

Divisées sur la question de la diversité : les Autorités canadiennes en valeurs mobilières envisagent deux options s'agissant de la modernisation des obligations d'information en matière de diversité

25 MAI 2023 20 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Gouvernance d'entreprise](#)

Auteurs(trice): [John M. Valley](#), [Andrew MacDougall](#), [Jessie Armour](#)

Le 13 avril 2023, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont lancé une consultation sur deux options s'agissant de la modernisation des obligations d'information en matière de diversité et des obligations relatives à la sélection des membres du conseil d'administration imposées par la législation sur les valeurs mobilières — dont, selon toute vraisemblance, aucune ne satisfera les investisseurs. La période de commentaire prendra fin le 12 juillet 2023.

Les projets des ACVM ont été publiés dans un avis de consultation (Avis de consultation) sur le *Projet de règlement modifiant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*, visant particulièrement l'Annexe 58-101A1 (Annexe 58-101A1), *Information concernant la gouvernance*, et sur le *Projet de modification de l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* (Instruction générale).

Les projets de modification sont présentés sous la forme d'une alternative, dont chacune des options vise essentiellement à amener les émetteurs non émergents à présenter de l'information pertinente sur la façon dont ils abordent la diversité, au-delà des questions de genre, et dont ils sélectionnent les membres de leur conseil d'administration (CA).

Dans ces projets, la représentation des femmes aux postes de direction demeure un enjeu central

En application des dispositions actuelles en matière d'information sur la diversité (reflétées à l'Annexe 58-101A1), les émetteurs non émergents sont tenus de fournir annuellement de l'information sur la représentation des femmes au CA et à la haute direction. Toutes les autorités membres des ACVM, à l'exception de celles de la Colombie-Britannique et de l'Île-du-Prince-Édouard, ont adopté la version actuelle de ces obligations.

Dans ses rapports annuels sur les Pratiques de divulgation en matière de diversité, Osler examine l'information présentée par les émetteurs en exécution des obligations actuelles, et ce depuis leur entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2015. Au cours des huit dernières années, nous avons pu observer des progrès lents, mais constants, en ce qui concerne la présence de femmes aux CA. Selon notre rapport de l'an passé, les femmes occupaient 26 % de tous les sièges des CA de toutes les sociétés inscrites à la TSX, 32,9 % des sociétés de l'indice composé S&P/TSX et 36 % des sociétés du S&P/TSX 60. En outre, nous avons souligné les progrès

accomplis ces dernières années en ce qui concerne la représentation des femmes à la haute direction, 20 % des membres de la haute direction des sociétés inscrites à la TSX en moyenne étant désormais des femmes.

Dans leurs propositions, les ACVM constatent que, si des progrès ont été accomplis en ce qui concerne la représentation des femmes à la haute direction, il reste encore beaucoup à faire pour atteindre la parité, de sorte que l'intérêt pour de l'information portant sur les femmes ne faiblit pas. C'est pourquoi, bien que les modifications proposées élimineraient ou reformuleraient certaines des obligations d'information actuellement en vigueur qui n'ont pas conduit à la présentation d'information pertinente, les deux options proposées conservent pour l'essentiel les éléments substantiels des obligations actuelles d'information sur la représentation des femmes aux postes de direction.

La diversité est de plus en plus envisagée de manière plus large que les questions de genre

Dès les premiers rapports sur la représentation des femmes à la haute direction, nous avons été interrogés sur la représentation des membres d'autres catégories de diversité. Dans nos rapports annuels sur l'information sur la diversité, nous recensons diverses initiatives concernant la représentation d'autres groupes, notamment

