

Projet de modification des exigences en matière de gouvernance et d'indépendance visant les sociétés ouvertes canadiennes



Cet article figure sur le site **CANADIAN SECURITIES LAW ONLINE**

Ce site Web de Stikeman Elliott est axé sur le financement des sociétés, les marchés financiers et les fusions et acquisitions, et fournit les renseignements et analyses les plus récents concernant la réglementation et l'évolution des marchés canadiens dans ces domaines.

Pour s'inscrire au site, il suffit d'en faire la demande par courriel en suivant le lien du fil RSS du site.

Visitez le site au

www.canadiansecuritieslaw.com

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières proposent une révision complète des « pratiques exemplaires » et des exigences de divulgation en matière de gouvernance d'entreprise et réexaminent la façon dont les sociétés ouvertes canadiennes évaluent l'indépendance des administrateurs

ADAM J. KLINE (akline@stikeman.com) ET RAMANDEEP GREWAL (rgrewal@stikeman.com)

Le 19 décembre 2008, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») ont publié un avis (l'« avis ») sur le projet d'abrogation et de remplacement de l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance (l'« Instruction sur la gouvernance »), du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance (le « Règlement sur la gouvernance ») et du Règlement 52-110 sur le comité de vérification (le « Règlement sur le comité de vérification »).

Aux termes du projet d'abrogation et de remplacement, les « pratiques exemplaires » en matière de gouvernance actuellement énoncées dans l'Instruction sur la gouvernance seront remplacées par neuf principes de gouvernance. Par conséquent, les exigences de divulgation aux termes du Règlement sur la gouvernance seront remplacées par des exigences axées sur ces neuf principes de gouvernance, qui seront plus générales et qui auront une plus grande portée. Les ACVM proposent également de modifier le Règlement sur le comité de vérification en remplaçant les critères de démarcation nette pour juger de l'indépendance par une nouvelle démarche fondée sur des principes, qui offrirait vraisemblablement une plus grande latitude au conseil d'administration pour juger de l'indépendance.

Projet de modification du Règlement sur le comité de vérification

Un nouveau concept d'indépendance

La principale modification proposée au Règlement sur le comité de vérification est le remplacement de la définition actuelle d'indépendance pour les membres du comité de vérification et du conseil d'administration. Bien que le projet de règlement exige de façon générale que les comités de vérification des émetteurs non émergents se composent de trois membres du conseil d'administration indépendants et possédant des connaissances financières, la définition d'indépendance proposée a une portée beaucoup plus grande et offre davantage de latitude au conseil

Bulletin rédigé par des membres du groupe des valeurs mobilières de Stikeman Elliott.

d'administration. Selon ce qui est proposé, tout administrateur est indépendant lorsqu'il remplit les conditions suivantes :

- > il n'est ni salarié ni membre de la haute direction de l'émetteur;
- > il n'a, ni n'a jamais eu, avec l'émetteur ou un membre de la haute direction de celui-ci, aucune relation qui, de l'avis du conseil d'administration eu égard à toutes les circonstances pertinentes, pourrait être raisonnablement perçue comme une entrave à l'exercice de son jugement indépendant.¹

Le projet de Règlement sur le comité de vérification ne précise pas quel type de relation compromet l'indépendance. Toutefois, l'instruction complémentaire qui accompagne le Règlement sur le comité de vérification prévoit que, lorsqu'il juge de l'indépendance d'un administrateur, le conseil d'administration doit examiner les activités de cet administrateur et ses autres relations avec l'émetteur ou les membres de sa haute direction et faire respecter les seuils d'importance adéquats pour l'émetteur et les administrateurs. Le projet d'instruction complémentaire prévoit également que les relations suivantes peuvent avoir une incidence sur l'indépendance d'un administrateur :

