



MÉDAC

Mémoire présenté au ministre fédéral des Finances

par le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC)

dans le cadre de la Consultation sur la gouvernance d'entreprise : Améliorer la diversité et faciliter les communications électroniques dans les institutions financières fédérales

23 septembre 2022

Le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC)

Fondé en 1995 par **M. Yves Michaud**, le mouvement a d'abord porté le nom d'Association de protection des épargnants et investisseurs du Québec (APÉIQ).

Depuis, le MÉDAC a fait la majorité des propositions d'actionnaire au pays.

Le MÉDAC poursuit les missions générales suivantes :

- Défendre et promouvoir les intérêts des épargnants et investisseurs;
- Promouvoir une plus grande démocratie actionnariale;
- Promouvoir des mesures permettant une plus grande imputabilité des administrateurs et dirigeants; et
- Éduquer les épargnants et investisseurs.

Défense des intérêts des épargnants et des investisseurs

- Promouvoir une meilleure représentation des épargnants et investisseurs aux conseils d'administration des sociétés par actions.
- Promouvoir une plus grande démocratie dans le gouvernement d'entreprise.
- Promouvoir une plus grande transparence dans la gestion des sociétés par actions.
- Promouvoir une meilleure diffusion d'information à l'intention des épargnants et des actionnaires.
- Promouvoir une plus grande imputabilité des dirigeants de sociétés par actions envers les investisseurs.
- Promouvoir les intérêts des actionnaires et des investisseurs dans la gestion des sociétés et des institutions financières.
- Assister les membres dans leurs revendications face aux institutions financières, maisons de courtage et émetteurs de produits financiers.
- Faire valoir le point de vue des membres dans les grands débats publics sur le fonctionnement des marchés financiers et les autres objets de l'association.
- Assister les membres dans l'interprétation des informations diffusées par les sociétés (rapports annuels, prospectus et autres).
- Constituer un forum pour permettre aux membres de discuter de problèmes collectifs dans leurs relations avec les sociétés et les institutions financières.

Éducation des épargnants et investisseurs

- Promouvoir l'éducation en matière d'économie, d'investissement, de finance, d'épargne et de gouvernance, par la création et la rédaction de contenu, par la diffusion d'information et la dispense de formation par des cours, des ateliers, des conférences, des séminaires et des colloques.

Principes fondamentaux

Le MÉDAC agit dans le respect de plusieurs grands principes fondamentaux. Parmi ceux-ci, le principe du rendement à long terme est important puisqu'il est compatible avec les intérêts *généraux* de la population, notamment les épargnants et investisseurs, tant individuels qu'institutionnels. Aussi, il ne saurait être question de rendement à long terme, stable et continu, sans le respect scrupuleux de l'ensemble des parties intéressées (*parties prenantes*), à commencer par la collectivité. Il ne saurait pas non plus être question de rendement à long terme, stable et continu, sans un socle solide de principes environnementaux, sociaux et de bonne régie d'entreprise (*gouvernance*) et de principes de responsabilité sociale d'entreprise (RSE), commun à tous.

Outre le sujet important de la prise en considération des parties intéressées (*parties prenantes*) dans leur ensemble, il faut régulièrement s'imaginer l'investisseur individuel moyen qui épargne pour sa retraite et qui achète des actions de sociétés ouvertes en Bourse, assis chez-lui à lire la documentation des compagnies dont il est actionnaire. Voilà le travail attendu d'un investisseur responsable qui entend prendre une part active dans la défense de ses intérêts, en exerçant ses droits de vote et en participant aux assemblées annuelles, notamment. Il a bien évidemment des objectifs de rendement à long terme et réfléchit certainement à des considérations relatives à la responsabilité sociale, envers la collectivité dont il fait partie, des entreprises dans lesquelles il investit.

Aussi, au moment de se poser les questions de base sur ses placements, l'investisseur est en droit de s'attendre à pouvoir disposer d'une information fiable, susceptible d'être interprétée clairement et sans détour. Cette information devrait donc avoir plusieurs caractéristiques de qualité. Elle devrait entre autres être claire, complète, résulter d'un processus de bonne foi et transparent, transmise et communiquée de la même manière d'une entreprise à l'autre et d'un territoire à l'autre, fiable, comparable, regroupée, cohérente, synthétique, significative, complète, sans biais cognitif ou politique, accessible dans toutes les langues officielles, etc. Cette liste n'est d'aucune manière exhaustive, relève du gros bon sens le plus élémentaire et participe de la bonne foi de toutes les parties.

Il va sans dire que pour s'assurer du respect minimal de ces caractéristiques essentielles, qui tombent sous le sens, le rôle de l'État est fondamental.

C'est dans ce contexte que s'inscrivent les réflexions ci-dessous, voire toutes nos réflexions, par ailleurs.

Diversité — Questions de consultation

Le gouvernement sollicite des commentaires sur les mesures qui permettraient d'harmoniser les lois sur les institutions financières avec les exigences de divulgation de la diversité énoncées¹ dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA).

(Tous les textes ainsi encadrés proviennent du document de consultation.)

