

大成 DENTONS

Guide sur la saison des votes par procuration 2023

Croissance | Protection | Exploitation | Financement

Ce guide jette un regard rétrospectif sur les principaux changements législatifs et réglementaires touchant la sollicitation de procurations, la gouvernance et la communication de l'information qui sont survenus au cours des 12 mois précédant février 2023 ainsi que les modifications qui ont été apportées aux lignes directrices des principales agences de conseils en vote que les sociétés ouvertes canadiennes devraient connaître, et un regard prospectif sur les changements annoncés ou à venir.

Table des matières

4 ... Du nouveau!

1. Projet de loi C-25 – Modification de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*
2. Recommandations des agences de conseil en vote pour 2023 : Institutional Shareholder Services et Glass, Lewis & Co.

10 ... En constante évolution

1. Diversité
2. Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)
3. *Loi sur les marchés des capitaux* de l'Ontario
4. Un nouvel organisme d'autoréglementation remplace l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
5. Assemblées d'actionnaires virtuelles

13 ... À venir

1. SEDAR+
2. Obligations d'information liée aux changements climatiques

14 ... À surveiller

1. Recommandations du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario – Rapport final
2. L'accès tenant lieu de transmission
3. Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (le « Règlement 43-101 »)

16 ... Personnes-ressources

Du nouveau!

1. Projet de loi C-25 – Modification de la Loi canadienne sur les sociétés par actions

Les modifications qui ont été apportées à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA) en vertu du projet de loi C-25, « Loi modifiant la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, la *Loi canadienne sur les coopératives*, la *Loi canadienne sur les organisations à but non lucratif* et la *Loi sur la concurrence* » (le « projet de loi C-25 »), y compris les modifications proposées au processus d'élection des administrateurs, sont entrées en vigueur le 31 août 2022. Pour la période de sollicitation de procurations de 2023 (aussi appelée la « saison des votes par procuration »), les changements sont en vigueur en ce qui a trait à l'élection des administrateurs lors des assemblées annuelles des actionnaires des sociétés constituées en vertu de la LCSA.

Le 31 janvier 2023, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié une décision générale visant à éclaircir certaines règles qui créaient de l'incertitude chez les sociétés constituées en vertu de la LCSA, dont nous avons traité dans un [article](#) (en anglais seulement) publié le 7 février 2023. La décision générale dispense les sociétés ouvertes régies par la LCSA de l'obligation d'inclure l'option « Abstention » sur les formulaires de procuration lorsqu'elles procèdent à l'élection des administrateurs, si l'élection en question est effectuée conformément aux exigences de la LCSA. Comme la décision générale clarifie l'incohérence éventuelle des options de vote, les sociétés ouvertes régies par la LCSA peuvent maintenant déposer sans problème des procurations comportant uniquement des cases « Pour » ou « Contre » dans le cadre d'une élection d'administrateurs non contestée. De même, ces sociétés n'auront probablement plus besoin d'une politique d'élection à la majorité puisque le régime de la LCSA régit les exigences relatives à l'élection des administrateurs.

Dans le document intitulé [Securities and Corporate Finance 2022 Year in Review and Future Trends](#)

que nous avons publié en janvier dernier, nous avons présenté les principales modifications apportées à la LCSA en vertu du projet de loi C-25, qui réforme le processus d'élection des administrateurs afin de l'harmoniser avec les règles adoptées par la Bourse de Toronto (la « TSX »). Les principaux changements apportés par le projet de loi C-25 concernant l'élection des administrateurs des sociétés constituées en vertu de la LCSA sont les suivants :

- a. Élection annuelle obligatoire des administrateurs –**
Toutes les sociétés ouvertes doivent élire tous les membres de leur conseil d'administration à chaque assemblée annuelle des actionnaires, de sorte que le mandat des administrateurs d'une société ouverte durera au maximum un an (la durée maximale du mandat d'un administrateur d'une société fermée, soit trois ans, ne change pas).
- b. Vote distinct –** Toutes les sociétés ouvertes doivent tenir un vote distinct pour chacun des candidats au poste d'administrateur (il n'est plus possible pour le conseil de proposer une liste de candidats et pour les actionnaires de voter pour l'élection d'un bloc de candidats), de sorte que les actionnaires devront exprimer une voix pour chaque candidat séparément.
- c. Élection à la majorité –** Pour être élu, chaque candidat doit obtenir le nombre de voix en sa faveur qui représente la majorité des voix exprimées, et non plus simplement le plus grand nombre de voix. Les formulaires de procuration doivent être modifiés pour permettre aux actionnaires de voter « pour » ou « contre » un candidat plutôt que de s'abstenir. Sous réserve de certaines exceptions (pour satisfaire aux exigences relatives à la résidence canadienne ou aux exigences relatives aux administrateurs qui ne sont pas des dirigeants ou des employés), un candidat qui ne reçoit pas plus de votes « Pour » que de votes « Contre » ne sera pas élu au conseil de la société.
- d. Nomination d'administrateurs entre les assemblées annuelles –** La règle par défaut pour la nomination d'administrateurs entre les assemblées annuelles est devenue un « opt-out » plutôt qu'un « opt-in », de sorte que les administrateurs ont le pouvoir de nommer un ou plusieurs administrateurs pour un mandat se terminant au plus tard à la clôture de la prochaine assemblée annuelle, sauf disposition contraire des statuts de la société.