- > être employé par l'émetteur ou un membre de son groupe;
- > avoir des liens familiaux avec un membre de la haute direction de l'émetteur ou compter parmi les proches d'un tel membre, ou encore participer activement à la gestion de l'émetteur au quotidien;
- > avoir ou avoir eu une relation contractuelle ou d'affaires importante avec l'émetteur ou un membre de son groupe (autre qu'à titre d'administrateur) ou être un associé, un actionnaire, un administrateur, un membre de la haute direction ou un employé d'une entité qui entretient une telle relation;
- > être ou avoir été un conseiller professionnel important pour l'émetteur ou un membre de son groupe (notamment un membre de la haute direction ou un administrateur de ce conseiller, ou un employé de ce conseiller ayant un rôle étroitement lié au service offert);
- > recevoir ou avoir reçu une rémunération importante de l'émetteur (sauf une rémunération à titre de membre du conseil d'administration ou d'un de ses comités, ou une indemnité fixe aux termes d'un régime de retraite).

Sociétés contrôlées et émetteurs de petite taille

Dans l'avis, les ACVM déclarent que, lorsqu'elles ont examiné le Règlement et l'Instruction sur la gouvernance, elles ont pris en considération le contexte de l'entreprise au Canada, caractérisé par un grand nombre d'émetteurs de petite taille et d'émetteurs contrôlés, et elles ont tenté d'illustrer la façon dont les émetteurs de petite taille et les émetteurs contrôlés pourraient interpréter et appliquer les principes de gouvernance et d'indépendance proposés. Par exemple, en ce qui a trait à l'indépendance, les ACVM mentionnent que bien qu'il ne soit pas exclu qu'une personne participant au contrôle ou un actionnaire important puisse être qualifié d'indépendant, le conseil d'administration devrait apprécier son indépendance d'après la nature et l'ampleur de sa relation avec la direction de l'émetteur pour établir si celle-ci peut être raisonnablement perçue comme une entrave à l'exercice du jugement indépendant. La définition d'indépendance proposée vise les relations qui peuvent être raisonnablement *perçues* comme une entrave à l'exercice du jugement indépendant, alors que la définition actuelle vise celles dont on pourrait raisonnablement *s'attendre* à ce qu'elles y nuisent. De l'avis des ACVM, la notion de perception est plus large que celle des attentes et convient à la définition d'indépendance proposée.

Divulgence de l'information relative à l'indépendance

Aux termes du projet de Règlement sur la gouvernance, les émetteurs devront fournir davantage d'information en ce qui concerne l'indépendance. En plus de la divulgation du nom des administrateurs que le conseil considère comme non indépendants et des fondements de cette conclusion, le projet de

Règlement sur la gouvernance prévoit la divulgation du nom de ceux qui sont considérés comme indépendants, s'il y a lieu, ainsi que des informations suivantes :

- > une description des relations entre eux et l'émetteur ou tout membre de la haute direction de celui-ci que le conseil a prises en considération pour apprécier leur indépendance;
- > s'il a une telle relation, un exposé des raisons pour lesquelles le conseil les estime indépendants.

Autres modifications au Règlement sur le comité de vérification

Le projet de Règlement sur le comité de vérification reformule en outre les restrictions sur la prestation de services non liés à la vérification par le vérificateur externe, sauf si le comité de vérification de l'émetteur les a approuvés, ainsi que sur la divulgation de l'information contenue dans les états financiers, le rapport de gestion ou un communiqué annonçant les résultats annuels ou intermédiaires, ou de l'information qui en découle, sauf si le comité de vérification a examiné le document. À l'heure actuelle, ces responsabilités de respect des restrictions incombent au comité de vérification. Les modifications proposent de plutôt les attribuer à l'émetteur. Le projet de règlement a également pour objet de préciser que la mission de vérification de l'émetteur doit inclure l'obligation du vérificateur externe de rendre des comptes directement au comité de vérification. En outre, le projet de règlement modifie la dispense temporaire (accordée dans certains cas exceptionnels) de l'obligation d'indépendance de tous les membres du comité de vérification. Il propose également le remplacement de la condition selon laquelle le conseil d'administration doit juger que le *membre du comité de vérification* qui se prévaut de cette dispense a le jugement impartial nécessaire pour s'acquitter de ses responsabilités par une condition obligeant le conseil d'administration à juger que la dispense ne réduira pas de façon appréciable la capacité du *comité de vérification* d'agir indépendamment et de respecter les autres obligations prévues à ce projet de règlement.