Le modèle de « divulgation de la diversité » de type « se conformer ou s'expliquer » (*comply or explain*) de la LCSA, pris par règlement, comprend :

1. la limitation de la **durée des mandats** des administrateurs;
2. la formalisation d'une **politique** de recherche et de sélection de candidats des « groupes désignés » au conseil;
3. la prise en considération de la **représentation** de ces *groupes* au conseil et à la haute direction.
4. l'adoption de **cibles** de représentations de ces *groupes* au conseil et à la haute direction.
5. la **divulgation** ventilée de la proportion de ces *groupes* au conseil et à la haute direction.

Cette politique soulève une multitude de questions, voire de problèmes, et leur grand nombre empêche de les traiter toutes de manière aussi détaillée qu'il le faudrait, à tout le moins dans le contexte restreint du présent document, voire de cette consultation.

Il importe par conséquent d'accorder une attention particulière aux principes fondamentaux qui soutiennent cette politique.

Sur le plan formel, le choix du mécanisme « se conformer ou s'expliquer » (*comply or explain*) constitue, à lui seul, une vaste question qui semble avoir déjà été tranchée. Il demeure cependant opportun de s'y pencher. Ce mécanisme est de plus en plus répandu et il a ses limites, limites dont il faut tenir compte.

Qui plus est, le cadre restreint — celui des institutions financières fédérales (IFI) — de la présente consultation ne devrait pas servir de base de justification à éviter de se poser la

¹ [Loi canadienne sur les sociétés par actions](#) (L.R.C. (1985), ch. C-44) « **172.1 (1)** À chaque assemblée annuelle, les administrateurs d'une société visée par règlement présentent aux actionnaires les renseignements réglementaires concernant la diversité au sein des administrateurs et au sein des membres de la haute direction au sens des règlements. »

[Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral](#) (2001) (DORS/2001-512), art. 72.2(1) « **groupes désignés** » S'entend de la définition de ce terme à l'article 3 de la *Loi sur l'équité en matière d'emploi*. (designated groups) »

question centrale du bien-fondé de la politique en tant que telle. Il n'y a pas de contradiction entre la tâche d'analyser et de commenter les modalités d'harmonisation d'une politique et la tâche d'en tester les fondements et la robustesse.

Dans le document de consultation², il est écrit que l'introduction d'« exigences relatives à la divulgation de la diversité » dans la LCSA vise à « favoriser la diversité ». Voilà un premier principe fondamental sous-jacent. Il conviendrait d'y réfléchir. À vue de nez, plusieurs questions importantes se posent. En quoi consiste l'objectif au juste? Pourquoi cet objectif? Sur quelles données repose-t-il? Les moyens retenus permettent-ils effectivement d'atteindre l'objectif? Pourquoi ces moyens ont-ils été formellement retenus? Pourquoi d'autres moyens ont-ils été écartés? Doit-on favoriser la diversité à tout prix? Les critères relatifs à la diversité peuvent-ils avoir préséance sur les critères relatifs à la compétence? Certains groupes minoritaires sont écartés de la présente politique... Pourquoi? Qu'est-ce qu'une « femme »? Qu'est-ce qu'une « race »? Qu'en est-il de la langue? De la religion? De l'orientation sexuelle? Etc.

Au moment (juillet 2019) de l'entrée en vigueur des dispositions réglementaires sur la politique, l'État écrivait³ vouloir : « favoriser un dialogue entre la direction et les actionnaires sur cette importante question ». Cet objectif-là est beaucoup plus restreint que l'objectif de « favoriser la diversité » dont il est question ci-dessus. Nous sommes d'avis que l'information ainsi divulguée contribue non seulement au dialogue entre la direction et les actionnaires, mais que cette information profite aussi à toutes les parties intéressées (*parties prenantes*), y compris la collectivité. Il y était aussi dit que la politique visait à rendre « les sociétés canadiennes responsables de faire progresser ce dossier ». Nous sommes d'avis que toutes les sociétés, y compris les IFI, devraient en être *responsables* et non seulement les sociétés incorporées en vertu de la LCSA. L'État doit cependant assumer ses propres responsabilités dans le dossier qu'il a initié et ne devrait pas s'en décharger entièrement sur le dos des entreprises.

L'exemple du Code de gouvernance corporative du Royaume-Uni

Le *Corporate Governance Code*⁴ du *Financial Reporting Council* au Royaume-Uni, lui aussi de type « se conformer ou s'expliquer » (*comply or explain*), est un exemple intéressant. Il comporte des dispositions relatives à la diversité. Il en comprend notamment une visant la promotion de la « *diversity of gender, social and ethnic*

² <https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/programmes/consultations/2022/modernisation-gouvernance-entreprise-institutions-financieres-federales/ameliorer-diversite-faciliter-communications-electroniques-dans-institutions-financieres-federales.html>

³ La Gazette du Canada, Partie II, volume 153, numéro 14 <https://www.gazette.gc.ca/rp-pr/p2/2019/2019-07-10/html/sor-dors258-fra.html>

⁴ <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf>

backgrounds, cognitive and personal strength » dans le contexte de la procédure de sélection de candidats au conseil et dans le contexte du « plan de succession » (*succession plan*), tous deux devant être « fondés sur le mérite et des critères objectifs » (*based on merit and objective criteria*). Sans *nécessairement* être un exemple à suivre, il constitue assurément un exemple à considérer sérieusement.

Fait intéressant, tout comme la réglementation d'ici réfère aux définitions de la *Loi sur l'équité en matière d'emploi*⁵, le Code du R.-U. réfère aux définitions de l'*Equality Act 2010*⁶. Or, contrairement aux définitions des « groupes désignés » de la *Loi* d'ici, les définitions britanniques portent sur des « caractéristiques protégées » (*protected characteristics*). À sa face même, cette approche nous paraît plus objective.

