

29 septembre 2023

Commission des valeurs mobilières de l'Alberta
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
Autorité des affaires financières et services aux consommateurs de la Saskatchewan
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de la Nouvelle-Écosse
Bureau du surintendant des valeurs mobilières de Terre-Neuve-et-Labrador
Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest
Bureau des valeurs mobilières Nunavut
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Surintendant des valeurs mobilières, ministère de la Justice et de la sécurité publique, Île-du-Prince-Édouard

À	La secrétaire	Me Philippe Lebel
l'attention	Commission des valeurs mobilières de	Secrétaire et directeur général des affaires
de :	l'Ontario	juridiques
	20, rue Queen Ouest	Autorité des marchés financiers
	22 ^e étage, case postale 55	Place de la Cité, tour Cominar
	Toronto, Ontario	2640, boulevard Laurier, bureau 400
	M5H 3S8	Québec (Québec) G1V 5C1
	Télé. : 416-593-2318	Télé. : 514-864-6381
	Courriel : comment@osc.gov.on.ca	Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Objet : Avis et demande de commentaires de l'ACVM – modifications proposées au formulaire 58-101F1
Divulgence de l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance du Règlement 58-101
Divulgence des pratiques de gouvernance et modifications proposées à l'Instruction générale 58-201
relative à la gouvernance**

C'est avec plaisir que FAIR Canada apporte ses commentaires en réponse à la consultation mentionnée ci-dessus.

FAIR Canada est un organisme national, indépendant et sans but lucratif qui se consacre à l'avancement des droits des investisseurs et des consommateurs financiers au Canada. Nous faisons progresser notre mission par la sensibilisation et l'éducation, par la soumission de politiques publiques aux gouvernements et aux organismes de réglementation et par l'identification proactive des enjeux émergents. Dans le cadre de notre engagement à être le porte-parole indépendant et digne de confiance sur les enjeux importants qui touchent les investisseurs, nous menons des travaux de recherche pour recueillir auprès des investisseurs eux-mêmes leurs expériences et leurs inquiétudes. FAIR Canada a la réputation d'être

indépendant, d'apporter des commentaires judicieux sur la politique publique et de faire constamment progresser les intérêts des investisseurs et des consommateurs financiers¹.

A. Quelle est l'approche la plus avantageuse pour les investisseurs?

La question clé soulevée par la consultation est : laquelle des deux approches proposées (le formulaire A ou le formulaire B) pour la divulgation de l'information concernant la diversité au sein des conseils d'administration et des postes de direction, devrions-nous adopter au Canada?

Parmi les deux propositions, nous privilégions l'approche du formulaire B², car elle serait plus avantageuse pour les investisseurs. Elle est plus cohérente avec un des principes clés de la loi sur les valeurs mobilières, qui consiste à s'assurer que les actionnaires et les investisseurs disposent de l'information dont ils ont besoin pour prendre des décisions éclairées en matière de placement et de vote. L'approche du formulaire B a également l'avantage d'être plus cohérente avec la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA) et de réduire le fardeau de la mise en œuvre pour les émetteurs.

Nous comprenons que l'approche prise avec le formulaire A³ vise à offrir aux émetteurs une plus grande souplesse pour déterminer leur propre diversité et leurs propres pratiques de divulgation de l'information, mais nous sommes inquiétés par le fait que cette souplesse se fera au détriment des investisseurs, en particulier les petits investisseurs.

De plus, le formulaire A ne crée pas d'obligation positive pour les émetteurs d'examiner et de rendre compte de tout « groupe identifié ». Dans l'absence d'une obligation, nous soupçonnons que de nombreux émetteurs ne se donneront pas la peine d'identifier, de définir et de divulguer les « groupes identifiés » dans leur divulgation annuelle. En bref, l'approche du formulaire A ne permettra pas d'accomplir beaucoup plus que le statu quo actuel.

1. Nos inquiétudes par rapport à la priorisation de la flexibilité pour les émetteurs

Dans le cas où les émetteurs feraient effectivement état des « groupes identifiés », le formulaire A donnerait lieu à une divulgation irrégulière, difficile à comparer et potentiellement moins utile pour les investisseurs. Cela est dû au fait que les émetteurs n'auraient pas seulement la possibilité de choisir leurs propres « groupes identifiés », mais ils pourraient aussi choisir de les définir différemment. Ce degré de discrétion peut entraîner une multitude de pratiques différentes entre les émetteurs, ainsi que différents types de divulgation de la diversité.