- les travaux du Parker Review Committee au Royaume-Uni qui, en 2017, a fixé l'objectif que chaque société du FTSE 100 aie un administrateur issu de la diversité ethnique d'ici décembre 2021 (objectif dit « One by '21' »);
- l'inclusion d'obligations de présentation de renseignements relatifs à la diversité dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA), en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2020, qui fait du Canada le premier endroit au monde à exiger la présentation d'information en matière de diversité allant au-delà des questions de genre, l'accent étant notamment mis sur les minorités visibles, les peuples autochtones du Canada et les personnes en situation de handicap;
- le rapport définitif publié en janvier 2021 par le Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers, lequel recommandait de modifier la législation ontarienne sur les valeurs mobilières pour exiger la publication annuelle de données sur la représentation de ceux qui se désignent eux-mêmes comme i) des femmes; ii) des Noirs, Autochtones et personnes de couleur; iii) des personnes handicapées; ou des iv) membres de la communauté LGBTQ+, ainsi que pour fixer une cible globale de 50 % de femmes et de 30 %, collectivement, pour les autres groupes sous-représentés;
- l'adoption en 2021 de nouvelles règles d'inscription au NASDAQ exigeant la publication annuelle de données statistiques sur la diversité allant au-delà des questions de genre et portant notamment sur divers groupes ethniques et sur les personnes qui se désignent elles-mêmes comme étant LGBTQ+, présentées sous une forme tabulaire prescrite, ainsi qu'une explication des raisons pour lesquelles le CA d'un émetteur inscrit n'atteint pas les seuils prescrits de diversité, le cas échéant;
- l'adoption de nouvelles règles d'inscription en bourse au Royaume-Uni imposant aux sociétés de rendre compte, dans leurs rapports annuels pour les exercices commençant le

1^{er} avril 2022 ou après cette date, de la diversité en leur sein, notamment en indiquant si au moins 40 % des membres du CA sont des femmes et si au moins un membre du CA est issu d'un milieu ethnique minoritaire, et de publier, sous une forme tabulaire prescrite, le nombre et le pourcentage des membres du CA et de la haute direction qui sont a) des femmes, des hommes ou des personnes non binaires, ou qui ne souhaitent pas l'indiquer; et b) blancs, issus de groupes ethniques mixtes ou multiples, asiatiques, noirs ou d'origine africaine ou caribéenne ou issus d'autres groupes ethniques, ou qui ne souhaitent pas indiquer leur appartenance.

Nous avons également constaté que les investisseurs s'intéressaient de plus en plus à ce type d'information. Ainsi, par exemple :

- Au cours des dernières années, aux États-Unis, des actionnaires activistes ont demandé à des sociétés de publier les données sur la diversité de leur main-d'œuvre qu'elles fournissent dans les rapports qu'elles déposent à la commission sur l'égalité des chances en matière d'emploi des États-Unis;
- L'Institutional Shareholder Services (ISS) a révisé ses lignes directrices de vote par procuration lors des assemblées des sociétés de l'indice composé S&P/TSX tenues à compter du 1^{er} février 2024, qui prévoient désormais qu'en général, l'ISS votera contre le président du comité de mise en candidature ou s'abstiendra si le CA ne compte pas de membres issus d'une minorité raciale ou ethnique visible.

À la lumière de ces influences et de ces tendances, il n'est pas surprenant que les ACVM s'attachent à la question de l'information en matière de diversité, comprise d'une manière plus large que le genre.

Des points de vue divergents sur l'information en matière de diversité

Les ACVM ont proposé une alternative entre deux manières d'approcher l'information en matière de diversité, s'agissant des caractéristiques autres que le genre.

Version A : L'approche « souple »

Dans la Version A, il est préconisé d'accorder de la latitude aux émetteurs — s'agissant tant de définir les « groupes identifiés » (autres que les femmes) qui sont pertinents pour sa stratégie en matière de diversité que d'élaborer des approches sur mesure pour assurer la diversité de son CA et de sa haute direction. Dans la Version A, le projet de modification prévoit la publication d'une information descriptive présentant les objectifs en matière de diversité de l'émetteur, les mécanismes qu'il a mis en place pour les atteindre, et les politiques, procédures et cibles établies par le CA relativement aux femmes et aux personnes membres des groupes identifiés. Si l'émetteur recueille des données sur le nombre et le pourcentage de membres du CA et de la direction qui appartiennent aux groupes identifiés, il doit également publier cette information.

Version B : L'approche « standardisée »

La Version B est plus prescriptive, s'inspirant de l'approche retenue par la LCSA qui impose aux émetteurs de présenter des renseignements relatifs à certaines cibles et à la représentation de « groupes désignés » au sein de leur CA et de leur haute direction. Les groupes désignés aux fins de la présentation d'information dans la Version A sont en phase avec ceux de la LCSA puisqu'ils comprennent, outre les femmes, les personnes racisées, les Autochtones et les personnes handicapées, mais ils vont au-delà de ceux que prévoit la LCSA puisque s'y ajoutent les personnes LGBTQ2SI+. Les rapports sur les groupes désignés seraient colligés sur la base de l'information tirée des déclarations volontaires de la part des membres du CA et de la haute direction et présenteraient l'information sous une forme agrégée. Afin de favoriser l'uniformité et la comparabilité de l'information en matière de diversité présentée, un élément sous-tendant l'approche dans la Version B est l'utilisation d'un tableau standardisé. Les stratégies, politiques et objectifs écrits de l'émetteur en matière de diversité au sein du conseil d'administration seraient présentés sous forme descriptive.