Comme cela est indiqué dans l'édition 2022 de notre [guide sur la saison des votes par procuration](#) (en anglais seulement), le 3 février 2021, Corporations Canada a publié de nouvelles lignes directrices non contraignantes sur l'information à communiquer sur la diversité, qui ont été mises à jour le 7 février 2022, afin d'assurer la communication claire et cohérente de l'information en question. Ces mises à jour comprennent des lignes directrices supplémentaires sur la nécessité de communiquer des politiques écrites relatives à la recherche et à la mise en candidature d'administrateurs issus des groupes désignés et de divulguer si le conseil d'administration ou la haute direction tient compte ou non de la représentation des groupes désignés. Les lignes directrices encouragent en outre les émetteurs assujettis à divulguer les renseignements sur la diversité de manière cohérente dans un format commun, à indiquer clairement la date de la divulgation et à présenter les renseignements sur la diversité, y compris les limites applicables au mandat des administrateurs et les cibles, sous forme de tableau.

2. Recommandations des agences de conseil en vote pour 2023 : Institutional Shareholder Services et Glass, Lewis & Co.

Lignes directrices d'Institutional Shareholder Services

A. Diversité de genre au sein des conseils (émetteurs inscrits à la TSX)

Depuis le 1^{er} février 2023, l'Institutional Shareholder Services (« ISS ») recommande aux actionnaires de voter contre l'élection du président du comité des mises en candidature (ou son équivalent) d'un émetteur faisant partie de l'indice composé S&P/TSX dont le conseil d'administration compte moins de 30 % de femmes. L'ISS a prévu une exception pour un émetteur qui (i) fait nouvellement partie de l'indice composé S&P/TSX et qui auparavant n'était pas assujetti à cette règle de 30 % de femmes au sein du conseil ou qui (ii) en raison de circonstances exceptionnelles, est tombé sous le seuil de 30 %

après avoir atteint ce degré de représentation à l'assemblée annuelle précédente. Pour être admissible à une telle dispense, un émetteur doit s'être engagé par écrit et publiquement à atteindre une proportion d'au moins 30 % de femmes au sein de son conseil d'administration au plus tard à la prochaine assemblée annuelle.

Aux émetteurs qui sont inscrits à la cote de la TSX, mais qui ne font pas partie de l'indice composé S&P/TSX, l'ISS recommande généralement de voter contre l'élection du président du comité des mises en candidature (ou son équivalent) si le conseil d'administration ne compte aucune femme. L'ISS n'applique pas cette politique aux émetteurs qui ont été inscrits à la TSX pendant l'exercice en cours ou l'exercice précédent ni à ceux qui comptent moins de quatre administrateurs, à la condition que l'émetteur se soit engagé par écrit et publiquement à compter au moins une femme à son conseil au plus tard à la prochaine assemblée annuelle.

B. Diversité ethnique (émetteurs inscrits à la TSX)

L'ISS a élargi sa politique sur la diversité pour y inclure des exigences relatives à la diversité raciale ou ethnique, laquelle englobe les Autochtones (Premières Nations, Inuits et Métis) et les membres de minorités visibles (c.-à-d. les personnes qui ne sont pas de race blanche ou qui n'ont pas la peau blanche).

À compter de 2024, l'ISS recommandera généralement de voter contre l'élection du président du comité des mises en candidature (ou son équivalent) des émetteurs faisant partie de l'indice composé S&P/TSX dont le conseil ne compte aucun membre issu de la diversité raciale ou ethnique. L'ISS n'appliquera pas cette politique aux émetteurs dont le conseil comptait un membre de la diversité raciale ou ethnique lors de l'assemblée précédente et qui s'engagent publiquement à nommer au moins un membre issu de la diversité raciale ou ethnique au plus tard à la prochaine assemblée annuelle.

C. Responsabilité en matière de changements climatiques (émetteurs inscrits à la Bourse de Toronto)

Depuis le 1^{er} février 2023, l'ISS recommande aux émetteurs inscrits sur la liste du groupe de consultation Climate Action 100+ (émetteurs considérés comme générant de grandes quantités de gaz à effet de serre (GES), que ce soit par l'entremise de leurs activités ou de leur chaîne de valeur) de voter contre l'élection du président du comité responsable, ou d'autres administrateurs, selon le cas, qui ne prennent pas les mesures minimales nécessaires pour comprendre, évaluer et atténuer les risques liés aux changements climatiques, ou de s'abstenir de voter.

L'ISS s'attend à ce que ces émetteurs fournissent (i) des informations détaillées sur les risques liés aux changements climatiques, conformément aux recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), y compris les mesures de gouvernance prises par le conseil, la stratégie d'entreprise, l'analyse de la gestion des risques et les cibles et les paramètres applicables et (ii) les cibles appropriées de réduction des émissions de GES, y compris les cibles de réduction des GES à moyen terme ou les cibles de réduction à zéro des émissions nettes d'ici 2050 dans le cadre des activités de l'émetteur et de sa consommation d'électricité.