De plus, les émetteurs seraient libres de déterminer comment divulguer le nombre et le pourcentage de leurs administrateurs et dirigeants au sein d'un « groupe identifié ». Par exemple, ils pourraient fournir des données sur une base agrégée ou séparer chaque « groupe identifié ». Il ne leur serait pas non plus

¹ Visitez le [site www.faircanada.ca](http://www.faircanada.ca) pour obtenir de plus amples renseignements.

² L'approche du formulaire B est composée du formulaire B et de la politique B (termes définis dans la consultation).

³ L'approche du formulaire A est composée du formulaire A et de la politique A (termes définis dans la consultation).

nécessaire de déclarer les résultats de fin d'exercice en cours par rapport à ceux de l'exercice précédent. Les émetteurs n'auraient pas non plus à déclarer les données de la même manière (c.-à-d., données regroupées ou ventilées) d'une année à l'autre.

Enfin, l'approche du formulaire A laisse le choix à chaque émetteur de déterminer comment divulguer :

- ses cibles (le cas échéant) concernant les femmes et les membres des « groupes identifiés » (le cas échéant) à des postes d'administrateurs ou de dirigeants.
- les délais de réalisation de ces cibles (le cas échéant).
- la réalisation annuelle et cumulative de ces cibles (le cas échéant).
- le nombre et le pourcentage de femmes et de membres de « groupes identifiés » (le cas échéant) au sein de son conseil et dans son personnel dirigeant.

Cela signifie que les émetteurs ne choisiront pas tous de fournir une telle divulgation dans un format où l'information est facile à repérer et à comprendre, comme dans un ou plusieurs tableaux ou graphiques.

Dans l'ensemble, le formulaire A est plus susceptible de mener à une divulgation de la diversité qui est elle-même très diversifiée; une divulgation moins cohérente et claire, plus difficile à trouver et à comprendre, et plus difficile à comparer. Pour les investisseurs qui recherchent ces renseignements, cela pourrait nuire à leur capacité de prendre des décisions éclairées en matière de placement ou de vote.

2. Réalités des petits investisseurs

Pour choisir l'une ou l'autre de ces deux options, il est également important de garder à l'esprit leur incidence relative sur différents types d'investisseurs.

Comme nous l'avons mentionné, le formulaire A donnera peut-être lieu à une variété de formats, de contenu et de niveaux de divulgation différents. Il peut donc désavantager les petits investisseurs, car, contrairement aux investisseurs institutionnels et aux firmes de sollicitation de procurations, ils n'ont pas les ressources ni la capacité de revoir les divulgations publiques de différents émetteurs. Ils n'ont pas non plus la même occasion de rencontrer le conseil d'administration ou les représentants de la direction pour poser des questions ou obtenir plus d'information sur la diversité de l'émetteur.

Afin d'assurer des chances aussi égales que possible pour tous les investisseurs, les organismes de réglementation doivent veiller à ce que la divulgation de la diversité soit aussi transparente et accessible que possible, tant en ce qui concerne son contenu que sa présentation. Nous croyons que l'approche du formulaire B serait meilleure à cet égard.

3. Une approche prescriptive présente plusieurs autres avantages

Contrairement au formulaire A, l'approche du formulaire B exige un rapport obligatoire sur cinq « groupes désignés » précis, chacun d'eux étant défini (sauf les femmes). Les émetteurs signaleraient donc tous les mêmes données prescrites pour les mêmes groupes définis, ce qui crée une cohérence et une base de référence commune.

De plus, les tableaux prescrits sous l'approche du formulaire B permettraient aux investisseurs de trouver, de comprendre et de comparer plus facilement les éléments suivants :

- Les cibles de chaque émetteur (le cas échéant) en ce qui concerne le nombre ou le pourcentage de femmes ou de membres d'autres « groupes désignés » au sein du conseil d'administration ou de la haute direction.
- Le délai fixé par chaque émetteur pour atteindre ces cibles (le cas échéant).
- Les progrès de chaque émetteur dans l'atteinte et le maintien de ses cibles (le cas échéant).
- Le nombre d'administrateurs et de dirigeants qui s'auto-identifient comme membre de chaque « groupe désigné » au cours des trois dernières années financières.
- Le nombre d'administrateurs et de dirigeants qui s'auto-identifient comme membres de plus d'un « groupe désigné » au cours des trois exercices financiers les plus récents.
- Le nombre total d'administrateurs et de dirigeants au cours des trois derniers exercices financiers.