1. Quels sont les avantages et les limites potentiels de l'application du modèle de divulgation de la diversité de la LCSA aux institutions financières?

Avantages

- Il s'agirait d'une avancée formelle, puisque rien ne la précédait.
- La divulgation de l'information est un premier pas essentiel : il faut *d'abord* disposer d'information fiable, complète et concrète pour *ensuite* pouvoir en user.
- S'inscrit dans une dynamique de plus en plus présente depuis la pandémie : l'augmentation de l'importance accordée aux critères ESG et à la RSE.
- Offre une connaissance de l'état de la situation grâce aux données statistiques : facilite la comparaison, montre les bonnes et les mauvaises pratiques, effet de *name and shame*...
- Création d'une saine concurrence.

Limites

- Absence de contrainte : c'est un choix de politique juridique discutable.
- D'autres pays se montrent plus contraignants.
- Attention à la législation « échappatoire » : on avance, mais de manière à ne pas être contraignant envers les banques.
- Sous-entend un contrôle des investisseurs et une pression de leur part.

⁵ *Loi sur l'équité en matière d'emploi*, L.C. 1995, ch. 44, art. 3 « **autochtones** Les Indiens, les Inuit et les Métis. (aboriginal peoples) **Aboriginal peoples** means persons who are Indians, Inuit or Métis; (autochtones) **groupes désignés** Les femmes, les autochtones, les personnes handicapées et les personnes qui font partie des minorités visibles. (designated groups) [...] **minorités visibles** Font partie des minorités visibles les personnes, autres que les autochtones, qui ne sont pas de race blanche ou qui n'ont pas la peau blanche. (*members of visible minorities*) »

⁶ *Equality Act 2010*, R.-U. <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/15>

2. La portée et le contenu des exigences de divulgation de la LCSA sont-ils appropriés pour les institutions financières? Veuillez expliquer.

Les politiques touchant des enjeux sociaux de type général et universel devraient s'appliquer de manière générale et universelle.

Qui plus est, à de nombreuses reprises, le secteur bancaire a marqué le pas d'avancées multiples en matière ESG et de RSE, pour ensuite être suivi, dans ses pratiques exemplaires, par la plupart des sociétés. Il suffit par exemple de penser à la pratique du vote consultatif sur la rémunération à chaque assemblée annuelle, initiée par les banques, qui s'est généralisée jusqu'à devenir la norme, avec les années.

L'on conçoit mal comment les règles qui nous occupent ici ne devraient pas s'appliquer partout de manière harmonisée, y compris dans le secteur bancaire et financier, y compris dans l'ensemble des États fédérés.

Aussi, surtout pour les investisseurs, il est utile de pouvoir comparer les entreprises entre elles, qu'elles soient dans un même secteur d'activité ou non, qu'elles soient d'un même territoire ou non. Il est assurément plus pratique et plus significatif de pouvoir se permettre de dire : « Dand ce pays-là, ça fonctionne de la façon X. » plutôt que de devoir considérer des exceptions multiples, secteur par secteur, voire territoire par territoire.

Il serait donc normal de pouvoir s'attendre aux mêmes informations de toutes les sociétés, sans distinction. Le caractère général et universel des principes sous-jacents devrait s'incarner dans le caractère général et universel de la mécanique opératoire.

Dans cette logique simple, et pour reprendre l'exemple du code du Royaume-Uni tout en s'inspirant par ailleurs de la tradition de droit civil qui est riche dans notre Histoire, la rédaction d'un code de régie (*gouvernance*) d'entreprise d'application générale permettrait — d'un seul et même geste — à différentes législations, différentes réglementations et différentes juridictions de référer à un seul et même objet formel. Un tel projet comporterait certes plusieurs avantages connus (cohérence interne, unité formelle, clarté des intentions, unité des objectifs et des moyens, etc.), mais poserait également la difficulté de déterminer l'autorité constitutive qui en serait ultimement responsable. À ce sujet, les mécanismes de reddition de compte et de contrôle démocratique seraient primordiaux. La collaboration des ACVM apparaît ici, à vue de nez, essentielle, voire existentielle.

3. Les quatre groupes désignés décrits dans le modèle de la LCSA (c.-à-d. les peuples autochtones, les membres des minorités visibles, les personnes en situation de handicap et les femmes) permettent-ils de recueillir l'information dont les investisseurs et le public ont besoin pour évaluer l'état de la diversité au sein des conseils d'administration et de la haute direction des institutions financières? Si ce n'est pas le cas, comment devrait-on les modifier?

La liste des groupes désignés, bien qu'en apparence légitime, est incomplète et elle semble procéder d'un choix arbitraire.

À titre d'exemple, qu'en est-il de la langue, caractéristique fondamentale de la diversité de notre collectivité et de notre État démocratique? Qu'en est-il par ailleurs des minorités qui *ne sont pas* visibles, des minorités religieuses, de l'orientation sexuelle, des groupes discriminés en fonction de l'âge (les jeunes, le vieux), etc.?

Il va sans dire que la multiplication et le croisement des intérêts de ces groupes à l'infini n'est pas possible ni souhaitable, mais la sélection retenue pour les identifier semble marquer un choix politique discutable. L'important dans cette sélection est le lien matériel avec l'atteinte des objectifs. Ce ne sont pas toutes les minorités qui doivent être protégées, mais quels sont les critères pour agir?