D. Propositions des actionnaires sur des questions sociales et environnementales (émetteurs inscrits à la TSX)

L'ISS a codifié et clarifié son approche relativement à l'évaluation des propositions sur des enjeux sociaux et environnementaux, ainsi que les critères qu'il prendra en considération dans l'évaluation de ces propositions, au cas par cas. À compter de 2023, l'ISS examinera (i) si les questions qui font l'objet de la proposition sont traitées de manière appropriée ou efficace par les lois et les règlements gouvernementaux, (ii) si l'entreprise a déjà donné suite aux questions soulevées dans la proposition de manière appropriée et suffisante, (iii) si la demande est excessivement contraignante dans sa portée ou ses délais d'exécution ou si elle est trop prescriptive,

(iv) l'approche de l'entreprise, comparativement aux pratiques standard du secteur, pour traiter les questions soulevées par la proposition, (v) si les pratiques de l'entreprise quant à ces questions ont déjà fait l'objet de controverses, d'amendes, de sanctions ou de litiges notables et (vi) si la proposition demande la divulgation d'un plus grand nombre de renseignements ou une plus grande transparence ou si sa mise en œuvre révélerait des renseignements exclusifs ou confidentiels, mettant ainsi l'entreprise dans une situation concurrentielle désavantageuse. L'ISS tiendra également compte de la probabilité que des règlements ou des lois soient adoptés et de l'existence de controverses liées à la question soulevée par la proposition.

E. Rémunération de la haute direction (émetteurs inscrits à la TSX)

L'ISS a mis à jour sa politique relative aux régimes d'unités d'actions différées (les « UAD ») à l'intention des administrateurs externes des sociétés cotées à la TSX. Aux termes de ces régimes, les actions doivent être émises uniquement (i) aux administrateurs externes et (ii) au lieu de la rémunération qui serait sinon payable en espèces. L'objectif est d'harmoniser les intérêts des administrateurs externes et ceux des actionnaires en permettant aux premiers d'acquérir une participation proportionnelle à la structure de rémunération établie des administrateurs.

Depuis le 1^{er} février 2023, l'ISS recommande de voter pour les régimes d'UAD à l'intention des administrateurs externes (i) si les UAD ne peuvent être attribuées qu'en lieu et place d'une rémunération en espèces, de valeur équivalente (aucun octroi discrétionnaire ou autre n'est permis) et (ii) qui permettent les octrois discrétionnaires, ne tenant pas lieu de rémunération en espèces, si la dilution potentielle (prenant en compte tous les autres mécanismes de rémunération à base d'actions), correspond à 10 % ou moins des actions ordinaires en circulation de la société. L'ISS recommande également de voter en faveur des

régimes d'UAD à l'intention des administrateurs externes si le régime comprend une disposition de contrepartie, si le coût du transfert de la valeur pour les actionnaires du régime n'excède pas le plafond autorisé de la société, si la participation aux régimes d'UAD est limitée de manière acceptable et si certaines modifications au régime nécessitent l'approbation des actionnaires, y compris la modification des critères d'admissibilité, l'augmentation du nombre d'actions réservées à des fins d'émission ou la modification des dispositions de modification du régime.

F. Rémunération de la haute direction (émetteurs émergents)

L'ISS a également mis à jour sa politique à l'égard des sociétés inscrites à la cote de la TSXV relativement aux régimes d'UAD d'administrateurs externes afin d'exiger les mêmes critères que pour les sociétés inscrites à la cote de la TSX.

Depuis 1^{er} février 2023, l'ISS recommande de voter pour les régimes d'UAD à l'intention des administrateurs externes (i) si les UAD ne peuvent être attribuées qu'en lieu et place d'une rémunération en espèces, de valeur équivalente (aucun octroi discrétionnaire ou autre n'est permis); et (ii) qui permettent les octrois discrétionnaires ou une disposition ne tenant pas lieu de rémunération en espèces, si la dilution potentielle (prenant en compte tous les autres mécanismes de rémunération à base d'actions), correspond à 10 % ou moins des actions ordinaires en circulation de la société et si le taux d'absorption annuel moyen n'est pas supérieur à 5 % (généralement calculé sous forme de moyenne pour la période de trois ans la plus récente et arrondi au nombre entier le plus proche).

L'ISS tiendra également compte d'autres éléments afin d'évaluer si un régime d'UAD est réputé, dans l'ensemble, être avantageux pour les actionnaires au moment d'établir les recommandations de vote, y compris, sans s'y limiter, (i) la combinaison de la rémunération en espèces et de la rémunération en titres de capitaux propres, (ii) d'autres formes de rémunération fondée sur des titres de capitaux propres (c.-à-d. des options sur actions ou des

actions assujetties à des restrictions) et (iii) le calendrier d'acquisition des droits ou les périodes de report obligatoires.

G. Administrateurs siégeant à un trop grand nombre de conseils d'émetteurs émergents

Depuis le 1^{er} février 2023, afin de se conformer à sa politique à l'égard des émetteurs inscrits à la cote de la TSX, l'ISS vote généralement en faveur d'une abstention à l'égard des candidats aux postes d'administrateur d'émetteurs inscrits à la cote de la TSXV qui sont (i) des personnes qui ne sont pas des chefs de la direction et qui siègent au conseil de plus de cinq sociétés ouvertes, ou (ii) des chefs de la direction de sociétés ouvertes qui siègent au conseil de plus de deux sociétés ouvertes en plus de leur propre conseil.