Dans l'ensemble, l'approche du formulaire B est plus susceptible de donner lieu à une divulgation de la diversité qui serait cohérente, claire, facile à trouver et à comprendre, et directement comparable à celle d'autres émetteurs. Une telle divulgation est plus susceptible d'être utile aux investisseurs lorsqu'ils prennent des décisions de placement et de vote.

B. Cohérence avec la LCSA

Les modifications apportées à la LCSA et à ses règlements en 2020 ont également une incidence sur la réglementation des valeurs mobilières en matière de divulgation de la diversité au Canada.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a estimé qu'environ 29 % des émetteurs non-émergents sont constitués en vertu de la LCSA⁴. À l'heure actuelle, ces émetteurs constitués en vertu de la LCSA sont tenus de divulguer (selon le principe « se conformer ou s'expliquer ») la représentation des membres de

⁴ [Avis de l'ASC et demande de commentaires](#) (13 avril 2023), à 3177.

groupes désignés (y compris les femmes) à leur conseil d'administration et à des postes de haute direction (entre autres exigences).

En principe, tous les émetteurs inscrits à la même bourse devraient fournir la même information. Ce principe est ancré dans l'approche du Canada en matière de réglementation des valeurs mobilières, où les exigences en matière de divulgation publique établissent généralement une différence entre les émetteurs émergents et non-émergents.

Un autre avantage de l'approche du formulaire B est qu'elle est plus conforme aux exigences de la LCSA et de ses règlements (l'approche de la LCSA) que l'approche du formulaire A. Tout comme l'approche de la LCSA, l'approche du formulaire B est prescriptive. Elle étend la divulgation obligatoire de la diversité aux mêmes « groupes désignés » que l'approche de la LCSA (y compris les personnes LGBTQ2SI+).

En adoptant le formulaire B, les membres de l'ASC feraient passer efficacement tous les émetteurs non-émergents à la même norme en matière de divulgation de la diversité. Cela favoriserait le type de divulgation uniforme et comparable de la diversité qui serait utile aux investisseurs.

C. L'approche la moins contraignante pour les émetteurs

Les exigences prescriptives de l'approche du formulaire B pourraient également représenter un fardeau réglementaire moins important pour les émetteurs qui fournissent des renseignements sur la diversité pour des groupes autres que les femmes.

Selon l'approche du formulaire A, un émetteur qui choisit d'inclure des « groupes identifiés » dans sa divulgation de la diversité devra s'investir dans le choix et la définition de ces groupes. Ce n'est généralement pas un exercice simple. L'émetteur devra surveiller, analyser et tenter de concilier les exigences et les préférences de divers intervenants, comme les firmes de sollicitation de procurations, les investisseurs institutionnels et les défenseurs de la gouvernance.

De plus, les émetteurs ne possèdent pas tous une expertise interne en matière de diversité. Par conséquent, les conseils d'administration et les cadres supérieurs pourraient être amenés à recruter des consultants externes afin de les aider à identifier et à définir des « groupes identifiés ». Qu'ils soient faits à l'interne ou par des consultants externes, le processus de sélection et de définition de « groupes identifiés » peut être coûteux et long.

Par contre, en prescrivant les groupes qui feront l'objet d'une déclaration de la diversité, l'approche du formulaire B n'obligerait pas les émetteurs à consacrer du temps et des ressources à la sélection des groupes. Les émetteurs pourraient également intégrer facilement, chaque année, l'obtention des renseignements et des consentements requis dans leurs processus existants de collecte de données auprès des administrateurs et des dirigeants aux fins de divulgation.

D. Autres commentaires

1. Auto-identification

Les rapports sur la diversité, tant selon l'approche du formulaire A que du formulaire B, dépendent de l'auto-identification volontaire de chaque administrateur et de chaque membre de la direction⁵. Ceci permet de placer la plus grande importance sur les droits et les choix des administrateurs et dirigeants individuels et leur permet de décider de la façon dont ils veulent se présenter publiquement.