« Nous devons protéger les intérêts des minorités, et les riches sont toujours moins nombreux que les pauvres⁷. »

– John A. Macdonald

En effet, si l'objectif de la politique est de mettre les sociétés à contribution pour « favoriser la diversité », pourquoi pas toutes les diversités? Ce n'est pas possible.

Quels sont les objectifs visés par la politique qui justifient d'exclure certains groupes et de ne pas les désigner? Il faut assurément en exclure, mais pourquoi et de quelle manière?

Répondre à ces questions permettrait de mieux apprécier l'information dont la politique demande la divulgation et d'en faire un meilleur usage.

La langue est un attribut de la diversité inscrit au cœur même de nos institutions démocratiques, à commencer par la constitution de l'État. Elle ne saurait évidemment pas être écartée. Aussi, la question de la langue est l'objet de plusieurs controverses publiques qui entachent régulièrement, voire de manière cyclique, la réputation de plusieurs entreprises parmi les plus grandes quant à leur comportement et à l'interprétation qu'elles se font de leurs responsabilités sociales sur la question.

⁷ <https://www.ledevoir.com/opinion/chroniques/756860/defendre-les-minorites>

Nous sommes d'avis que la langue devrait figurer dans les critères servant à déterminer les « groupes désignés », et que la « race » (qui figure dans la définition de « minorités visibles » de la *Loi sur l'équité en matière d'emploi*⁸ à laquelle réfère la politique) devrait en être exclue au profit de critères objectifs.

4. Pour les investisseurs dans les IFF et leurs propriétaires, les divulgations de la diversité faites en vertu de la LCSA sont-elles suffisantes pour éclairer vos décisions d'investissement ou de vote des administrateurs?

Les exigences de divulgation en matière de diversité prises en vertu de la LCSA sont insuffisantes, notamment en ce qu'elles ne sont pas obligatoires (*comply or explain*). De plus, les explications de non-conformité devraient faire l'objet d'un suivi formel par une autorité réglementaire responsable afin de rappeler les objectifs poursuivis et cette autorité devrait ensuite inviter la société à déposer un plan pour régulariser la situation dans un délai raisonnable. Présentement, ces explications ne font l'objet d'aucun suivi et constituent une forme d'échappatoire. Certaines sociétés s'en prévalent déjà de manière systématique et répétée, en contradiction avec l'esprit de la *Loi*.

5. Les exigences devraient-elles s'appliquer à toutes les institutions financières constituées en société sous le régime fédéral, ou devraient-elles être différencierées en fonction de la propriété ou du type d'institutions?

De manière générale, l'approche devrait être indifférenciée. (Voir ci-dessus.) Par ailleurs, la possibilité d'un certain niveau de différentiation devrait être balisée, sur la base des sujets de réflexion qui suivent.

1. Si la différenciation est préférée, pourquoi?

Il faudrait tenir compte du fait que certaines institutions ont une vocation ou une mission différente : banques c. assurance. Ne devrait-on pas être encore plus exigeant avec les IFF à vocation plus sociale?

La propriété est aussi un critère à envisager : l'information n'a pas le même impact si la propriété est concentrée ou dispersée. De plus, les IFF ont des structures complexes avec un grand nombre d'entités (filiales, sous-filiales...). Il faut donc préciser quelle est la portée de la divulgation. (À quelle entité s'applique-t-elle?)

⁸ [*Loi sur l'équité en matière d'emploi*](#), L.C. 1995, ch. 44, art. 3

6. Selon vous, quelle est l'incidence de ces exigences de divulgation sur les IFF n'ayant pas fait appel au public (c'est-à-dire, les coopératives de crédit, les petites et moyennes banques et certaines compagnies d'assurance)?

Nous nous intéressons beaucoup plus spécifiquement aux sociétés ouvertes qu'aux sociétés fermées. Ceci dit, nous sommes d'avis que le critère le plus important dans l'analyse de cette question est la taille de la société quant à ses revenus, son niveau d'activité et le nombre de ses employés, voire son importance dans la collectivité. Autrement dit, plus une société est grande, plus elle devrait refléter la collectivité. Il va sans dire que les exigences ne devraient pas entraver de manière indue le bon fonctionnement des sociétés.

À la lumière des modifications possibles à la divulgation de la diversité par les provinces, nous aimerais connaître votre point de vue sur les mesures suivantes, y compris l'utilisation d'un formulaire prescrit pour assurer la cohérence et la fiabilité des données, les cibles pour les administrateurs et les membres de la haute direction, la limitation du mandat des administrateurs et les mesures de conformité (c.-à-d. les pénalités pour la non-conformité ou les avantages pour ceux qui se conforment) :

7. Quels sont les avantages et les limites de l'introduction de cibles pour atteindre des objectifs de diversité plus larges? Les institutions financières sous réglementation fédérale devraient-elles être tenues de fixer leurs propres objectifs, ou le gouvernement devrait-il proposer des objectifs ou des directives dans ce domaine?

A priori, la fixation de cibles doit s'appuyer sur des réalités objectives. Les cibles, quelles qu'elles soient, devraient viser l'atteinte d'objectifs clairs fondés sur des données objectives, telles que celles du recensement, par exemple. Aucune cible ne devrait être fixée sans être appuyée sur des données objectives, de façon formelle et explicite. Il s'agit là de principes cardinaux.