Lignes directrices de Glass, Lewis & Co.

A. Diversité de genre au sein des conseils

Glass, Lewis & Co. (Glass Lewis) a apporté des changements à sa politique en matière de diversité de genre au sein des conseils des émetteurs inscrits à la TSX et est notamment passée d'une approche fondée sur le nombre à une approche fondée sur le pourcentage. Glass Lewis recommande désormais de voter contre (i) le président du comité des mises en candidature si le conseil de l'émetteur compte moins de 30 % de personnes issues de la diversité de genre ou (ii) tous les membres d'un comité des mises en candidature si aucune personne issue de la diversité de genre ne siège au conseil. Il est important de noter que Glass Lewis ne s'intéresse pas seulement à la représentation des femmes et inclut dans sa définition de « personne issue de la diversité de genre » toute personne qui s'identifie autrement que comme homme ou femme.

Dans le cas des émetteurs qui sont inscrits à la cote d'une bourse autre que la TSX et des conseils comptant six administrateurs ou moins, le critère de Glass Lewis est que les conseils visés comptent au moins une personne issue de la diversité de genre. Les recommandations de vote de Glass Lewis seront fondées sur un examen minutieux de

l'information communiquée par une société sur les questions de diversité. Conformément à ses lignes directrices antérieures, Glass Lewis peut s'abstenir de recommander aux actionnaires de voter contre l'élection des administrateurs de sociétés lorsque les conseils ont fourni une justification ou un plan suffisant pour remédier au manque de diversité au sein du conseil.

B. Surveillance des risques environnementaux et sociaux et responsabilité des administrateurs à l'égard des enjeux climatiques

Glass Lewis continue d'examiner les pratiques de gouvernance des sociétés en ce qui a trait à la surveillance des risques environnementaux et sociaux par le conseil (nous en parlons déjà dans l'édition 2022 de notre [guide sur la saison des votes par procuration](#) (en anglais seulement)). Glass Lewis recommandera généralement de voter contre le président du comité de gouvernance d'un émetteur faisant partie de l'indice composé S&P/TSX qui, dans sa circulaire d'information, n'a pas donné de renseignements clairs sur le rôle que joue le conseil dans la surveillance des enjeux environnementaux et sociaux.

Glass Lewis a également adopté une nouvelle politique sur la responsabilité des administrateurs à l'égard des enjeux et des risques climatiques, qui s'applique aux assemblées des actionnaires depuis le 1^{er} janvier 2023, conformément à sa position selon laquelle les risques liés aux changements climatiques sont des risques importants pour toutes les sociétés et que les sociétés devraient fournir des renseignements clairs et exhaustifs sur les risques en question et sur la façon dont elles les surveillent et cherchent à les atténuer. Glass Lewis recommande généralement de voter contre le président du comité (ou du conseil) d'une société qui est exposée à des risques importants sur le plan des changements climatiques (c.-à-d. une société dont les émissions de GES représentent un risque important sur le plan financier, y compris une société qui figure sur la liste établie par le groupe de consultation Climate Action 100+) et qui (i) ne donne pas de renseignements exhaustifs sur les risques

liés aux changements climatiques conformément aux recommandations du GIFCC et (ii) n'a pas défini assez précisément les responsabilités du conseil en matière de surveillance des enjeux climatiques. La politique peut s'appliquer (i) au président du comité de gouvernance si aucun comité (ou conseil) n'a été chargé de surveiller les questions liées aux changements climatiques et (ii) à d'autres membres du comité responsable dans les cas où le président du comité ne se représente pas à l'élection ou en fonction d'autres facteurs, notamment l'envergure de la société, son secteur d'activité et son profil de gouvernance global.

Pour en savoir plus sur la communication et la surveillance des enjeux liés aux changements climatiques conformément à Glass Lewis et aux politiques connexes, veuillez consulter nos publications précédentes [ici](#) (en anglais seulement) et [ici](#) (en anglais seulement).

C. Mises à jour des lignes directrices canadiennes de Glass Lewis

Glass Lewis a mis à jour ses lignes directrices canadiennes en matière de vote par procuration pour 2023 afin d'y intégrer les recommandations principales suivantes :

- a. Surveillance des risques environnementaux et sociaux –** Comme nous le mentionnions dans l'édition 2022 de notre [guide sur la saison des votes par procuration](#) (en anglais seulement), à compter de 2023, Glass Lewis recommandera de voter contre l'élection du président du comité de gouvernance d'un émetteur faisant partie de l'indice S&P/TSX qui omet de donner dans sa circulaire d'information des renseignements sur le rôle que joue le conseil dans la surveillance des questions environnementales et sociales.
- b. Capital-actions à catégories multiples comportant des droits de vote inégaux –** Pour les émetteurs dont la structure du capital-actions comporte des catégories d'actions multiples et des droits de vote inégaux, Glass Lewis recommandera de voter contre l'élection du président du comité de gouvernance si l'émetteur ne prévoit pas l'« abolition progressive raisonnable de la structure du capital-actions à catégories multiples » (généralement sept ans ou moins).
- c. Nombre de membres des comités clés –** Pour tous les émetteurs inscrits aux bourses canadiennes, Glass Lewis recommande de voter contre l'élection du président du comité de rémunération, du comité des mises en candidature ou du comité de gouvernance si le comité visé est composé de moins de deux membres pendant la majeure partie de l'exercice.

d. Surveillance des risques d'atteinte à la cybersécurité – Glass Lewis a indiqué que, selon elle, les risques d'atteinte à la cybersécurité sont importants pour toutes les entreprises et que les parties prenantes d'une entreprise bénéficieraient d'une information claire sur le rôle que joue le conseil dans la surveillance des questions de cybersécurité. Glass Lewis ne fera pas de recommandations de vote fondées sur la surveillance ou la communication, par une société, de questions de cybersécurité. Toutefois, elle examinera de plus près l'information donnée sur les risques d'atteinte à la cybersécurité si une cyberattaque a causé un préjudice grave aux actionnaires. Si l'information fournie par une société est jugée insuffisante, Glass Lewis pourrait recommander de ne pas élire les administrateurs visés.

e. Réceptivité de la société à l'égard de l'analyse du vote consultatif sur la rémunération – Glass Lewis a clarifié ses politiques de vote en ce qui a trait à l'opposition des actionnaires aux propositions du vote consultatif sur la rémunération et au degré d'engagement et de réceptivité du conseil face aux préoccupations des actionnaires. Glass Lewis s'attend généralement à ce que le degré de réceptivité minimal approprié d'un conseil corresponde au degré d'opposition des actionnaires (au cours d'une seule année et au fil du temps) et peut recommander de tenir les membres du comité de la rémunération responsables de ne pas avoir donné suite adéquatement à l'opposition des actionnaires, eu égard au degré d'opposition ainsi qu'à la rigueur et à l'historique des pratiques de rémunération de la société.

f. Engagements des administrateurs – Glass Lewis a commencé le 1^{er} janvier 2023 à clarifier l'application de sa politique sur les engagements des administrateurs dans les cas où elle croit qu'un administrateur pourrait avoir trop d'engagements. Dans le cas des sociétés inscrites à la cote de la TSX, Glass Lewis considérera qu'un administrateur a des engagements potentiellement excessifs lorsque l'administrateur est membre de la haute direction d'une société ouverte tout en siégeant au conseil de deux autres sociétés ouvertes (ou plus). Glass Lewis peut désormais recommander aux actionnaires de s'opposer, en raison des engagements excessifs, à l'élection d'un administrateur qui est membre de la haute direction tout en siégeant au conseil de deux ou de plusieurs sociétés ouvertes dont ni l'un ni l'autre n'est le conseil de la société qui l'emploie comme membre de la haute direction.

g. Mesures incitatives à long terme – Glass Lewis, conformément aux tendances du marché, a augmenté son seuil relatif au pourcentage minimal d'une mesure incitative à long terme axée sur le rendement de 33 % à 50 %. Depuis le 1^{er} janvier 2023, Glass Lewis soulève une préoccupation à l'égard des programmes de rémunération des membres de la haute direction où moins de la moitié des mesures incitatives à long terme attribuées à un membre de la haute direction sont assujetties à des critères de rendement. Conformément aux directives de la saison des procurations précédente, Glass Lewis peut s'abstenir de formuler une recommandation défavorable en l'absence d'autres lacunes graves dans la conception ou l'administration du programme. Toutefois, si la proportion de mesures incitatives fondées sur le rendement qui sont attribuées devait diminuer, Glass Lewis pourrait formuler une recommandation défavorable.



En constante évolution

1. Diversité

Le 27 octobre 2022, le personnel des ACVM a publié l'*Avis multilatéral 58-314 du personnel des ACVM – Examen sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction*, le huitième examen annuel consécutif de cette information. Les ACVM notent une légère hausse du pourcentage total de femmes occupant des postes d'administrateurs ou de haute direction comparativement au rapport précédent. Toutefois, comme de plus en plus d'émetteurs semblent prendre en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et les risques auxquels ils s'exposent s'ils n'arrivent pas à accroître la diversité au sein de leur conseil d'administration et de leur équipe de direction, le nombre de femmes qui occupent de tels postes pourrait encore augmenter. En 2022, 24 % des sièges des conseils des émetteurs étaient occupés par des femmes; 87 % des conseils des émetteurs comptaient au moins une femme, 70 % des émetteurs comptaient au moins une femme dans un poste de haute direction, 7 % des conseils des émetteurs étaient dirigés par une femme et 5 % des émetteurs comptaient une femme au poste de chef de la direction. Tous ces pourcentages ont augmenté ou sont restés les mêmes par rapport au septième rapport (les augmentations ont été respectivement de 2 %, 5 %, 5 %, 1 % et 0 %).

Les ACVM ont noté que le nombre de femmes siégeant aux conseils des émetteurs diffère selon le secteur d'activité. Le secteur manufacturier et les secteurs de l'immobilier et des services publics présentaient le pourcentage le plus élevé d'émetteurs dont le conseil compte au moins une femme, tandis que les secteurs des mines, du pétrole et du gaz ainsi que de la biotechnologie avaient le pourcentage le plus faible.

Pour obtenir de plus amples renseignements, nous vous invitons à lire [l'article](#) (en anglais) que nous avons publié à ce sujet le 4 janvier 2023.

2. Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

Le 3 novembre 2022, le personnel des ACVM a publié l'*Avis 51-364 du personnel des ACVM, Activités du programme d'examen de l'information continue (PEIC) pour les exercices terminés le 31 mars 2022 et 31 mars 2021*, afin de présenter les résultats des examens qu'il a effectués dans le cadre de son programme d'examen de l'information continue des émetteurs assujettis (le « Rapport sur le PEIC »). Dans le Rapport sur le PEIC, les ACVM ont indiqué que l'information exagérément promotionnelle sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) est un élément clé à améliorer dans l'information continue des émetteurs, en raison des préoccupations des ACVM au sujet de l'« écoblanchiment ».

Les ACVM ont observé que de nombreux émetteurs formulaient des affirmations potentiellement trompeuses, non fondées ou autrement incomplètes au sujet des facteurs ESG et de la durabilité d'un produit ou d'un service, véhiculant ainsi une fausse impression, communément appelée « écoblanchiment ». Les émetteurs ont été invités à s'assurer que les déclarations qu'ils font sont corroborées par les faits et les activités de l'entreprise.

Pour obtenir de plus amples renseignements, nous vous invitons à lire [l'article](#) (en anglais) que nous avons publié à ce sujet le 4 novembre 2022.





3. **Loi sur les marchés des capitaux de l'Ontario**

En 2022, le gouvernement de l'Ontario a dévoilé la version initiale de la *Loi sur les marchés des capitaux* (LMC), au terme des consultations menées auprès des dirigeants de l'industrie et du grand public tout au long de 2021. Si elle est adoptée, la LMC remplacera la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur les contrats à terme de marchandises* de l'Ontario.

De plus, la LMC opérera probablement une refonte majeure du rôle du régime des valeurs mobilières dans la réglementation des cryptomonnaies. À l'heure actuelle, pour déterminer si un cryptoactif est un titre, on utilise un critère à quatre volets établi par la Cour suprême du Canada dans la décision rendue en 1977 dans l'affaire *Pacific Coast Coin Exchange c. Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*. Ce critère consiste à déterminer s'il y a (i) un investissement de fonds, (ii) un investissement dans une entreprise commune avec d'autres, (iii) une intention de réaliser un bénéfice et (iv) si le bénéfice provient en grande partie des efforts de tiers. Si un cryptoactif satisfait à tous ces critères, il est considéré comme un « contrat de placement » et, par conséquent, comme un titre.

Si la LMC est adoptée dans sa forme actuelle, elle accordera à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») un pouvoir discrétionnaire considérable sur la façon dont elle réglemente les cryptoactifs. La LMC définit un « cryptoactif » comme une « représentation numérique de la valeur ou des droits contractuels, qui peuvent être transférés et stockés électroniquement, au moyen d'un registre distribué ou d'une technologie similaire », et accorde au chef de la direction de la CVMO le pouvoir de désigner un cryptoactif comme un titre ou un dérivé dans l'intérêt public. Cette définition est semblable à celle proposée dans le cadre du règlement sur les marchés de cryptoactifs de l'Union européenne, qui doit entrer en vigueur en 2024.

Les participants au secteur ont exprimé des préoccupations à l'égard de ce pouvoir discrétionnaire parce qu'il s'écarte de la démarche actuelle quant à la réglementation des cryptoactifs, qui est relativement uniforme dans toutes les provinces canadiennes. De plus, les participants au marché s'attendent à des retards importants dans la mise en marché, car cela signifie qu'ils devront consulter la CVMO pour déterminer s'ils sont assujettis à des exigences réglementaires.



4. Un nouvel organisme d'autoréglementation remplace l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Le nouvel Organisme d'autoréglementation (OAR) du Canada et le nouveau Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) ont officiellement été lancés le 3 janvier 2023, ce qui marque l'achèvement du plan des ACVM visant à créer un nouvel organisme d'autoréglementation et un fonds intégré de protection des épargnants.

- L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACCFM) ont fusionné pour devenir le nouvel organisme d'autoréglementation du Canada. La dénomination temporaire de ce nouvel organisme issu de la fusion est « Nouvel organisme d'autoréglementation du Canada ». Un nouveau nom permanent sera choisi en 2023, au terme d'un exercice de consultation auprès des parties prenantes, puis soumis à l'approbation des membres.
- Le Fonds de protection des épargnants de l'ACCFM et l'ancien FCPE ont fusionné en un seul fonds de protection des épargnants, qui sera appelé le « Fonds canadien de protection des épargnants » (FCPE).

5. Assemblées d'actionnaires virtuelles

Le 25 février 2022, le personnel des ACVM a publié un communiqué dans lequel il donne aux émetteurs assujettis des indications sur la tenue d'assemblées d'actionnaires virtuelles. Depuis l'avènement de la pandémie de COVID-19, nombreux sont les émetteurs assujettis ayant opté pour des assemblées virtuelles. Ces assemblées sont d'habitude tenues soit entièrement par voie virtuelle, plutôt qu'en personne, soit de manière hybride (c'est-à-dire en personne, mais avec la possibilité d'y assister par un moyen électronique).

Les ACVM invitent les émetteurs assujettis qui tiennent des assemblées virtuelles à renseigner les actionnaires sur la façon dont leurs questions seront traitées, de même que sur la façon dont ils s'y prennent pour permettre et gérer leur participation. Dans le cas d'une assemblée d'actionnaires contestée, les ACVM encouragent les émetteurs assujettis à s'enquérir auprès de leurs conseillers juridiques de la pertinence de tenir cette assemblée virtuellement et à envisager de conclure, au préalable, un protocole d'assemblée avec les parties dissidentes.

À venir

1. SEDAR+

Les ACVM ont commencé à tester SEDAR+ en 2022. Actuellement, les émetteurs sont intégrés à SEDAR+, dont le lancement est prévu en juin 2023. Une fois que le déploiement de SEDAR+ sera terminé, SEDAR ne sera plus accessible et les ACVM ont indiqué que les utilisateurs peuvent s'attendre aux nouvelles fonctions suivantes :

- *Transfert automatique du fichier historique* : Tous les dépôts et informations historiques seront transférés dans SEDAR+ et les utilisateurs pourront alors regrouper leurs dépôts. Les investisseurs doivent garder à l'esprit que les documents qui ne sont pas déposés auprès des ACVM ne seront pas transférés dans SEDAR+;
- *Point d'accès unique* : Une fois l'intégration terminée, les utilisateurs pourront utiliser SEDAR+ pour accéder à l'information d'une source unique plutôt que de devoir consulter les divers systèmes précédents;
- *Aucun téléchargement de logiciel* : SEDAR+ est une plateforme entièrement Web à laquelle les utilisateurs peuvent accéder à partir de leur navigateur, ce qui signifie qu'ils ne seront plus tenus de télécharger le logiciel SEDAR pour déposer leurs documents. Cette plateforme sera également dotée de caractéristiques améliorées en matière de cybersécurité et de protection des renseignements personnels. Une fois que SEDAR+ sera accessible au public, les utilisateurs ne pourront plus utiliser les anciens systèmes pour les dépôts;
- *Frais* : Les droits relatifs au système seront révisés lorsque les données auront été transférées dans SEDAR+. Les ACVM passeront notamment à des frais fixes par type de dossier, et ces frais ne seront payables qu'à l'autorité principale du déposant. De plus, SEDAR+ éliminera certains frais, notamment le placement par voie de prospectus à l'extérieur du Québec, l'inscription d'une personne physique dans un autre territoire, le dépôt d'opérations entre apparentés et le dépôt d'opérations de fermeture;
- Les frais d'utilisation du système et les frais réglementaires seront payables par transfert électronique de fonds plutôt qu'au moyen du système actuel d'échange de données informatisé. Pour certains frais, les paiements par carte de crédit seront acceptés.

Nous vous invitons à consulter l'[article](#) (en anglais seulement) que nous avons publié le 22 juin 2022 pour obtenir de plus amples renseignements sur le programme pilote SEDAR+ des ACVM.

2. Obligations d'information liée aux changements climatiques

Le 12 octobre 2022, les ACVM ont publié un communiqué sur l'état d'avancement de leur projet de règlement relatif à l'information liée aux changements climatiques (le « projet de règlement »). Cette mise à jour fait suite à plusieurs développements importants survenus dans le paysage de l'information liée aux changements climatiques à l'échelle internationale, y compris les modifications que la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis propose d'apporter à certains règlements et la publication d'un projet de normes générales d'information financière sur le développement durable ainsi qu'un autre projet portant expressément sur l'information liée aux changements climatiques par l'International Sustainability Standards Board (l'« ISSB »). Les ACVM ont indiqué qu'elles suivaient de près les travaux menés à l'international ainsi que la façon dont ceux-ci pourraient se répercuter sur leur projet de règlement et éclairer davantage leurs réflexions. Elles ont également mis en lumière certains aspects des projets de l'ISSB qui pourraient bénéficier de certains changements, notamment la priorisation des questions liées aux changements climatiques et la prise en considération des coûts et des compétences nécessaires pour assurer la conformité.

Nous vous invitons à consulter le [document d'information](#) (en anglais seulement) que nous avons publié le 25 janvier 2023 pour obtenir de plus amples renseignements sur les propositions des ACVM et de l'ISSB en matière d'information relative aux changements climatiques.

À surveiller

1. Recommandations du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario – Rapport final

L'an dernier, dans l'édition 2022 de notre [guide sur la saison des votes par procuration](#) (en anglais seulement), nous avons présenté certaines des recommandations tirées du rapport final du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario (le « Groupe de travail »), à savoir mettre en œuvre des cibles en matière de diversité au sein des conseils d'administration dans un horizon prédéterminé, adopter une politique écrite pour le processus de nomination des administrateurs et limiter la durée du mandat des administrateurs.

- *Objectifs et échéanciers en matière de diversité au sein des conseils d'administration* – Le Groupe de travail a recommandé aux émetteurs de fixer une cible globale de 50 % pour les femmes (devant être atteinte dans un délai de cinq ans) et de 30 % pour les autres groupes issus de la diversité (devant être atteinte dans un délai de sept ans).
- *Politique écrite pour le processus de mise en candidature des administrateurs* – Le Groupe de travail a recommandé de modifier la loi pour exiger que les émetteurs cotés en bourse adoptent une politique écrite portant expressément sur le repérage des candidats qui s'identifient comme femmes, personnes de couleur, personnes handicapées ou personnes LGBTQ+ pendant le processus de mise en candidature en vue de l'élection du conseil.
- *Limitation de la durée du mandat des administrateurs* – Le Groupe de travail a recommandé de modifier la législation pour limiter la durée du mandat à 12 ans pour les administrateurs d'émetteurs cotés en bourse et à 15 ans pour le président du conseil, sous réserve de certaines exceptions.