Nous sommes d'accord avec cette approche. Les individus ont un droit légitime à la vie privée et autres intérêts personnels dans le choix de divulguer l'appartenance à un « groupe identifié » (pour l'approche formulaire A) ou d'un « groupe désigné » (pour l'approche du formulaire B).

Il est donc possible que, dans certains cas, la diversité des conseils d'administration ou des dirigeants d'un émetteur soit sous-signalée en raison de l'auto-identification volontaire. Cependant, nous ne sommes pas au courant de données qui prouvent que cela serait vrai dans la plupart ou même dans de nombreux cas.

L'ACVM pourrait envisager d'atténuer ces inquiétudes concernant l'utilisation de l'auto-identification aux fins de divulgation en exigeant que cette divulgation inclue une déclaration indiquant que l'information est fondée sur les données fournies par les personnes qui ont accepté de s'auto-identifier volontairement et ne reflètent pas pleinement la diversité au sein du conseil d'administration ou du personnel dirigeant de l'émetteur.

2. Émetteurs non-émergents

Il pourrait être plus difficile pour les émetteurs de plus petite taille de présenter une plus grande diversité au niveau de la haute direction et dans leur conseil d'administration. C'est particulièrement vrai dans les cas où les conseils d'administration et les équipes de direction sont composés d'un petit nombre de personnes. D'autre part, il peut y avoir des émetteurs émergents constitués en vertu de la LCSA qui fournissent déjà des rapports sur la diversité conformément à la norme prescriptive de la LCSA.

Il serait préférable que tous les émetteurs émergents respectent une norme commune de divulgation de la diversité mais nous croyons que le modèle visant à limiter l'approche du formulaire A ou du formulaire B

⁵ Discussion sur la différence entre le formulaire A et le formulaire B : Notes de consultation : « il peut également éviter des limites quant à l'intégralité de la divulgation découlant de l'utilisation de l'information résultant de l'auto-identification volontaire par rapport aux catégories spécifiées, bien que cette question puisse également provenir de ces catégories ou d'autres catégories choisies pour être utilisées par les émetteurs en vertu du formulaire A. » Nous interprétons cette question comme la confirmation que l'auto-identification est une caractéristique des deux propositions. Consultez l'[Avis de l'ASC et demande de commentaires](#) (13 avril 2023), à 3128.

aux émetteurs non-émergents établit un équilibre approprié. Ce serait également conforme au principe existant « se conformer ou s'expliquer » de divulgation de l'information de diversité concernant les femmes, auquel les émetteurs émergents ne sont pas assujettis.

Dans la mesure où l'ACVM décide de mandater la divulgation de la diversité pour les émetteurs émergents, nous recommandons une approche progressive, comme c'est le cas pour les émetteurs non-émergents. L'ACVM pourrait envisager d'étendre le cadre actuel « se conformer ou s'expliquer » à la représentation des femmes, comme première étape, et envisager de laisser d'autres exigences pour une date future.

Enfin, nous notons que les émetteurs qui ont des activités dans certains pays étrangers pourraient subir des conséquences imprévues en raison de leur divulgation sur la diversité. Par exemple, certains pays étrangers continuent de criminaliser les relations non hétérosexuelles. Pour répondre à ces préoccupations, les organismes de réglementation devraient envisager des exemptions adaptées à ces émetteurs dans des situations appropriées.

3. Nominations au conseil d'administration et renouvellement du conseil d'administration

Nous appuyons les exigences proposées.

Nous vous remercions d'avoir pris connaissance de nos commentaires sur cette question importante. Nous serons heureux de participer à toute autre occasion de faire avancer les efforts visant à améliorer les résultats pour les investisseurs. Nous avons l'intention d'afficher notre soumission sur le site Web de FAIR Canada et nous n'avons aucune objection à sa publication sur le site Web de l'ACVM. Nous serons heureux de discuter de notre soumission avec vous. Veuillez contacter Jean-Paul Bureaud, directeur général, [REDACTED]

[REDACTED] ou Bruce McPherson, conseiller en matière de politique, [REDACTED]
[REDACTED]

Cordialement,

[REDACTED]

Jean-Paul Bureaud

Président, chef de la direction et directeur général

FAIR Canada | Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs