

7 août 2023

À l'attention des membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) :

- Alberta Securities Commission
- Autorité des marchés financiers
- British Columbia Securities Commission
- Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Nunavut
- Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
- Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
- Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
- Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
- Commission des valeurs mobilières du Manitoba
- Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
- Nova Scotia Securities Commission
- Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
- Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires
juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
The Secretary
20 Queen Street West
22nd Floor, Box 55
Toronto (Ontario)
M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comment@osc.gov.on.ca

Objet : Avis de consultation des ACVM 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, information concernant la gouvernance* et sur le projet de modification de l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance*

Cher.e.s membres des ACVM,

La Caisse de dépôt et placement du Québec (la « CDPQ » ou « nous ») a le plaisir de répondre à votre appel à commentaires à la suite de la publication de l'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, information concernant la gouvernance* et sur le projet de modification de l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance*.

À PROPOS DE LA CDPQ

La CDPQ investit de façon constructive pour générer des rendements durables à long terme. Comme groupe mondial d'investissement qui gère des fonds provenant de régimes de retraite et d'assurances publics, nous appuyons nos partenaires pour bâtir des entreprises qui stimulent la performance et le progrès. Nous sommes actifs dans les grands marchés financiers, en placements privés, en infrastructures, en immobilier et en crédit privé. Au 31 décembre 2022, l'actif net de la CDPQ s'élevait à 402 G\$ CA.

Pour en savoir plus sur la CDPQ, visitez le site cdpq.com, suivez-nous sur [Twitter](#) ou consultez nos pages [Facebook](#) ou [LinkedIn](#).

Pour en savoir plus sur notre approche en matière d'investissement durable et nos initiatives sur le plan de l'équité, de la diversité et de l'inclusion (EDI), consultez notre [Rapport d'investissement durable 2022](#).

COMMENTAIRE GÉNÉRAL SUR LES MODIFICATIONS PROPOSÉES

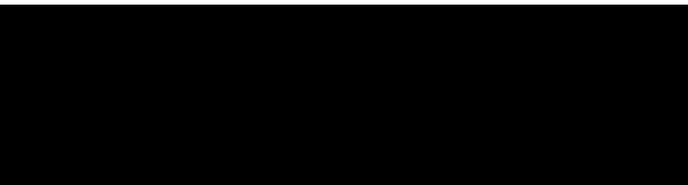
Dans son dernier rapport d'investissement durable, la CDPQ rappelle sa conviction que l'EDI crée de la valeur pour les sociétés de son portefeuille, pour l'économie et pour les communautés, ainsi que le fait qu'elle met à profit son influence afin de faire progresser ces questions. En tant qu'investisseurs de long terme, notre objectif est d'encourager nos sociétés en portefeuille et nos gestionnaires externes à prendre action en matière d'EDI pour accroître la représentation et l'inclusion des femmes et des groupes sous-représentés à tous les niveaux des organisations.

Les évolutions proposées vont dans le sens des travaux menés par la CDPQ car elles visent à accroître la transparence et la standardisation de l'information sur la diversité au niveau des conseils d'administration et des équipes de direction.

Parmi les deux versions détaillées à l'Annexe A de l'avis de consultation, la Version B nous semble la plus appropriée pour répondre aux besoins des investisseurs et leur apporter l'information utile à la prise de leurs décisions d'investissement et de vote. Nous détaillons dans les pages suivantes les raisons qui sous-tendent cette conclusion ainsi que nos commentaires en réponse aux questions posées par les ACVM dans leur avis de consultation.

Pour toute question ou commentaire, n'hésitez pas à nous contacter.

Cordialement,



Marc-André Blanchard
Premier vice-président et chef, CDPQ mondial et
chef mondial de l'investissement durable



Sélection des candidats au conseil d'administration

Question 1

Les projets de modification du règlement exigeraient la communication d'information sur les compétences, les connaissances, l'expérience, les aptitudes et les qualités qui sont prises en compte dans l'évaluation d'un candidat. Cette obligation soulève-t-elle des préoccupations chez les émetteurs en lien avec la communication de renseignements confidentiels ou sensibles sur le plan concurrentiel? Veuillez motiver votre réponse. (Veuillez consulter le tableau intitulé « Sélection des candidats au conseil d'administration » à l'Annexe A jointe au présent avis pour la description de cette obligation.)

La communication d'information sur les compétences, les connaissances, l'expérience, les aptitudes et les qualités qui sont prises en compte dans l'évaluation d'un.e candidat.e est essentielle car elle permet aux investisseurs d'apprécier si la composition du conseil d'administration lui permet de s'acquitter efficacement de son mandat et répondre adéquatement aux enjeux d'affaires et de gouvernance touchant l'émetteur. Ces renseignements n'étant pas de nature particulièrement sensible, nous ne croyons pas que leur divulgation devrait soulever de préoccupations de la part des émetteurs.