Projet de modification de l'Instruction et du Règlement sur la gouvernance d'entreprise

Le projet d'Instruction sur la gouvernance présente neuf principes généraux ayant pour objet de traiter d'une vaste gamme de sujets touchant la gouvernance d'entreprise. Chaque principe est suivi d'un commentaire et d'exemples des types de pratiques auxquelles on pourrait avoir recours pour atteindre les objectifs fixés. Bien que l'on incite les émetteurs à prendre le commentaire et les exemples en considération, les ACVM conviennent également au paragraphe 1.3 du projet d'Instruction sur la gouvernance « que d'autres pratiques peuvent réaliser les mêmes objectifs; que la gouvernance évolue avec la situation de l'émetteur; qu'il appartient à chaque émetteur de définir les pratiques adaptées à sa situation ». Dans le même ordre d'idées, on propose de remplacer les exigences de divulgation actuelles en matière de gouvernance d'entreprise par un nouvel ensemble d'exigences de divulgation générales (qui ne découlent pas du principe « se conformer ou expliquer ») et qui s'appliquent tout autant aux émetteurs émergents qu'aux émetteurs non émergents. Selon le projet de Règlement sur la gouvernance, l'émetteur devra divulguer les pratiques auxquelles il a recours pour atteindre les objectifs de chacun des neuf principes du projet d'Instruction sur la gouvernance. Conformément aux exigences actuelles, l'émetteur sera également tenu de divulguer certaines informations factuelles, telles que la composition du conseil d'administration et des éléments relatifs à ses comités permanents.

Le texte qui suit présente les points saillants du commentaire et des exemples de pratiques fournis par les ACVM relativement aux neuf principes énoncés. Il mentionne aussi certaines informations connexes dont la divulgation devrait être exigée par le Règlement sur la gouvernance.

Principe 1 – Concevoir un cadre de surveillance et de responsabilité

L'émetteur devrait établir les rôles et responsabilités respectifs du conseil et des membres de la haute direction.

Le commentaire fait sur ce principe prévoit qu'il convient de définir clairement les attributions du conseil et des membres de la haute direction afin, notamment, de promouvoir la responsabilisation devant l'émetteur et les actionnaires et une répartition adéquate des pouvoirs. Les exemples de pratiques visant à promouvoir ce principe comprennent :

- > l'adoption d'un mandat écrit ou d'une charte définissant les rôles et les responsabilités du conseil et, le cas échéant, de chacun de ses comités permanents;
- > l'élaboration d'une description claire du poste de président du conseil, de président de chacun des comités de celui-ci et de chef de la direction;
- > la signification aux administrateurs des conditions de leur nomination.

En ce qui a trait à ce principe, le projet de règlement exige notamment une description des pouvoirs et responsabilités des administrateurs qui ont été délégués à un membre de la direction ou de la haute direction de l'émetteur.

Principe 2 – Structurer le conseil de sorte qu'il présente une valeur ajoutée

Le conseil devrait se composer d'administrateurs concourant à son efficacité.

Le commentaire fait sur ce principe prévoit que la composition, la structure et les pratiques du conseil doivent faciliter l'exercice d'un jugement indépendant. Parmi les exemples de pratiques, on retrouve les suivants :

- > veiller à ce que la majorité des administrateurs du conseil soient indépendants;
- > veiller à ce qu'un administrateur indépendant préside le conseil ou agisse comme administrateur principal;
- > veiller à ce qu'il y ait un nombre adéquat d'administrateurs indépendants qui ne sont apparentés à aucune personne participant au contrôle ni à aucun actionnaire important;
- > dissocier les fonctions de président du conseil et de chef de la direction;
- > mettre sur pied des comités qui comportent un nombre adéquat d'administrateurs indépendants.