Difficultés posées par chaque approche

La diversité est une question à multiples facettes et l'un des principaux défis est de décider quelles caractéristiques doivent figurer parmi l'information présentée. L'attention accordée à certaines catégories ou caractéristiques se traduit nécessairement par le manque d'attention pour d'autres.

Version A

Dans la Version A, on prétend résoudre ce problème en laissant chaque émetteur libre de décider quelles caractéristiques inclure dans sa stratégie en matière de diversité. Bien qu'il soit judicieux d'accorder aux émetteurs une certaine latitude à cet égard, l'absence d'une liste standardisée, « par défaut », de caractéristiques sur lesquels tous les émetteurs doivent publier de l'information pourrait nuire à la qualité globale et, peut-être plus crucialement, à la comparabilité de l'information d'un émetteur à l'autre, ce qui rend les progrès sur l'ensemble du marché difficiles à mesurer. Bien que les pratiques du marché et les attentes des investisseurs puissent conduire à un certain degré d'uniformisation au fil du temps, nous sommes d'avis que le manque de comparabilité constitue une faiblesse importante de l'option proposée dans la Version A.

On peut tirer des leçons de l'expérience américaine, puisque l'approche de la Version A est similaire aux règles relatives à la présentation d'information applicables conformément à la législation américaine sur les valeurs mobilières. Cette approche a été critiquée parce qu'elle ne permet pas d'obtenir la présentation de l'information pertinente. Cette critique a incité la Securities and Exchange Commission (la commission des valeurs mobilières des États-Unis) à encourager, par des orientations, la présentation d'information sur les caractéristiques déclarées par les candidats au CA en 2018. L'approche américaine actuelle a également donné lieu à d'autres initiatives visant à remédier à cette lacune, comme l'obligation relative à la diversité prévue par les règles d'inscriptions au NASDAQ et les pressions exercées par les investisseurs sur les émetteurs afin que ces derniers publient les données qu'ils déposent à la commission sur l'égalité des chances en matière d'emploi.

Dans la Version A, il est également prévu que l'information relative aux caractéristiques autres que le genre soit présentée sous une forme agrégée, concernant l'ensemble des personnes membres d'un ou de plusieurs groupes désignés. Cette approche a l'avantage de résoudre le problème de la double ou triple comptabilisation, c'est-à-dire le fait qu'une même

personne membre de deux groupes désignés ou plus compte comme un membre issu de la diversité pour chacun de ces groupes. La Version B, quant à elle, répond à cette préoccupation en exigeant des émetteurs qu'ils indiquent le nombre d'administrateurs qui sont membres de plusieurs groupes désignés.

Il est toutefois peu probable que cette approche satisfasse les investisseurs ou les autres parties prenantes qui souhaitent des données sur la représentation de tel ou tel groupe, par exemple le degré de représentation des minorités visibles, des populations autochtones ou des personnes handicapées à la direction. La présentation de l'information sous une forme collective, pour tous les membres des groupes désignés, va à l'encontre de la tendance qui ressort des règles d'inscription au Royaume-Uni et au NASDAQ consistant à exiger la présentation d'information sur les caractéristiques individuelles, plutôt que sur les caractéristiques du groupe, et des obligations de présentation de renseignements relatifs à la diversité applicables aux sociétés cotées en bourse constituées sous le régime de la LCSA (qui représentent une part significative des émetteurs soumis à l'obligation d'information), celles-ci exigeant la présentation d'information à part pour chaque groupe désigné.

Version B

Dans la Version B, au contraire, l'information requise porte sur des groupes définis essentiellement de la même manière que dans les dispositions de la LCSA relatives à la présentation de renseignements, auxquels s'ajoute la catégorie des personnes LGBTQ2SI+. L'Avis de consultation note que si le projet de modification dans la Version B prévoit la présentation d'information sur certains groupes désignés, un émetteur peut volontairement choisir de fournir de l'information à l'égard d'autres caractéristiques, comme le permettent les lignes directrices de la LCSA.

