



Le 4 octobre 2016

Modifications proposées à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* : une véritable nouvelle ère de diversité et d'élection des administrateurs à la majorité ?

Auteurs : [Louis-Martin O'Neill](#), [Jennifer Longhurst](#) et [Félix Bernard](#)

Le 28 septembre 2016, le gouvernement fédéral a déposé au Parlement le projet de loi C-25 qui vise à apporter des modifications importantes à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « *LCSA* ») (les « modifications proposées »). Si les modifications proposées sont adoptées, les émetteurs assujettis (ainsi que les autres sociétés ayant fait appel au public et les sociétés visées par règlement, au sens de la *LCSA*) devront se soumettre à de nouvelles obligations inspirées des meilleures pratiques actuelles en matière de gouvernance, notamment les suivantes :

- élection à la véritable majorité des voix exprimées : obligation pour les actionnaires de voter « pour » ou « contre » l'élection de chaque candidat à un poste d'administrateur (élimination de la possibilité de voter en bloc pour une liste de candidats proposés) et interdiction pour les candidats qui n'ont pas été élus à la majorité des voix exprimées d'occuper un poste d'administrateur, sauf dans les « circonstances prévues par règlement » ;
- élections annuelles des administrateurs : obligation pour les sociétés de tenir chaque année une élection pour combler tous les postes au sein de leur conseil d'administration, éliminant ainsi la possibilité de procéder au renouvellement du conseil d'administration par tranches ; et
- présentation de renseignements relatifs à la diversité : obligation pour les sociétés de présenter aux actionnaires des renseignements relatifs à la diversité au sein des administrateurs et au sein des membres de la haute direction à chaque assemblée générale annuelle.

Exigence concernant l'élection des administrateurs à la véritable majorité des voix exprimées

En 2014, la Bourse de Toronto (la « *TSX* ») a adopté des règles exigeant que les administrateurs de la plupart des émetteurs dont les titres sont inscrits à sa cote soient élus à la majorité des voix exprimées. Afin de respecter cette exigence, les émetteurs doivent adopter une politique sur l'élection des administrateurs à la majorité des voix exprimées qui prévoit l'obligation pour les administrateurs n'ayant pas obtenu suffisamment d'appuis (c'est-à-dire les candidats à un poste d'administrateur dont le nombre de voix exprimées en

leur faveur ne représente pas la majorité des voix exprimées) lors d'une élection des administrateurs non contestée de remettre leur démission au conseil, auquel cas le conseil est tenu de considérer la question et, à défaut de « circonstances exceptionnelles », d'accepter leur démission et d'émettre un communiqué de presse expliquant sa décision. L'exigence de la TSX concernant l'élection des administrateurs à la majorité des voix exprimées suscite une certaine controverse depuis son adoption, car de nombreux conseils ont tendance à ne pas tenir compte de la volonté exprimée par les actionnaires et à refuser la démission des administrateurs qui n'ont pas obtenu suffisamment d'appuis, alléguant que leur décision est justifiée par l'application de « circonstances exceptionnelles ».

À titre d'exemple, le [Rapport de Davies sur la gouvernance 2015](#) révèle qu'en 2015, les conseils d'administration ont accepté la démission d'un administrateur qui n'avait pas obtenu un nombre de voix correspondant à la majorité des voix exprimées quant à son élection dans seulement un cas sur dix. Ce rapport révèle également que certains conseils d'administration ont invoqué l'application de l'exception pour « circonstances exceptionnelles » pour permettre aux administrateurs qui n'avaient pas obtenu suffisamment d'appuis de demeurer en poste. Le [Rapport de Davies sur la gouvernance 2016](#), publié récemment, semble toutefois indiquer que cette tendance pourrait être sur le point de changer puisque, en 2016, les conseils d'administration des émetteurs composant l'indice composé et l'indice des titres à petite capitalisation TSX/S&P ont accepté la démission des administrateurs qui avaient obtenu un nombre de voix inférieur à celui correspondant à la majorité des voix exprimées quant à leur élection dans tous les cas où une telle situation s'était présentée.

Les modifications proposées mettraient un terme à cette polémique, car elles prévoient que 1) les actionnaires d'une société ayant fait appel au public pourront voter uniquement « pour » ou « contre » *chacun* des candidats à un poste d'administrateur (et ne pourront donc plus opter pour une abstention de vote), et 2) les candidats à un poste d'administrateur seront élus seulement si le nombre de voix en leur faveur représente la majorité des voix exprimées par l'ensemble des actionnaires. Il ne serait plus possible de voter à l'égard d'une liste de candidats proposés, sauf dans le cas de certaines « sociétés visées par règlement » (qui seront indiquées dans la version modifiée des règlements d'application de la *LCSA* qui n'a pas encore été adoptée et publiée). Les modifications proposées prévoient, en outre, qu'un administrateur n'ayant pas été élu à la majorité des voix exprimées ne peut être nommé par les autres administrateurs pour combler un poste vacant au sein du conseil, sauf dans les « circonstances prévues par règlement ».

Ainsi, les modifications proposées inverseraient la pratique en vigueur qui s'est établie à la suite de l'adoption des règles de la TSX : plutôt qu'un candidat qui n'a pas obtenu un nombre de voix en sa faveur correspondant à la majorité des voix exprimées soit élu en vertu de la loi et qu'au conseil soit laissé le soin de décider s'il y a lieu d'accepter ou non la démission de celui-ci, en vertu des modifications proposées, le candidat à un poste d'administrateur qui n'obtiendrait pas un nombre de voix en sa faveur correspondant à la majorité des voix exprimées sur son élection *ne serait pas* élu en vertu de la loi et ne pourrait être nommé par les administrateurs pour siéger au conseil que dans les « circonstances prévues par règlement ». La question de savoir si les modifications proposées se traduiront par une modification importante de la pratique en vigueur pour les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote de la TSX dépendra toutefois de la nature de ces « circonstances prévues par règlement » qui seront indiquées dans les règlements d'application futurs de la *LCSA*.

Élections annuelles maintenant obligatoires

En vertu des règles de la TSX, les administrateurs des sociétés dont les titres sont inscrits à la cote de cette bourse doivent être élus chaque année, éliminant ainsi la possibilité de procéder au renouvellement du conseil d'administration par tranches, une pratique somme toute peu courante au Canada. Grâce aux modifications proposées, la LCSA s'arrimera et s'actualisera à cette meilleure pratique de gouvernance. Nous constatons cependant que les modifications proposées prévoient une exception qui permet la tenue d'élections conformément aux exigences actuelles de la LCSA, qui permettent l'élection d'administrateurs pour des mandats de trois ans et le renouvellement du conseil d'administration par tranches dans le cas « des catégories de sociétés ayant fait appel au public visées par règlement » ou dans « les circonstances prévues par règlement visant les sociétés ayant fait appel au public ». Les règles de la TSX ne prévoient actuellement aucune exception de cette nature, sauf en ce qui a trait aux émetteurs étrangers. Par conséquent, l'incidence de cette modification, le cas échéant, dépendra des catégories de sociétés visées par règlement et des circonstances prévues par règlement qui seront proposées dans les règlements d'application de la LCSA.

Présentation de renseignements relatifs à la diversité

En vertu du *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « Règlement 58-101 »), les émetteurs dont les titres sont inscrits à la cote de la TSX et les autres émetteurs qui ne sont pas des émetteurs émergents sont actuellement tenus de présenter certains renseignements relatifs à la diversité au sein de leurs administrateurs et au sein de leurs membres de la haute direction. Ils doivent notamment indiquer s'ils ont adopté ou non une politique écrite sur la représentation féminine au sein du conseil, s'ils tiennent compte ou non de la représentation féminine lorsqu'ils proposent ou nomment des candidats à un poste d'administrateur ou de membre de la haute direction et s'ils se sont donnés ou non une cible à l'égard de la représentation féminine au sein du conseil ou de la haute direction, et, dans la négative, ils doivent préciser les motifs pour lesquels ils ne l'ont pas fait ou ne le font pas. En vertu des modifications proposées, les « sociétés visées par règlement » seraient tenues de fournir les « renseignements réglementaires » relatifs à la diversité au sein de leurs administrateurs et au sein de leurs membres de la haute direction.