Nous sommes par ailleurs à l'aise avec la plupart des autres projets de modification identifiés dans le tableau susmentionné et avons une nette préférence pour la Version B qui spécifie d'indiquer si la politique écrite sur la procédure de sélection de candidat.e.s aborde la sélection de personnes appartenant aux groupes désignés (au sens attribué à cette expression), ce que la Version A ne fait pas. Cela correspond au type d'information que la CDPQ analyse dans le cadre de l'exercice de son droit de vote et il nous apparaît essentiel que les aspects liés à la diversité figurent dans cette politique (le cas échéant) pour renforcer l'engagement et l'imputabilité du conseil d'administration à en faire un critère de sélection de candidat.e.s potentiel.les.

En revanche, il nous semble important de conserver une exigence visant à exposer les responsabilités, les pouvoirs et le fonctionnement du comité des candidatures. En tant qu'investisseurs, nous considérons qu'il s'agit de renseignements importants pour attester de la qualité de la gouvernance d'un émetteur.

Approche en matière de diversité

Question 2

Nous lançons une consultation sur deux options en ce qui a trait à l'obligation de communiquer de l'information sur l'approche en matière de diversité (Version A et Version B). Quelle approche répond le mieux aux besoins des investisseurs pour la prise de décisions d'investissement et de vote? Quelle version convient davantage aux émetteurs pour décrire leur approche en matière de diversité au sein du conseil d'administration et de la haute direction? L'une des approches suscite-t-elle des enjeux pour les émetteurs? Selon vous, y a-t-il des obligations se trouvant dans l'une des versions qui sont préférables à leur équivalent dans l'autre? Veuillez motiver votre réponse.

En guise de préambule à notre réponse, il nous paraît essentiel de rappeler l'importance du respect de certains principes directeurs en ce qui a trait à la collecte d'informations de nature personnelle (telles que l'identité de genre, l'origine ethnoculturelle ou l'orientation sexuelle), notamment :

- L'auto-déclaration de l'information par les candidat.e.s et administrateurs.trices ;

- L'anonymat des candidat.e.s et administrateurs.trices, en présentant l'information relative à la composition d'un conseil d'administration et d'une équipe de direction de façon agrégée ;
- La transparence auprès des candidat.e.s et des administrateurs.trices quant aux objectifs de la collecte d'information, à la façon dont elle sera utilisée et aux personnes / parties prenantes qui y auront accès, de façon à renforcer le sentiment de confiance vis-à-vis du processus de collecte et de divulgation d'information.

Il nous paraît également important de rappeler que davantage de diversité au sein des instances dirigeantes d'une société contribue à une meilleure performance des entreprises. Néanmoins, la CDPQ croit que l'atteinte de cet objectif ne doit pas se faire au détriment de la compétence des administrateurs.trices et des membres de la haute direction des sociétés. Il en va de leur bonne gouvernance et de leur capacité à créer de la valeur à long terme.

La CDPQ est d'avis que la Version B répond davantage aux besoins des investisseurs pour leurs prises de décisions d'investissement et de vote, et ce à plusieurs égards :

- Concept de diversité : seule la Version B nous semble adaptée aux besoins des investisseurs dans la mesure où elle identifie clairement les groupes désignés, et ce de façon harmonisée et alignée, entre autres, à l'approche de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA), de la *Loi sur l'équité en matière d'emploi*, de la *Déclaration des investisseurs canadiens sur la diversité et l'inclusion* (pour laquelle la CDPQ figure au titre des signataires fondateurs) et de régimes en vigueur aux États-Unis et au Royaume-Uni (d'intérêt pour les investisseurs qui, comme la CDPQ, déploient leur capital à l'international), ce que ne fait pas la Version A. En effet, les investisseurs comme la CDPQ sont à la recherche d'informations standardisées permettant de les comparer et de les agréger (y compris par le biais de fournisseurs de données externes) à l'échelle d'un portefeuille pour fins d'analyse et de reddition de compte. Par ailleurs, si la Version B permet d'établir une base commune de divulgation, elle n'empêche pas un émetteur de divulguer de l'information sur d'autres groupes qu'il jugerait pertinents selon son contexte d'affaires et ses propres particularités. Nous apprécions finalement l'extension des groupes désignés aux personnes de la communauté LGBTQ2I+ qui témoigne d'une volonté d'inclusion de tous.tes et permet de reconnaître les efforts déployés par certains émetteurs à l'égard de cette communauté. Le caractère volontaire et autodéclaré de l'appartenance à cette communauté garantit par ailleurs la confidentialité de cette information, par nature plus sensible.
- Approche en matière de diversité – Conseil d'administration : la Version B nous semble plus utile, car elle exige d'un émetteur de décrire sa stratégie pour atteindre ou maintenir de la diversité au sein de son conseil d'administration. Cela correspond au type d'information que la CDPQ analyse dans le cadre de ses prises de décision d'investissement ou de vote, car l'existence d'une stratégie écrite démontre le sérieux de l'émetteur à se mettre en action pour atteindre les objectifs qu'il s'est fixés en matière de diversité, par opposition à une déclaration d'intention. À l'inverse, la Version A n'apparaît pas suffisamment ambitieuse par rapport aux exigences déjà en vigueur et laisse aux investisseurs la responsabilité de juger de l'action (ou de l'absence d'action) d'un émetteur en matière de diversité, ce qui, *in fine*, pourrait se faire au détriment d'un émetteur. Cela pourrait d'ailleurs induire des coûts additionnels pour les investisseurs afin d'obtenir l'information dont ils ont besoin pour se positionner.
- Cibles et autres objectifs mesurables : nous apprécions que les deux versions proposées exigent de la part des émetteurs qu'ils détaillent les cibles qu'ils se sont fixées en matière de représentation de la diversité au conseil d'administration et à la haute direction. Il s'agit d'information importante permettant aux investisseurs de juger du niveau d'ambition d'un émetteur en la matière. Sur le plan du format, nous préférons la Version B, car elle exige la présentation de l'information sous la forme d'un tableau standardisé, ce qui facilite l'analyse, la comparaison et l'agrégation de données.
- Données : seule la Version B nous semble adaptée aux besoins des investisseurs puisqu'elle permet de standardiser l'information relative à la diversité au conseil d'administration et à la haute direction. En effet, la Version A donne, à l'inverse, la possibilité aux émetteurs de partager cette