2. L'accès tenant lieu de transmission

En 2022, les ACVM ont publié pour commentaires des modifications proposées à plusieurs de leurs règlements (dont le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue) et des politiques visant à adopter un modèle d'accès tenant lieu de transmission qui permettrait aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement de satisfaire à l'obligation de fournir certains prospectus, états financiers annuels et intermédiaires et rapports de gestion correspondants en (i) déposant publiquement le document sur SEDAR, et (ii) en publiant et en déposant un communiqué de presse annonçant que le document est accessible au public sur SEDAR et qu'un document imprimé ou une copie électronique peut être obtenu(e) sur demande.

3. Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (le « Règlement 43-101 »)

La dernière modification du Règlement 43-101, qui régit la présentation de l'information scientifique et technique concernant les activités d'exploration, de mise en valeur et de production minières par les émetteurs miniers pour un projet minier sur un terrain important pour l'émetteur, remonte à 2011. La divulgation, qu'elle soit verbale ou écrite, doit être fondée sur l'information fournie par une personne qualifiée ou sous sa supervision, et une terminologie précise est requise pour la présentation de l'information sur les ressources minérales et les réserves minérales. Le Règlement 43-101 exige également qu'un émetteur minier dépose à certains moments un rapport technique selon le format prescrit de l'Annexe 43-101A1 – Rapport technique, rédigé par une ou plusieurs personnes qualifiées qui peuvent devoir être indépendantes de l'émetteur et du terrain minier.

Depuis 2011, les ACVM surveillent continuellement les obligations d'information minière prévues par le Règlement 43-101 et recueillent des données attestant les lacunes relevées dans le cadre d'examens de l'information continue, d'examens de prospectus et d'examens ciblés axés sur les émissions. Ces lacunes comprennent :

- Les personnes qualifiées n'évaluent pas adéquatement leur indépendance, leur compétence, leur expertise ou leur expérience pertinente relativement à la marchandise, au type de dépôt ou aux éléments dont elles assument la responsabilité dans les rapports techniques;
- La piètre qualité de l'information scientifique et technique présentée dans les rapports techniques sur les propriétés d'exploration à un stade précoce en vue de l'inscription à la cote de nouvelles bourses;
- Le caractère inadéquat de l'information sur l'estimation des ressources minérales, y compris l'information sur les perspectives raisonnables d'extraction rentable;

- Le mauvais usage des évaluations économiques préliminaires;
- Le caractère inadéquat de l'information sur tous les risques commerciaux liés aux projets miniers.

Nous nous attendons à une analyse plus approfondie de l'efficacité du Règlement 43-101 et des faits nouveaux en cours ainsi qu'à des modifications à l'information concernant les projets miniers à court terme, particulièrement à la lumière de l'attention accrue accordée aux minéraux critiques et à la sécurité ainsi que des nouveaux crédits d'impôt pour actions accréditatives minières au Canada.

Vous trouverez plus de plus amples renseignements sur le [site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario](#).

Ce guide a été rédigé par **Mark Kopitar** (avocat principal), **Leigh-Anne Norris** (avocate principale), **Ana Cherniak-Kennedy** (avocate) et **Diana Horsman Nakka** (avocate, Gestion du savoir et des activités juridiques), avec l'aide de **Jaskaran Grewal** et de **Rachel Kuchma** (stagiaires).

Personnes-ressources



Julien Bourgeois
Associé, Ottawa
D +1 613 783 9657
julien.bourgeois@dentons.com



François Brabant
Associé, Montréal
D +1 514 878 8826
francois.brabant@dentons.com



Eric Lung
Associé, Vancouver
D +1 604 691 6425
eric.lung@dentons.com



Danny Wakeling
Associé, Edmonton
D +1 780 423 7398
danny.wakeling@dentons.com



Ora Wexler
Associée, Toronto
D +1 416 863 4516
ora.wexler@dentons.com



Bennett Wong
Associé, Calgary
D +1 403 268 7057
bennett.wong@dentons.com

À PROPOS DE DENTONS

Dentons, le plus grand cabinet d'avocats au monde, se démarque de par sa structure même. Nos 21 000 professionnels œuvrant dans plus de 200 bureaux répartis dans plus de 80 pays peuvent vous aider à faire croître, à protéger, à exploiter et à financer votre entreprise. Fort de sa démarche polycentrique axée sur les résultats ainsi que de son engagement à favoriser l'inclusion, la diversité et l'équité et à valoriser les facteurs ESG, Dentons défie le statu quo afin de garder le cap sur ce qui vous importe le plus.

www.dentons.com

© 2023 Dentons. Dentons est un cabinet d'avocats mondial qui fournit des services à sa clientèle par l'intermédiaire de ses cabinets membres et des membres de son groupe partout dans le monde. La présente publication n'est pas destinée à constituer un avis d'ordre juridique ou autre et vous ne devriez pas agir ou vous abstenir d'agir sur la foi de son contenu. Veuillez consulter les avis juridiques à l'adresse dentons.com