L'existence d'une liste prescrite de groupes désignés relativement auxquels l'émetteur est tenu de présenter de l'information contribue à atténuer certaines des préoccupations soulevées par la Version A. Toutefois, notre expérience de l'analyse de l'information présentée par les sociétés régies par la LCSA au cours des trois dernières années nous laisse penser qu'il est peu probable que les émetteurs fournissent une information en matière de diversité en ce qui concerne des caractéristiques autres que celles prescrites.

Dans la Version B, il est également précisé que l'information sur le nombre de personnes membres de chaque groupe désigné siégeant au CA ou occupant un poste de dirigeant devra être celle à jour à la fin de l'exercice précédent. Bien qu'il soit probablement désirable, du point de vue des investisseurs et des autorités, d'exiger la présentation d'information pour chaque groupe désigné, les investisseurs votent à l'élection du CA en fonction des candidats sélectionnés pour cette élection, plutôt qu'en fonction de la composition historique du conseil, de sorte que c'est la composition à venir du CA qu'il serait plus utile de connaître.

Pourtant, le projet de modification dans la Version B n'exige pas la présentation d'information précise sur le pourcentage de membres du CA et de la haute direction qui sont des femmes ou appartiennent à d'autres groupes désignés. Bien que cette information puisse être calculée sur la base des renseignements inscrits dans le tableau envisagé par la Version B, il serait souhaitable d'exiger que le pourcentage de membres du conseil d'administration soit indiqué, afin de pouvoir plus aisément comparer les émetteurs entre eux.

Nouvelle instruction générale relative à la gouvernance en matière

de diversité

Chacune des versions proposées comprend un projet de modification de l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* (l'instruction générale) visant à introduire des lignes directrices selon lesquelles le CA devrait

- adopter une politique écrite en matière de diversité, la Version A recommandant d'adopter soit une politique soit un « processus » écrit en matière de diversité;
- se fixer des objectifs pour atteindre la diversité ou des objectifs en matière de diversité. Les lignes directrices de la Version B sont plus normatives que celles de la Version A. Ainsi, elles prévoient que les objectifs en matière de diversité doivent être spécifiques, mesurables et temporels, alors que celles de la Version A se contentent de donner des exemples de mécanismes que les CA peuvent mettre en place pour réaliser ces objectifs, comme l'établissement de cibles ou la mise en œuvre d'autres initiatives en faveur de la diversité. La Version B comporte une longue liste de points à inclure dans la politique écrite en matière de diversité, celle-ci devant notamment :
 - aborder la capacité du CA ou du comité des candidatures à retenir les services de conseillers indépendants pour l'aider à trouver des candidats, ainsi qu'à obliger ces conseillers à lui en présenter une liste diversifiée;
 - indiquer qu'il incombe au CA ou au comité des candidatures d'envisager tout changement à la politique, à la composition du conseil et au processus de recrutement qui soit nécessaire pour atteindre les objectifs énoncés dans la politique;
 - vérifier l'efficacité du CA et du comité des candidatures dans la mise en œuvre de la politique lors d'évaluations régulières.

Approche revue de l'obligation d'information concernant la procédure de sélection des candidats au CA

Si ces propositions entrent en vigueur, il ne sera plus nécessaire de décrire les responsabilités, les pouvoirs et le fonctionnement du comité des candidatures. À la place, l'émetteur devra indiquer si son CA a adopté une politique écrite sur la procédure de sélection et, dans la négative, expliquer la façon dont il procède à la sélection.

En outre, l'émetteur sera tenu de présenter les informations suivantes :

- le mode de gestion des conflits d'intérêts survenant ou pouvant survenir pendant la procédure de sélection;
- le fait que le CA s'est doté ou non d'une grille de profils présentant l'ensemble des compétences, des connaissances, de l'expérience, des aptitudes et des qualités qu'il possède et recherche chez ses membres;
- les compétences, les connaissances, l'expérience, les aptitudes et les qualités qui sont prises en compte dans l'évaluation d'un candidat.