Aussi, laisser aux entreprises la fixation des cibles engendre des risques sérieux d'immobilisme : maintien d'une situation, lenteur, faible volonté de changer, etc.

À titre d'exemple, nous avons déposé quelques propositions d'actionnaires auprès des banques pour les inviter à rehausser leurs objectifs de représentation féminine au sein de leurs conseils d'administration au-delà des résultats qu'elles avaient déjà atteints. Elles ont généralement privilégié une approche prudente et conservé des objectifs qui n'invitent pas au dépassement.

Le gouvernement du Québec a imposé la parité pour ses Sociétés d'État et cette politique il a changé la donne. C'est une question de justice sociale. Cela permet également de faire appel à tous les talents et permet l'atteinte d'une meilleure prestation de performance socioéconomique.

Une solution de concertation et de dialogue entre les IFF et l'État (BSIF) serait intéressante. Il faudrait s'y associer les parties prenantes : consommateurs, organisations œuvrant à une bonne régie d'entreprise (*gouvernance*). Il pourrait y avoir création d'un comité multipartite.

Il faut par ailleurs réfléchir au problème posé par le fait que la fixation d'une cible à atteindre serait susceptible de mener une entreprise à tenter d'atteindre sa cible en favorisant les critères de diversité par rapport aux critères de compétence. Il s'agirait là d'un effet de distorsion néfaste. La fixation d'une cible à atteindre devrait plutôt mener les entreprises à s'assurer de mettre en place les moyens permettant aux employés des « groupes désignés » de développer leurs aptitudes et compétences de manière à ce que la société puisse ensuite atteindre ses cibles dans le respect des critères de compétence. Comment faire? C'est une question importante à laquelle il faut répondre.

8. À votre avis, la limitation du mandat des administrateurs crée-t-elle plus d'occasions de recruter des candidats diversifiés? Quels sont les défis potentiels pour atteindre ce résultat?

Limiter la durée des mandats permet le renouvellement plus rapide des CA. Dans le domaine des sociétés par actions, il est parfois présumé qu'un des freins à la « diversité » en général, notamment la diversité des opinions, est la durée des mandats. En effet, des administrateurs voient leurs mandats renouvelés pendant de nombreuses années, ce qui bloque l'arrivée de nouveaux administrateurs qui avec des compétences nouvelles, dans le domaine des nouvelles technologies, de la responsabilité sociale, des facteurs ESG, de la RSE et des changements climatiques, entre autres. Une pratique (volontaire) commence à émerger : des limites de mandats sont progressivement introduites dans les règlements intérieurs. Cependant, cela est laissé à la discrétion des entreprises et de leur conseil d'administration.

1. Les institutions financières sous réglementation fédérale devraient-elles être tenues de fixer leurs propres limites de mandat, ou le gouvernement devrait-il prescrire des limites de mandat?

Le gouvernement devrait encourager, voire imposer, cette pratique de limitation de la durée des mandats en demandant à ce que les IFF en fixent formellement une, dans leurs politiques respectives. L'expérience en droit des sociétés par actions montre que les entreprises sont trop « lentes » et qu'il y a une stratégie pour laisser en place des pratiques de mandats sans limite ou si longue dans le temps (12 ans par exemple) que la diversité se trouve repoussée dans le temps.

Ceci dit, l'on peut présumer que de limiter le mandat des administrateurs sera sans effet sur la diversité, telle que conçue dans le cadre de cette consultation, si la société n'est pas dotée d'une politique formelle de recherche et de sélection de candidats des « groupes désignés », ce qui, dans le cadre actuel de la LCSA, est optionnel, étant donné le fait que la réglementation est de type *comply or explain*.

9. Quels sont les avantages et les limites de l'introduction d'un formulaire prescrit pour la production de rapports?

L'existence d'un formulaire uniformise l'information, cela permet une meilleure comparabilité des données divulguées, notamment au sujet de leur caractère comparable.

Il faut cependant faire attention à la standardisation trop poussée qui empêcherait de prendre en compte certaines particularités : pratiques, secteurs...

10. Selon vous, quelles sont les approches et les politiques efficaces pour assurer la conformité?

L'harmonisation, la cohérence et, jusqu'à un certain point, l'uniformisation des politiques d'un secteur à l'autre et d'un territoire (juridiction) à l'autre devraient être favorisées (sans être imposée, dans le respect du partage constitutionnel des souverainetés, il va sans dire). Les politiques devraient être d'application obligatoire et non de type *comply or explain*. La politique de type *comply or explain* devrait par ailleurs, dans tous les cas, faire l'objet d'un suivi par une instance formelle de l'autorité publique.

Un rapport annuel devrait être publié pour rendre les données publiques. Ce rapport devrait être intégré à un seul et même document déjà existant d'information continue, désigné, dont le dépôt dans SEDAR est déjà obligatoire, de manière à en assurer l'accessibilité universelle. La circulaire? Le rapport annuel? La notice annuelle?

Une ligne directrice pourrait être adoptée comme celle sur la gouvernance d'entreprise⁹. Sinon, cette ligne directrice devrait être modifiée pour intégrer une volonté de composition du CA qui est inexistant à l'heure actuelle. Ces initiatives (nouvelle ligne ou modification de celle existante) publiciseraient les nouvelles exigences et renforcerait leurs connaissances.

Les *Lois* sur les IFF ne devraient pas être oubliées. Un article devrait mentionner la diversité et la divulgation d'information. Cet article renverrait ensuite à une ligne directrice. Dans le document de consultation, seule une ligne directrice est envisagée.

Le BSIF devrait s'assurer de disposer des moyens pour s'assurer que la divulgation est faite par les IFF.

⁹ Voir note 11.

11. Selon vous, quelles sont les approches et les politiques efficaces pour accroître la diversité dans les institutions financières?

Il serait intéressant de faire comprendre, à tous, qu'une stratégie plus contraignante sera envisagée si le *comply or explain* ne fonctionne pas ou se montre trop lent dans l'atteinte des résultats.

Il faut penser à assurer un suivi tous les ans sur les résultats de la diversité : production d'un rapport reprenant toutes les informations. L'exemple de *Corporations Canada* est à signaler : *Corporations Canada* dévoile son premier rapport sur la diversité au sein des conseils d'administration et de la haute direction des sociétés ayant fait appel au public de régime fédéral.

Pourquoi ne pas imposer des quotas? Des IFF ont déjà des politiques en ce domaine ou font des déclarations en ce sens. Y aurait-il rupture ou coût de conformité trop importante? Nous n'en sommes pas sûrs...

Communications électroniques — Questions de consultation

1. Quels sont les avantages et les limites d'un modèle de notification et d'accès ou accès tenant lieu de transmission pour : i) les institutions financières et ii) leurs propriétaires?
2. Si un modèle de notification et d'accès ou d'accès tenant lieu de transmission était mis en œuvre, à quels documents de gouvernance devrait-il s'appliquer?
3. Si un modèle de notification et d'accès était mis en œuvre, y a-t-il des modifications que nous devrions apporter au modèle de notification et accès décrit dans le Règlement [51-102](#) et le Règlement [54-101](#) afin de mieux indiquer la façon dont les institutions financières communiquent avec leurs propriétaires? Veuillez consulter l'annexe 1 pour les parties pertinentes des règlements.
4. Si un modèle d'accès tenant lieu de transmission était mis en œuvre, y a-t-il des modifications que nous devrions apporter au modèle d'accès tenant lieu de transmission des ACVM décrit dans [les modifications proposées](#)?
5. À votre avis, comment les règlements futurs devraient-ils aborder :
 1. les circonstances dans lesquelles les propriétaires pourront obtenir des exemplaires imprimés; et
 2. les circonstances dans lesquelles les propriétaires seront informés au sujet du processus pour obtenir des exemplaires imprimés?
6. Si vous êtes une institution qui n'a pas fait appel au public, utiliseriez-vous un modèle de communication électronique comme celui de « notification et d'accès » ou « l'accès tenant lieu de transmission »? Sinon, veuillez décrire les éléments d'un modèle de communications électroniques qui conviendrait à votre institution et à ses propriétaires.

Le principe général le plus important à respecter au sujet de la modification d'un régime est la préservation des acquis; le second principe est son amélioration.

À titre d'exemple, il peut être présumé qu'un document papier transmis par la poste régulière sera reçu, dépouillé, lu et qu'il passera un certain temps dans les mains du destinataire, sous ses yeux, voire sur la table à café durant quelques jours, même plus. Qui plus est, pour certains documents volumineux de grande importance, il peut même être présumé qu'ils sont beaucoup utilisés, conservés longtemps, voire archivés.

À la lumière de ces considérations, nous jugeons le « modèle de notifications et d'accès », très nettement préférable au « modèle d'accès tenant lieu de transmission », bien que tous les deux soient insuffisants à remplacer parfaitement le modèle actuel. La « notification et l'accès » n'est pas une transmission. Cela va de soi.

Pour concentrer nos commentaires sur le « modèle de notifications et d'accès », celui-ci devrait permettre de garantir, par mécanisme de validation numérique, qu'une notification envoyée a bel et bien été reçue. Pareil modèle devrait également prévoir la possibilité de souscrire à la transmission des documents papier, en un seul et même geste, pour tous les investissements et pour toujours. Aussi, l'exigence actuelle de transmettre le Le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC)

formulaire 54-101F1 au moins une fois l'an devrait être maintenue et normalisée de manière standard et formelle.

De manière générale, nous souscrivons aux commentaires et aux recommandations de *FAIR Canada* tels que soumis aux ACVM en juillet¹⁰, notamment sur les constats généraux, contre le transfert de la charge de responsabilité des émetteurs assujettis aux investisseurs, sur le caractère insuffisant des communiqués de presse et sur ce que SEDAR+ devrait permettre.

¹⁰ Mémoire de *FAIR Canada* soumis dans le cadre des consultations relatives au *Projets de modification visant la mise en oeuvre d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*

<https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/consultations/commentaires/valeurs-mobilieres/2022-07-06/FAIR.pdf>

Assemblées virtuelles des actionnaires — Questions de consultation

7. Quels sont les risques et les avantages de tenir des assemblées virtuelles des actionnaires pour : i) les institutions financières et ii) leurs propriétaires? S'il y a lieu, veuillez inclure des renseignements sur des sujets tels que :

1. les présences, la participation et le vote;
2. la façon dont les questions sont sollicitées, sélectionnées et traitées;
3. indique si et comment les participants communiquent entre eux pendant l'assemblée; et
4. indique si et comment les participants interagissent de façon informelle avec la direction pendant l'assemblée.

