusion. [...] Le plan de diversité et d'inclusion servira à établir des objectifs et à suivre leur réalisation au niveau de la haute direction et à d'autres niveaux de la direction. Il s'inscrit ainsi dans le cadre de l'engagement de la Société d'offrir un environnement qui favorise l'intégration de tous les employés afin qu'ils puissent atteindre leur plein potentiel. » |

| Type d'émetteur                           | Secteur   | Extrait  |
|---|---|--|
| Indice composé TSX                        | Énergie; services énergétiques et liés au matériel                                | [TRADUCTION] [La société] est d'avis que tous les candidats aux postes de haute direction doivent être choisis en fonction de leurs qualités personnelles, de leur expérience des affaires, de leur expertise, de leur intégrité et de leur sens aigu des affaires, entre autres facteurs. [La société] engage et promeut ses candidats en fonction de ces critères, peu importe le sexe. [La société] n'a pas mis au point de politique sur la représentation précise des hommes ou des femmes dans la nomination des membres de la haute direction.  |
| Indice composé TSX                        | Services financiers diversifiés; bourses de valeurs mobilières et de marchandises | [TRADUCTION] [La société] tient compte du niveau de représentation des femmes dans les fonctions de haute direction lorsqu'elle procède à la nomination de ses hauts dirigeants. [...] À cet égard, le nombre de femmes dans les fonctions de haute direction fait l'objet d'un suivi et est évalué par le conseil [de la société] au moins une fois par année. Notre processus de planification de la relève prévoit notamment l'examen des postes de cadre supérieur occupés par des femmes et l'équilibre global de notre bassin de candidats à la relève en ce qui trait à la représentation hommes-femmes, le tout dans le but de préparer dès maintenant les dirigeants de demain. Au besoin, nous modifierons des postes ou en créerons de nouveaux pour faire place à des candidats à la succession issus de groupes particuliers. Lorsque nous avons l'occasion de nommer un haut dirigeant, nous menons activement des recherches et examinons un large éventail de candidatures parmi lesquelles figure un nombre représentatif de femmes. Tout écart important en matière de représentation par rapport à notre bassin de talents externes admissibles sera corrigé [par la société] au moyen d'une politique élaborée et mise en œuvre à cette fin. |
| Indice des titres à petite capitalisation | Énergie; pétrole et gaz   | [TRADUCTION] Le conseil n'a pas adopté de politique qui traite précisément de la nomination des femmes aux postes de hauts dirigeants [de la société]. Le conseil est d'avis que la nomination des hauts dirigeants doit reposer sur les compétences, les connaissances, l'expérience et les qualités personnelles de chaque candidat ainsi que sur les besoins de la direction dans les circonstances. [La société] estime qu'il lui faut évaluer le plus large groupe de candidats possible pour trouver celui dont les qualités de dirigeant contribueront à l'atteinte des objectifs commerciaux de la société, et c'est pourquoi elle ne tient pas compte du nombre de femmes dans la nomination des membres de la haute direction.   |

## Annexe

| Type d'émetteur                           | Secteur                    | Extrait  |
|---|----------------------------|--|
| Indice des titres à petite capitalisation | Matériaux; métaux et mines | [TRADUCTION] Le conseil est, en outre, chargé d'approuver la nomination de l'ensemble des hauts dirigeants et collabore étroitement avec la direction pour repérer les candidats les mieux qualifiés. Bien qu'aucune femme n'occupe actuellement de poste de haute direction au sein de la société (ce qui équivaut à une représentation de zéro pour cent), la société reconnaît la valeur de la diversité hommes-femmes au conseil et à la haute direction et passera en revue les candidatures pour les postes d'administrateurs et les postes de hauts dirigeants pour s'assurer que les femmes soient évaluées de façon tout aussi équitable que les candidats masculins. La proportion de femmes dans les effectifs de la société augmente. Avec la collaboration soutenue du conseil et de la haute direction, la société s'attend à ce que cette tendance se maintienne dans les prochaines années. La société s'engage d'ailleurs activement à concevoir et à mettre en œuvre des initiatives axées sur la diversité au sein de la société. |

14. *Cibles de l'émetteur concernant la représentation féminine au conseil d'administration et à la haute direction (Manitoba, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Nunavut, Ontario, Québec, Saskatchewan, Terre-Neuve-et-Labrador et Territoires du Nord-Ouest seulement)*

- (a) Pour l'application de la présente rubrique, on entend par « cible » de l'émetteur un nombre ou un pourcentage, ou une fourchette de nombres ou de pourcentages, de femmes devant occuper des postes d'administrateurs ou de membres de la haute direction avant une date précise.
- (b) Indiquer si l'émetteur s'est donné ou non une cible à l'égard de la représentation féminine à son conseil d'administration. Dans la négative, en indiquer les motifs.
- (c) Indiquer si l'émetteur s'est donné ou non une cible à l'égard de la représentation féminine à sa haute direction. Dans la négative, en indiquer les motifs.
- (d) Si l'émetteur s'est donné une cible conformément aux paragraphes b ou c, indiquer ce qui suit :
  - (i) la cible,
  - (ii) les progrès accomplis vers l'atteinte de la cible au cours de l'année et depuis son adoption.

| Type d'émetteur | Secteur                         | Extrait  |
|-----------------|---------------------------------|--|
| Indice TSX 60   | Services financiers; assurances | « La Société n'a pas fixé de cible quant à la proportion de femmes qui devraient siéger au conseil, car le conseil estime qu'une telle cible arbitraire ne serait pas dans son intérêt. »<br><br>(Note : Même position en ce qui a trait aux cibles à l'égard de la proportion de femmes qui devraient siéger à la haute direction.)   |
| Indice TSX 60   | Pharmaceutique                  | [TRADUCTION] La société n'a pas fixé de nombre cible précis de femmes devant siéger à son conseil ou de date à laquelle elle doit avoir atteint un tel nombre précis, car nous examinons de nombreux facteurs dans le choix du meilleur candidat au moment en cause et nous tenons compte des objectifs et des défis de la société à ce moment là. [...] Dans la nomination des candidats et l'examen de la planification de la relève, le comité de la gestion des talents et de la rémunération examine, entre autres facteurs, la représentation féminine à la haute direction et à des postes de gestion; toutefois, la société ne s'est pas donné de nombre cible précis de femmes devant siéger à son conseil ou de date à laquelle elle doit avoir atteint un tel nombre précis, car elle examine de nombreux facteurs dans le choix de la meilleure personne pour occuper un poste en particulier. |

| Type d'émetteur | Secteur                      | Extrait  |
|-----------------|------------------------------|--|
| Indice TSX 60   | Énergie; pétrole et gaz      | « Bien que le comité de la gouvernance n'ait pas fixé d'objectif précis quant au nombre de femmes devant siéger à notre conseil d'administration, il estime qu'un conseil diversifié présentant une variété de points de vue améliore le processus décisionnel et favorise un conseil éclairé et efficace. Selon nous, un tel objectif ne constitue pas une méthode appropriée pour accroître la diversité au sein du conseil. Nous croyons qu'il est plus approprié d'employer une méthode fondée sur un processus d'évaluation des administrateurs en fonction d'un ensemble de facteurs de diversité (y compris le genre), surtout dans le contexte commercial dans lequel [la société] évolue. [...] Bien que nous n'ayons pas d'objectifs précis pour l'équipe de haute direction, en 2014, le pourcentage de femmes dans notre équipe de haute direction est passé de 11 % à 22 %. »   |
| Indice TSX 60   | Banques; services financiers | « Des cibles ou des quotas particuliers de représentation en fonction de la diversité, notamment du sexe, n'ont pas été adoptés pour les membres de l'équipe de haute direction et pour le conseil en raison de la taille relativement modeste de ces groupes et de l'obligation d'assurer un équilibre entre les critères d'admissibilité de chacune de ces personnes. Il est impératif que chaque nomination au conseil et dans l'équipe de haute direction soit faite et perçue comme ayant été faite en fonction des compétences de la personne et des besoins de la banque au moment applicable. De plus, des cibles ou des quotas fondés sur des critères particuliers pourraient limiter la capacité de la banque [sic] de veiller à ce que sa composition générale et celle de l'équipe de haute direction réponde aux besoins de la banque et de nos actionnaires. Des cibles et des quotas ne sont pas non plus nécessaires pour promouvoir la diversité en fonction du sexe au conseil et à des postes de haute direction compte tenu du leadership dont fait preuve la banque en la matière et de l'efficacité de notre politique en matière de diversité : 35 % (6 sur 17) de nos candidats aux postes d'administrateurs sont des femmes et 30 % (3 sur 10) des membres de notre équipe de haute direction sont des femmes. » |

| Type d'émetteur       | Secteur   | Extrait  |
|-----------------------|---|--|
| Indice TSX 60         | Produits industriels;<br>transports                                       | « De plus, le Comité établira des objectifs mesurables en vue de la diversité et recommandera, chaque année, leur adoption au Conseil. Aux termes de la politique, le Conseil a adopté une cible pour ce qui est de la représentation des femmes au Conseil voulant que les femmes occupent au moins le tiers des sièges d'ici 2017. Il est possible de consulter la politique sur la diversité du Conseil sur notre [site Web]. [...] Bien qu'aucune cible en matière de mixité n'ait été fixée expressément pour les postes de haute direction, l'approche prônée par [la société] en matière de recrutement est celle de faire une place à l'inclusion et à la diversité en appuyant le recrutement de femmes et en leur offrant des possibilités d'avancement. Des cibles ou des proportions spécifiques en matière de mixité ne sont pas actuellement utilisées pour les postes de haute direction étant donné que les nominations sont fondées sur un ensemble de critères équilibrés, dont les mérites de la personne ainsi que son expérience et ses compétences au moment pertinent. Néanmoins, les nominations de membres de la haute direction sont étudiées à la lumière de nos objectifs en matière de diversité et de gestion des talents, notamment le niveau de représentation des femmes à des postes de haute direction. » |
| Indice composé<br>TSX | Biens de consommation<br>essentiels; médicaments<br>au détail; pharmacies | « Afin de permettre à la Société de continuer à tirer profit d'expériences et d'expertises féminines, autant que masculines, la Société souhaite maintenir la représentation féminine au sein de son conseil d'administration à un minimum de 25 %. [...] Considérant le nombre restreint de postes visés, la Société s'est abstenue de fixer une cible à l'égard de la représentation féminine au sein de sa haute direction. »   |

| Type d'émetteur   | Secteur   | Extrait   |             |       |                  |             |   |    |   |    |                                      |    |   |    |                   |    |    |    |
|---|---|---|-------------|-------|------------------|-------------|---|----|---|----|--------------------------------------|----|---|----|-------------------|----|----|----|
| Indice composé TSX  | Énergie; pétrole et gaz                                     | <p>[TRADUCTION] [La société] est attachée à offrir une culture d'entreprise d'inclusion et de tolérance sans utiliser de cibles arbitraires en matière de diversité hommes-femmes ou de quotas fondés sur la diversité. [La société] a réussi à recruter des leaders féminins exceptionnels. Elle est fière de sa diversité hommes-femmes actuelle et prévoit continuer de maintenir ses accomplissements à cet égard. Les statistiques du tableau ci-dessous illustrent ses réalisations dans ce domaine. [La société] continuera de surveiller sa diversité hommes-femmes et de communiquer annuellement les résultats aux actionnaires.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Catégorie</th> <th>Total</th> <th>Nombre de femmes</th> <th>% de femmes</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Conseil d'administration (membres présentant leur candidature en vue de leur réélection)</b></td> <td>10</td> <td>2</td> <td>20</td> </tr> <tr> <td><b>Membres de la haute direction</b></td> <td>12</td> <td>3</td> <td>25</td> </tr> <tr> <td><b>Directeurs</b></td> <td>32</td> <td>11</td> <td>34</td> </tr> </tbody> </table> | Catégorie   | Total | Nombre de femmes | % de femmes | <b>Conseil d'administration (membres présentant leur candidature en vue de leur réélection)</b> | 10 | 2 | 20 | <b>Membres de la haute direction</b> | 12 | 3 | 25 | <b>Directeurs</b> | 32 | 11 | 34 |
| Catégorie   | Total   | Nombre de femmes  | % de femmes |       |                  |             |   |    |   |    |                                      |    |   |    |                   |    |    |    |
| <b>Conseil d'administration (membres présentant leur candidature en vue de leur réélection)</b> | 10  | 2   | 20          |       |                  |             |   |    |   |    |                                      |    |   |    |                   |    |    |    |
| <b>Membres de la haute direction</b>  | 12  | 3   | 25          |       |                  |             |   |    |   |    |                                      |    |   |    |                   |    |    |    |
| <b>Directeurs</b>   | 32  | 11  | 34          |       |                  |             |   |    |   |    |                                      |    |   |    |                   |    |    |    |
| Indice composé TSX  | Automobiles au détail; biens de consommation non essentiels | <p>[TRADUCTION] Compte tenu du roulement peu fréquent des administrateurs, le conseil n'a pas fixé de cibles précises quant au nombre d'administratrices qu'il maintiendra. Selon la société, le conseil doit être en mesure d'évaluer l'ensemble des qualités et des compétences d'un candidat potentiel plutôt qu'insister sur la diversité hommes-femmes, ce qui empêche que se produisent des situations où l'on pourrait croire qu'une personne n'a pas été nommée seulement en fonction de ses qualités.</p> <p>La société ne s'est pas donné de cible précise à l'égard de la représentation féminine à sa haute direction. Elle estime que, lors du recrutement de membres de la haute direction, il faudrait évaluer l'ensemble des qualités et des compétences d'un candidat plutôt qu'insister sur la diversité hommes-femmes, ce qui empêche également que se produisent des situations où l'on pourrait croire qu'une personne n'a pas été nommée seulement en fonction de ses qualités.</p>   |             |       |                  |             |   |    |   |    |                                      |    |   |    |                   |    |    |    |

| Type d'émetteur       | Secteur  | Extrait   |
|-----------------------|--|---|
| Indice composé<br>TSX | Énergie; matériel et services énergétiques; services pétroliers et gaziers | <p>[TRADUCTION] Compte tenu de la petite taille de notre conseil, nous ne nous sommes pas donné de cibles précises concernant la représentation féminine au conseil, car selon nous, les qualités du candidat et les besoins de l'organisation doivent passer avant tout. Selon nous, établir des cibles n'est pas une bonne façon d'augmenter la diversité au sein du conseil. Nous estimons plutôt qu'une méthode fondée sur un processus d'évaluation des administrateurs par rapport à plusieurs facteurs de diversité, y compris le sexe, l'âge, l'origine ethnique, l'emplacement géographique et l'expérience, est plus appropriée. Toutefois, nous sommes conscients de la nécessité de rechercher des candidates compétentes. Le comité veille à ce que la liste de candidats potentiels aux postes d'administrateurs comprenne un nombre raisonnable de candidates compétentes, mais les décisions ultimes sont prises en fonction des compétences des candidats et des besoins d'expertise du conseil.</p> <p>Le conseil doit également avoir la latitude nécessaire pour ajouter des membres du conseil compétents lorsque l'occasion se présente, et ces membres peuvent être aussi bien des hommes que des femmes. Nous ne pouvons pas nous engager à fonder notre choix d'un candidat sur le critère du sexe, en priorité sur toute autre considération, mais devons plutôt choisir le candidat le plus compétent. [...]</p> <p>Lorsqu'il étudie de nouvelles nominations à la haute direction, le conseil examine un éventail de compétences, d'expériences et d'éléments de diversité, y compris la représentation féminine à la haute direction. Toutefois, nous n'avons pas établi de cibles précises concernant la diversité hommes-femmes car, selon nous, les qualités du candidat et les besoins de l'organisation doivent passer avant tout. Nous sommes d'avis que, pour réussir à augmenter la participation des femmes aux postes de direction, il faut commencer tôt dans la carrière de celles-ci en les exposant à une grande variété de débouchés, d'expériences de fonctions d'encadrement et de postes de direction à responsabilités et à portée croissantes.</p> <p>Chaque année, la direction fait un compte-rendu de la situation au comité des ressources humaines et de la rémunération, et le chef de la direction se réunit à huis clos avec le comité pour examiner l'étendue des compétences disponibles et la capacité à assurer la relève dans des rôles importants.</p> |

| Type d'émetteur                                     | Secteur                         | Extrait  |
|---|---------------------------------|--|
| Indice composé<br>TSX                               | Banques; services<br>financiers | [TRADUCTION] Concurrentement avec la politique, le conseil a établi comme objectif à atteindre chaque année par la société celui d'avoir au moins un tiers de ses administrateurs indépendants qui sont des femmes. À l'heure actuelle, la société atteint cet objectif, 33 % (3 sur 9) des administrateurs indépendants étant des femmes. [...] Le comité des ressources humaines et de la rémunération et le chef de la direction sont prêts à adopter une fourchette quantitative relativement à la proportion de femmes au sein de la haute direction de la société et a établi l'objectif minimal de 25 % au cours des trois à cinq prochaines années. Cet objectif à moyen terme s'aligne sur l'approche de la société à l'égard de ses cibles financières. À l'heure actuelle, la société atteint cet objectif puisque 29 % (4 sur 14) des membres de sa haute direction sont des femmes. |
| Indice des<br>titres à petite<br>capitalisation TSX | Énergie; pétrole et gaz         | [TRADUCTION] La société n'a pas imposé de quotas ou de cibles à l'égard de la représentation féminine au conseil et à la haute direction, le conseil estimant qu'une telle mesure compromettrait les principes de méritocratie.  |