Conformément à ce qui est susmentionné, ce principe prévoit notamment la divulgation du nom des membres du conseil qui sont considérés comme indépendants, de même qu'une description des relations entre eux et l'émetteur ou tout membre de la haute direction de celui-ci que le conseil a prises en considération pour apprécier leur indépendance et, s'il a une telle relation, un exposé des raisons pour lesquelles le conseil les estime indépendants.

Principe 3 – Attirer et conserver des administrateurs efficaces

Le conseil devrait se doter de processus d'examen de ses membres afin que les administrateurs, individuellement et collectivement, possèdent les compétences et tout autre attribut nécessaires.

Le commentaire fait sur ce principe prévoit que le conseil devrait avoir la certitude qu'il existe des procédures adéquates de sélection des candidatures permettant d'équilibrer les compétences et les autres attributs. L'une des pratiques connexes consiste à établir un comité des candidatures chargé de suivre les procédures conseillées ou de formuler des recommandations à leur sujet.

Principe 4 – Toujours veiller à améliorer la performance du conseil

Le conseil devrait se doter de processus visant à améliorer sa performance ainsi que celle de ses comités, le cas échéant, et des administrateurs.

L'une des pratiques données en exemple relativement à cet objectif consiste à procéder à une appréciation périodique de la contribution du conseil, de ses comités et de ses administrateurs par rapport à des critères établis et à donner suite aux résultats.

Aux termes de ce principe, on doit notamment divulguer les pratiques que le conseil utilise pour améliorer sa performance ainsi que celle de ses comités et des administrateurs, notamment les procédures d'appréciation et leurs résultats, si une appréciation de la performance du conseil, de ses comités ou des administrateurs a eu lieu au cours du dernier exercice terminé. À l'heure actuelle, il est essentiel de divulguer les appréciations. Toutefois, les modifications proposées exigent également la divulgation de leurs résultats.

Principe 5 – Promouvoir l'intégrité

L'émetteur devrait promouvoir activement des comportements et des prises de décisions éthiques et responsables.

Les pratiques énoncées aux termes de ce principe consistent notamment à définir les règles d'éthique qui guideront le comportement des administrateurs, des membres de la haute direction et de l'ensemble du personnel et à adopter un code de conduite. En ce qui a trait à la portée du code de conduite, en plus des points actuellement inclus dans l'Instruction sur la gouvernance, les modifications proposées suggèrent de traiter des responsabilités de l'émetteur envers les porteurs de titres, les salariés, les cocontractants et la collectivité ainsi que de la surveillance et de l'application du code.

Principe 6 – Discerner et gérer les conflits d'intérêts

L'émetteur devrait établir un système fiable de surveillance et de gestion des conflits d'intérêts réels et potentiels.

Le commentaire fait sur ce principe prévoit que les situations dans lesquelles un conflit d'intérêts peut survenir sont nombreuses, notamment :

- > lorsque les intérêts des actionnaires divergent sensiblement ou ne coïncident pas entièrement;
- > lorsqu'on ne peut considérer un ou plusieurs administrateurs comme *impartiaux* à l'égard d'une décision que le conseil se propose de prendre;
- > lorsque l'émetteur conclut une convention ou une opération avec une personne participant au contrôle ou un actionnaire important;
- > lorsque l'émetteur prend une décision ou conclut une convention ou une opération qui avantage un ou plusieurs des membres de sa direction ou de ses administrateurs.

Il prévoit également que l'émetteur devrait se doter de pratiques en vue de relever, d'apprécier et de résoudre les conflits d'intérêts réels ou potentiels importants. Parmi les exemples de pratiques, on compte la désignation, lorsque la situation l'exige, d'un comité ad hoc ou permanent composé d'administrateurs libres de tout intérêt direct ou indirect dans les affaires dont il est saisi.

Principe 7 – Reconnaître et gérer le risque

L'émetteur devrait établir un régime fiable de surveillance et de gestion du risque.

Le commentaire fait sur ce principe prévoit qu'il convient d'orienter la surveillance et la gestion du risque sur la mise en lumière des « risques principaux », soit les principaux facteurs d'incertitude ou d'exposition susceptibles de nuire à l'atteinte des objectifs de l'émetteur. Les pratiques connexes consistent notamment à appliquer des politiques et procédures de surveillance et de gestion des risques principaux et à exiger du chef de la direction et des autres membres de la haute direction qu'ils rendent compte au conseil de l'efficacité de ces politiques.

Principe 8 – Assurer une rémunération juste

L'émetteur devrait veiller à ce que ses politiques de rémunération soient alignées sur ses intérêts.

Le commentaire fait sur ce principe prévoit qu'il convient d'établir et de structurer la rémunération de manière à équilibrer la poursuite des objectifs à court et à long termes de l'émetteur. On propose notamment de divulguer non seulement l'identité des conseillers en rémunération qui ont aidé le conseil ou le comité de rémunération depuis le début de l'exercice, mais également le total de la rémunération versée aux conseillers au cours des deux derniers exercices pour les services professionnels offerts relativement à la rémunération de la haute direction ainsi que la rémunération versée pour les autres services professionnels (en incluant, dans un tel cas, une description de la nature des services rendus en contrepartie de cette rémunération).

Principe 9 – S'engager auprès des actionnaires

Le conseil devrait s'attacher à se tenir au fait des opinions de l'actionnariat au moyen des assemblées des actionnaires et par le dialogue continu.

Le commentaire fait sur ce principe prévoit que, dans le respect du droit des sociétés et des valeurs mobilières, le conseil devrait favoriser des modalités de vote claires, transparentes et rigoureuses et qui procurent au conseil de l'information pertinente sur les opinions des actionnaires. Parmi les exemples de pratiques, on retrouve le fait :

- > de publier sur le site Web de l'émetteur une description précise des modalités de vote des actionnaires inscrits et véritables;
- > d'offrir aux actionnaires le choix de voter par des moyens électroniques et de permettre aux actionnaires et à leurs mandataires d'assister aux assemblées par des moyens électroniques.

Aux termes de ce principe, on propose notamment de divulguer les pratiques ou politiques de l'émetteur relatives au vote des actionnaires ou qui favorisent des modalités de vote claires, transparentes et rigoureuses, en plus de procurer au conseil de l'information pertinente sur les opinions des actionnaires, ainsi que de décrire le processus d'élection des administrateurs, notamment en mentionnant s'il s'agit d'un système à majorité simple ou relative.

Des neuf principes énoncés dans le projet d'Instruction sur la gouvernance, les principes 6, 7 et 9 sont ceux qui touchent de nouveaux sujets par rapport à ceux qui sont traités directement à l'heure actuelle dans les « pratiques exemplaires » en matière de gouvernance.

En plus des modifications touchant la divulgation, aux termes du projet de Règlement sur la gouvernance, un émetteur ne sera plus tenu de déposer un exemplaire de son code de conduite et d'éthique sur SEDAR. Les émetteurs devront plutôt fournir un résumé du code ou des normes qu'ils ont adoptés en matière de comportements et de prises de décisions éthiques et responsables ainsi que la marche à suivre pour se procurer un exemplaire du code, le cas échéant.

Les ACVM acceptent les commentaires sur ces projets jusqu'au 20 avril 2009.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec votre représentant de Stikeman Elliott, l'un des auteurs susmentionnés ou tout membre de notre groupe Financement des entreprises et valeurs mobilières dont les coordonnées figurent au www.stikeman.com

¹ La définition actuelle d'indépendance donnée dans le Règlement sur le comité de vérification prévoit qu'un administrateur est indépendant s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec l'émetteur, relation dont le conseil d'administration pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'un membre du comité (une « relation importante »). Le règlement dresse ensuite la liste des personnes physiques qui sont considérées comme ayant une « relation importante ».

Financement d'entreprises et valeurs mobilières

Le groupe des valeurs mobilières de Stikeman Elliott est l'un des plus en vue du Canada, à l'échelle nationale et internationale. Il est dirigé par des avocats fort respectés à Montréal, Toronto, Vancouver et Calgary, soit les principaux centres financiers du Canada. Stikeman Elliott compte des dizaines d'années d'expérience sur le terrain à New York, à Londres et dans la région de l'Asie-Pacifique et est fort bien connu pour sa participation à des opérations complexes transfrontalières et intérieures. Le groupe des valeurs mobilières est souvent celui choisi par les sociétés américaines et étrangères, les banques de développement, les agences supranationales, les institutions financières et les gouvernements étrangers pour les questions de valeurs mobilières au Canada et par les sociétés canadiennes accédant aux marchés financiers étrangers. Figurant au premier rang des conseillers juridiques dans les tableaux comparatifs de Bloomberg de 2005, 2006, 2007 et 2008 aux chapitres du volume total et du nombre d'opérations, Stikeman Elliott domine quant à la prestation de conseils à des émetteurs et des preneurs fermes dans le cadre de placements de titres canadiens. Le cabinet est également classé au premier rang des conseillers juridiques dans les tableaux comparatifs du Financial Post pour 2007 et 2008 aux chapitres du nombre et du volume des offres publiques de valeurs mobilières, auprès des preneurs fermes.

Sur le plan international, notre pratique en financement des sociétés associe une grande expertise juridique en financements internationaux complexes à une présence canadienne sans pareille dans les principaux centres internationaux. Nous conseillons fréquemment des émetteurs et des preneurs fermes au sujet de placements faits par des sociétés canadiennes aux États-Unis en vertu du régime d'information multinational (RIM). Nous avons aussi été à l'avant-garde du développement du marché des obligations Feuille d'érable, au Canada.

En ce qui nous concerne,
notre préféré, c'est
Stikeman. Ils sont
exceptionnels. Ils mènent
les opérations de façon
impeccable et sans heurts.

- IFLR 1000 (2009)

entrevue avec un client

MONTRÉAL

1155, boul. René-Lévesque Ouest, 40^e étage
Montréal, QC, Canada H3B 3V2
Téléphone : 514 397-3000 Télécopieur : 514 397-3222

TORONTO

5300 Commerce Court West, 199 Bay Street
Toronto, ON, Canada M5L 1B9
Téléphone : 416 869-5500 Télécopieur : 416 947-0866

OTTAWA

Suite 1600, 50 O'Connor Street
Ottawa, ON, Canada K1P 6L2
Téléphone : 613 234-4555 Télécopieur : 613 230-8877

CALGARY

4300 Bankers Hall West, 888 - 3rd Street S.W.
Calgary, AB, Canada T2P 5C5
Téléphone : (403) 266-9000 Télécopieur : (403) 266-9034

VANCOUVER

Suite 1700, Park Place, 666 Burrard Street
Vancouver, BC, Canada V6C 2X8
Téléphone : 604 631-1300 Télécopieur : 604 681-1825

NEW YORK

Tower 56, 14th Floor, 126 East 56th Street
New York, NY 10022
Téléphone : (212) 371-8855 Télécopieur : (212) 371-7087

LONDRES

Dauntsey House, 4B Frederick's Place
London EC2R 8AB England
Téléphone : 44 20 7367 0150 Télécopieur : 44 20 7367 0160

SYDNEY

Level 12, The Chifley Tower, 2 Chifley Square
Sydney N.S.W. 2000 Australia
Téléphone : (61-2) 9232 7199 Télécopieur : (61-2) 9232 6908

STIKEMAN ELLIOTT