Ces changements s'accompagnent de modifications importantes des lignes directrices figurant dans l'instruction générale concernant le rôle et les responsabilités du comité des candidatures. Parmi les responsabilités additionnelles qui ont été expressément attribuées au comité des candidatures, citons :

- la planification de la relève au CA, le plan de relève devant
 - prévoir un processus et un délai transparents pour le remplacement des membres du CA de sorte que les compétences, les connaissances, l'expérience, les aptitudes et les qualités nécessaires sont maintenues;
 - permettre au CA de demeurer composé d'administrateurs de longue date ayant une compréhension approfondie de l'émetteur et de ses activités, et de nouveaux administrateurs amenant de nouvelles idées et un regard neuf;
 - maintenir l'indépendance du conseil par rapport à la direction;
- l'orientation et la formation continue des administrateurs.

En outre, aux termes des modifications apportées à l'instruction générale :

- Le CA devrait se doter d'une grille des profils présentant l'ensemble des compétences, des connaissances, de l'expérience, des aptitudes, des qualités et du degré d'indépendance qu'il possède ou recherche chez ses membres; Pour s'acquitter efficacement de son mandat et répondre adéquatement aux enjeux d'affaires et de gouvernance touchant l'émetteur, qu'ils soient existants ou nouveaux, il devrait revoir cette grille régulièrement et profiter de cet exercice pour recruter de nouveaux administrateurs ou offrir de la formation continue à ceux qui sont en poste;
- Le CA devrait adopter une politique écrite sur la procédure de sélection des administrateurs qui expose les mesures prises en la matière ainsi que son approche relative à la planification de sa relève;
- Les recommandations en vue de la sélection des candidats au CA devraient être fondées sur des critères objectifs, et le comité des candidatures devrait évaluer si chaque nouveau candidat a suffisamment de temps et de ressources à consacrer aux fonctions d'administrateur.

En ce qui concerne le renouvellement du conseil d'administration, il est proposé d'ajouter une nouvelle disposition déroutante à l'instruction générale : une liste des facteurs que l'émetteur « prendre en compte » lorsqu'il fixe la durée des mandats des administrateurs, incluant la taille et la composition du CA, la grille des profils, l'indépendance du CA par rapport à la direction et la structure de propriété de l'émetteur, les attributs de l'émetteur (secteur d'activité, taille et stade de développement) et l'existence d'autres mécanismes garantissant l'efficacité des membres du CA.

Bien que les ACVM n'expliquent pas le raisonnement qui sous-tend les nouvelles exigences relatives à la procédure de sélection des candidats au CA, nous sommes d'avis que les changements visent à accroître la transparence d'une procédure qui est parfois critiquée comme étant une « boîte noire » opaque pour rendre plus rigoureuse la procédure de sélection et encourager les personnes appartenant à des groupes sous-représentés à poser leur candidature. Toutefois, les règles relatives à l'obligation d'information et les lignes directrices proposées envisagent un degré de formalité que nous n'avons jamais vu au Canada. Bien que de nombreux émetteurs utilisent une grille des compétences pour évaluer les capacités et les besoins du CA, y compris en ce qui concerne certaines caractéristiques pertinentes dans l'évaluation de la diversité, de telles grilles ne peuvent comprendre qu'une gamme limitée de compétences, de connaissances, d'expérience, d'aptitudes et de qualités, de sorte que certains de ces éléments doivent être évalués d'une manière moins formelle. En outre, à notre avis, peu d'émetteurs, voire aucun, ont adopté une politique écrite sur la procédure de sélection.

Conclusions

Il est clair que les ACVM n'ont pas réussi à s'entendre sur la marche à suivre pour moderniser leur approche concernant l'obligation d'information en matière de diversité. Il est probable qu'aucune des deux options ne satisfasse pleinement les émetteurs, les investisseurs et les autres parties prenantes. Les investisseurs et les autres parties prenantes pourraient juger insuffisantes la nature et l'étendue de l'information qui serait vraisemblablement présentée sous le régime de la Version A et la Version B a elle aussi ses limites. Les modifications qu'il est proposé d'apporter à l'instruction générale sont peut être trop normatives à certains égards importants. Nous espérons que les ACVM seront en mesure de s'entendre sur des règles proposées qui accordent une certaine latitude aux émetteurs dans la description de leur approche de la diversité et de la sélection des candidats au CA, tout en fournissant des statistiques pertinentes sur la représentation de groupes désignés définis afin que celles-ci soient suffisamment comparables pour qu'il soit possible de véritablement évaluer les progrès d'un émetteur en matière de diversité dans l'absolu au fil du temps et relativement à ses pairs et au marché dans son ensemble.