Avantages

- Permet *théoriquement* la participation d'un plus grand nombre de personnes.
- Permet *théoriquement* d'accroître le niveau de participation et d'engagement des actionnaires.
- Permet un meilleur contrôle des actionnaires.
- Permet à l'IFF de « toucher » plus de gens, y compris le grand public.

Risques

- Restreindre le droit de parole (verbal ou autre...).
- Ne pas répondre aux questions.
- Faire de l'assemblée un *show* sans interaction.
- Rendre la contestation et la critique plus difficile.
- Rendre le mécanisme de proposition d'actionnaire marginal et insignifiant.

Le MÉDAC participe aux assemblées annuelles d'une vingtaine des plus grandes sociétés ouvertes au pays, dont les 7 plus grandes banques, chaque année depuis 25 ans. Sur la base du principe général de ce qu'une assemblée virtuelle devrait permettre tout ce que permet une assemblée en personne, nous avons été à même de constater plusieurs lacunes dans la tenue de la très forte majorité de ces assemblées virtuelles depuis 2 ans. Le fait que les sociétés doivent tenir des assemblées annuelles en personne n'est pas un caprice juridique de l'Histoire. C'est important, la chose était acquise et les assemblées virtuelles mettent cet acquis en péril. Il est primordial de contrer ce précédent néfaste par un encadrement strict et rigoureux. À vue de nez, la tenue d'assemblées en personne devrait demeurer obligatoire et la tenue d'assemblée virtuelles devrait demeurer une exception, rare. Nous sommes évidemment ouvert à ce qu'il soit possible de participer virtuellement à des assemblées qui se donne par ailleurs en personne (assemblées hybrides), mais jamais en faveur de ce que les assemblées virtuelles remplacent les assemblées en personne.

- | | |
|---|--|
| <p>8. Comment les risques et les avantages diffèrent-ils pour les IFF ayant fait appel au public et celles n'ayant pas fait appel au public, y compris les coopératives de crédit et certaines compagnies d'assurance?</p> <p>9. À votre avis, comment devrait-on structurer le cadre juridique et réglementaire afin de s'assurer que la communication au cours des assemblées virtuelles est inclusive et efficace? Les règlements régissant les assemblées virtuelles des actionnaires devraient-ils comporter des dispositions exigeant :</p> | <ol style="list-style-type: none"> 1. la communication entre les participants et les propriétaires; 2. l'authentification des participants; 3. la sélection transparente des questions des actionnaires; 4. une présentation accessible des propositions des actionnaires; 5. la publication de l'enregistrement après l'assemblée; et/ou 6. tout autre élément pour lequel des dispositions réglementaires devraient être adoptées? |
|---|--|

Oui, tous ces éléments sont adéquats. Les pratiques des grandes entreprises durant la pandémie et après ont montré leurs limites. Une ligne directrice pourrait être adoptée comme celle sur la gouvernance d'entreprise¹¹. Au préalable, les lois régissant les IFF pourraient renvoyer à cette ligne, qui serait la même pour tous, en donnant un principe général. Les « indications » des ACVM publiées en mars 2020¹² sont nettement insuffisantes.

Les lignes directrices du MÉDAC pour la tenue d'assemblées virtuelles se trouvent en annexe au présent document. Elles ont été communiquées aux sociétés aux assemblées annuelles desquelles l'organisme a participé. Nous les considérons comme le minimum requis.

En vrac :

- Il est presque toujours impossible de participer aux assemblées virtuelles en vidéo (comme c'est rendu la norme partout ailleurs).
- Il est toujours très difficile et compliqué d'intervenir au moment d'un point à l'ordre du jour, intervention qui devrait toujours être possible — il est normal de pouvoir se prononcer sur chaque point à l'ordre du jour.

¹¹ Gouvernance d'entreprise, ligne directrice, saines pratiques commerciales et financières, BSFI, septembre 2018 https://www.osfi-bsif.gc.ca/Fra/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/CG_Guideline.aspx

¹² « Les autorités en valeurs mobilières du Canada fournissent des indications sur la tenue des assemblées générales annuelles pendant la pandémie de COVID-19 » <https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/nouvelles/les-autorites-en-valeurs-mobilieres-du-canada-fournissent-des-indications-sur-la-tenue-des-assemblees-generales-annuelles-pendant-la-pandemie-de-covid-19/>