| Type d'émetteur                               | Secteur                             | Extrait  |
|---|-------------------------------------|--|
| Indice des titres à petite capitalisation TSX | Matières premières; métaux et mines | <p>[TRADUCTION] La société ne s'est pas donné de cible (au sens attribué à ce terme) à l'égard de la représentation féminine à son conseil. Aux termes de la politique de diversité, le conseil cherchera à avoir au moins une candidate aux futurs postes d'administrateurs.</p> <p>La société ne s'est pas donné de cible (au sens attribué à ce terme) à l'égard de la représentation féminine à sa haute direction. Aux termes de la politique de diversité, la direction de la société cherchera à avoir au moins une candidate aux nouveaux postes de haute direction.</p> <p>La société n'a pas fixé de dates précises pour atteindre les objectifs susmentionnés, car le conseil et la direction examineront les candidats aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction s'il y a lieu, en fonction des compétences, des aptitudes et des contributions potentielles des candidats, peu importe le sexe, puisque la société n'est pas en faveur de l'adoption de quotas pour appuyer sa politique de diversité.</p>   |
| Indice des titres à petite capitalisation TSX | Services financiers; immobilier     | <p>[TRADUCTION] Bien qu'elle ne se soit pas donné de cible à l'égard de la représentation féminine à la haute direction, la fiducie estime que la diversité fait partie intégrante de nos pratiques de gestion des talents et vise principalement le développement et l'avancement des femmes et des minorités visibles, ainsi que d'autres aspects de la diversité. En termes de diversité hommes-femmes, à l'heure actuelle, 33 % des membres de la haute direction de la fiducie sont des femmes (2 sur 6).</p> <p>Notre philosophie de développement et de promotion à l'interne renforce nos valeurs et notre culture, contribue à la fidélisation des talents et offre plus d'options de relève. Nous complétons cette pratique par des embauches sélectives de candidats externes qui ont des expériences diversifiées et apportent de nouvelles perspectives. La fiducie ne croit pas que des quotas, des règles rigoureuses ou des cibles permettent nécessairement de trouver ou de sélectionner les meilleurs candidats à la haute direction. Toutefois, elle est consciente de l'avantage que procure la diversité sur le lieu de travail; par conséquent, elle considère que, dans le processus de sélection de nouveaux membres de la haute direction, il est important de tenir compte non seulement de l'expertise et de l'expérience des candidats, mais aussi de la représentation féminine et de la diversité. Chaque année, le conseil examine la question de la relève du chef de la direction et de l'équipe de haute direction.</p> |

## → Personnes-ressources

Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l. a accompli le travail de recherche et de rédaction nécessaire à la publication du présent rapport de sa propre initiative, et non pas pour le compte d'un client ou d'un tiers<sup>48</sup>. Si vous souhaitez discuter des questions présentées dans ce rapport, veuillez communiquer avec l'un des associés suivants :

**Anthony Alexander**  
aalexander@dwpv.com  
416.367.6920

**Louis-Martin O'Neill**  
lmoneill@dwpv.com  
514.841.6547

**William Brock, Ad. E.**  
wbrock@dwpv.com  
514.841.6438

**Carol D. Pennycook**  
cpennycook@dwpv.com  
416.863.5546

**Jessica Bullock**  
jbullock@dwpv.com  
416.863.5503

**Franziska Ruf**  
fruf@dwpv.com  
514.841.6480

**Richard Cherney**  
rcherney@dwpv.com  
514.841.6457

**Melanie A. Shishler**  
mshishler@dwpv.com  
416.863.5510

**Patricia L. Olasker**  
polasker@dwpv.com  
416.863.5551

**Kent E. Thomson**  
kentthomson@dwpv.com  
416.863.5566

---

48 Nous tenons à remercier Ivana Gotzeva, directrice de la Gestion du savoir chez Davies pour sa précieuse contribution en ce qui a trait à la recherche, à la rédaction et à la rétroaction tout au long de l'établissement de ce rapport.

## Annexe