Une fois de plus, les « sociétés visées par règlement » et les « renseignements réglementaires » qui devront être présentés n'ont pas encore été dévoilés. Par conséquent, il sera difficile de déterminer si les modifications proposées modifieront le système actuel voulant qu'un émetteur « doive se conformer aux exigences ou s'expliquer » prévu par le Règlement 58-101 ou si elles assujettiront les sociétés visées à des exigences plus strictes tant que les règlements proposés clarifiant ces concepts n'auront pas été adoptés puis publiés. Nous ne croyons toutefois pas que les modifications proposées imposeront des cibles ou des quotas aux émetteurs ; nous croyons plutôt qu'elles préconiseront une approche similaire à celle actuellement en vigueur en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Conclusions

L'exigence concernant l'élection des administrateurs à la majorité des voix exprimées énoncée dans les modifications proposées mettra vraisemblablement un terme à la polémique entourant les circonstances dans lesquelles un administrateur qui n'a pas obtenu suffisamment d'appuis peut demeurer en poste. Les questions qui demeurent toutefois sans réponse sont celles de savoir si les conseils seront tentés de se prévaloir des modifications proposées pour nommer un administrateur à un poste au conseil devenu vacant justement en

raison du fait que cet administrateur n'a pas obtenu suffisamment d'appuis lors de son élection et, le cas échéant, si les « circonstances prévues par règlement » permettront aux administrateurs de le faire. Nous constatons également que certaines des modifications proposées sont incompatibles avec les règles de la TSX et pourraient assujettir certaines sociétés constituées sous le régime de la LCSA dont les titres sont inscrits à la cote de la TSX à un ensemble de règles possiblement différentes (et potentiellement conflictuelles). Nous croyons que les autorités de réglementation sont conscientes de ce risque et tâcheront de le minimiser. Quoi qu'il en soit, si les modifications proposées étaient adoptées, nous croyons que les émetteurs régis par la LCSA dont les titres sont inscrits à la cote de la TSX auraient avantage à passer en revue et à actualiser leurs politiques sur l'élection des administrateurs à la majorité des voix exprimées afin de s'assurer que celles-ci sont conformes aux modifications proposées.

Même si certains sont d'avis que les modifications proposées constituent une modernisation opportune de la loi fédérale régissant les sociétés et reflètent la nécessité d'améliorer les pratiques de gouvernance des sociétés, à plusieurs égards, les modifications proposées enchâsseraient dans la loi des pratiques et des politiques déjà en vigueur dans les règles de la TSX et la législation en valeurs mobilières. Les modifications proposées peuvent ainsi risquer de créer des complications sur le plan de la conformité et de l'interprétation ainsi que de la confusion en ce qui a trait à la compétence de chaque autorité de réglementation, une préoccupation par ailleurs soulevée par certains commentateurs en réponse au premier document de consultation sur les modifications proposées à la LCSA qui a été publié par Industrie Canada en décembre 2013. De plus, nous ne pourrions mesurer pleinement l'impact des modifications proposées que lorsque la version modifiée des règlements d'application de la LCSA établissant les nombreuses modalités et exceptions applicables sera adoptée et publiée.

Vous pouvez obtenir de plus amples renseignements sur l'élection des administrateurs à la majorité des voix exprimées, les initiatives mises de l'avant en vue d'accroître la diversité au sein de la haute direction et les autres principales tendances et principaux sujets de préoccupation en matière de gouvernance au Canada dans le [Rapport de Davies sur la gouvernance 2016](#) que nous avons publié récemment (en anglais seulement; version française disponible sous peu).