- Il a toujours été impossible de s'adresser aux autres participants des assemblées virtuelles (sauf la présidence d'assemblée, généralement accessible via des outils de clavardage).
- La procédure pour pouvoir participer à une assemblée virtuelle impose une démarche supplémentaire, démarche qui n'est pas nécessaire pour pouvoir participer à une assemblée en personne — cela ne devrait pas être le cas — autrement dit, tout ce qui est nécessaire à ce qu'un actionnaire puisse participer à une assemblée virtuelle (nom d'utilisateur, mot de passe, etc.) devrait lui être communiqué par défaut, sans qu'il ne doive entreprendre de démarche pour l'obtenir.
- La procédure pour désigner un fondé de pouvoir est plus complexe et exige une étape de plus que pour une assemblée en personne. Ce n'est pas acceptable.
- L'équivalent d'une « file d'attente au micro » devrait exister, virtuellement, visible de tous — un actionnaire qui choisit de « se mettre » dans la « file d'attente au micro » pourrait être « vu » de tous et devrait être réputé demander la parole, comme dans une assemblée en personne.
- Les questions soumises via un outil de clavardage devraient être visible par tous, dans un fil dédié à cette fin — le tri et le regroupement des questions semblables entre elles qui est fait par la présidence d'assemblée devrait être transparent, à l'image de ce qui se fait dans les assemblées en personne — les questions qui sont écartées ou refusées sont quand même posées et peuvent être entendues de tous,
- L'équivalent d'une table d'inscription devrait être accessible en tout temps lors de l'assemblée, en cas de problème — à l'entrée d'une assemblée en personne, il y a une table d'inscription, typiquement tenue par l'agent de transfert, où il est possible de s'adresser aux responsables de l'agent de transfert ou aux représentants de la société, voire à l'entreprise de services qui s'occupe de l'organisation de la rencontre.
- Le droit de parole *verbal* devrait être garanti à tous les actionnaires, ce qui n'est presque jamais le cas — il ne s'agit pas du privilège de certains — il doit bien sûr être géré par la présidence d'assemblée et cette gestion doit assurer cette garantie à tous les actionnaires.

Conclusion

L'époque dans laquelle nous sommes, dans le contexte général du monde financier et des sociétés ouvertes, semble se caractériser par le passage d'un monde bipolaire ancien — les actionnaires d'un côté et les entreprises (administrateurs et direction...) de l'autre — à un monde multipolaire nouveau dans lequel les intérêts multiples de toutes les *parties prenantes* s'arbitrent et s'articulent de manière toujours plus fine et imbriquée. Notre perspective à nous se trouve à l'intersection des intérêts des actionnaires individuels et de la collectivité, intérêts qui convergent généralement et qui s'incarnent souvent dans les politiques des grands investisseurs institutionnels les plus importants, y compris ceux de l'État. C'est dans cet esprit que tous nos commentaires et toutes nos recommandations doivent s'interpréter.

Annexe

Le Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (MÉDAC)
82, rue Sherbrooke Ouest, Montréal (Québec) H2X 1X3
514-286-1155 admin@medac.qc.ca <https://medac.qc.ca>

Lignes directrices — Assemblées virtuelles

- respecter le principe selon lequel une assemblée virtuelle devrait permettre ce que permet une assemblée en personne
- limiter les démarches à faire pour désigner un fondé de pouvoir au strict minimum — fournir les noms et coordonnées du fondé de pouvoir, sans devoir faire de démarche particulière auprès du fondé de pouvoir — le formulaire de votation par Internet doit être limpide à ce sujet
- inscription
 - assurer la présence fonctionnelle d'une table d'inscription (virtuelle) avant l'assemblée
 - assurer la possibilité de s'adresser à l'agent de transfert directement, en temps réel
 - informer les fondés de pouvoir qu'ils ont reçu une ou des procurations : leur nature (votes) et leur nombre
 - informer les fondés de pouvoir de la procédure à suivre pour participer à l'assemblée, y compris les coordonnées numériques, les mots de passe et les identifiants, sans qu'aucune démarche ne soit nécessaire de la part de l'actionnaire véritable
- assurer l'accès au flux audio 1) du parquet (sans traduction, en priorité et par défaut) 2) en français (avec ou sans traduction) et 3) en anglais (avec ou sans traduction), au choix de l'actionnaire
- traduire, virtuellement, la notion de « visage découvert », soit la possibilité de constater personnellement la présence des autres actionnaires, identifiés nominalement
- assurer la possibilité aux actionnaires présents à l'assemblée d'entrer en contact directement avec les autres personnes présentes à l'assemblée — par ex. : liste des participants cliquable, permettant de parler avec les autres
- rendre possible le vote « à main levée », y compris la possibilité de constater le vote *de visu*
- assurer le droit de parole verbal
 - à chaque point à l'ordre du jour
 - en audiographie par téléphone et par Internet
 - en vidéographie (de type Microsoft Teams™, Zoom™, FaceTime™, Skype™, Cisco Webex™, etc., rendus courants et connus durant la crise sanitaire, notamment)
 - diffuser l'image et le son de chaque intervenant au moment de chaque intervention
- assurer la possibilité de réclamer la parole à tout moment durant l'assemblée (par ex. : point d'ordre)
- assurer la possibilité de réplique et d'échange verbal en temps réel, à la manière d'une conversation, entre les actionnaires de l'assemblée qui prennent la parole et la présidence d'assemblée
- assurer la gestion d'une file d'attente pour la prise de parole, maintenue et accessible toute l'assemblée durant, à la manière des files d'attente qui existent lors des périodes de questions
- assurer la présence d'un opérateur, responsable technique du parquet (le « plancher » d'assemblée) virtuel, à qui il est possible de référer directement, à tout moment, sans interrompre le déroulement de l'assemblée
- assurer rapidement l'accès permanent à l'enregistrement audiovisuel de l'assemblée
- assurer la retranscription textuelle de l'assemblée, publiée avec l'enregistrement audiovisuel
- publier un compte-rendu technique de l'assemblée virtuelle, faisant état de tout dysfonctionnement ou de tout incident (problème de son, d'image, de vote, etc.) pouvant y être survenu et des mesures envisagées ou mises en place pour corriger la situation
- usage des langues officielles sur la base territoriale du siège