information uniquement s'ils la collectent et de façon descriptive empêchant de fait toute possibilité de comparaison et d'agrégation.

En revanche, nous sommes d'avis que la Version A répond davantage aux besoins des investisseurs en ce qui a trait à la diversité des membres de la haute direction (cf. la section « Approche en matière de diversité – Membres de la haute direction »). En effet, nous considérons que ces dispositions sont de nature à encourager l'émergence d'un bassin de talents potentiels pouvant prétendre, à terme, à siéger à des conseils d'administration. Les renseignements qui seraient exigés correspondent par ailleurs au type d'information que la CDPQ vise à documenter pour les sociétés de son portefeuille.

Question 3

L'information sur l'approche et les objectifs des émetteurs en matière de diversité chez les membres de la haute direction est-elle utile pour les investisseurs? Cette obligation soulève-t-elle des enjeux pour les émetteurs? Veuillez motiver votre réponse. (Veuillez consulter le tableau intitulé « Approche en matière de diversité – Postes de membres de la haute direction » à l'Annexe A jointe au présent avis pour la description de cette obligation.)

Comme mentionné ci-dessus à la deuxième question, l'information sur l'approche et les objectifs des émetteurs en matière de diversité au sein de la haute direction nous est utile dans la mesure où nous encourageons les sociétés de notre portefeuille à accroître la représentation des femmes et des groupes désignés à tous les niveaux de leur organisation de façon à améliorer la gouvernance et la prise de décision. Nous ne croyons pas que cela alourdirait le fardeau réglementaire des émetteurs, l'information n'étant pas particulièrement difficile à colliger. Nous avons donc une préférence pour la Version A.

Question 4

Les émetteurs devraient-ils être tenus de présenter des données sur certains groupes désignés, conformément à l'approche préconisée dans la Version B? Ou devraient-ils seulement avoir à fournir de l'information sur les femmes et les groupes identifiés pour lesquels ils collectent des données, conformément à l'approche prônée dans la Version A? Veuillez motiver votre réponse. (Veuillez consulter le tableau intitulé « Concept de diversité » à l'Annexe A jointe au présent avis pour la description des « groupes désignés » et des « groupes identifiés ».)

Comme mentionné ci-dessus à la deuxième question, nous croyons que seule la Version B répond aux besoins des investisseurs. En effet, exiger des émetteurs de présenter des données sur certains groupes désignés permettra aux investisseurs, y compris en utilisant les services de fournisseurs externes, de comparer les émetteurs entre eux, par exemple au sein d'une même industrie, d'agréger l'information à l'échelle d'un portefeuille et de suivre l'évolution dans le temps de la diversité chez un émetteur ou un groupe d'émetteurs. À l'inverse, la flexibilité qu'offre la Version A aux émetteurs aurait pour effet de limiter, voire de supprimer, la possibilité pour les investisseurs d'analyser, de consolider et de comparer les données divulguées.

Question 5

Serait-il avantageux d'exiger que les données fournies soient présentées sous forme de tableau? Cette obligation pose-t-elle des enjeux pour les émetteurs? Veuillez motiver votre réponse.

Comme mentionné ci-dessus à la deuxième question, présenter l'information sous la forme d'un tableau permet de la standardiser, de l'agréger plus facilement (y compris par les fournisseurs de données) et de l'analyser plus rapidement. Nous ne croyons pas que cela devrait poser d'enjeu pour les émetteurs dans la mesure où cela facilite leur travail, tout en leur laissant l'opportunité de partager de l'information qualitative dans le cadre d'une politique écrite sur la procédure de sélection de candidat.e.s et/ou d'une stratégie écrite concernant l'atteinte ou le maintien de la diversité au sein de son conseil d'administration.

Nous encourageons les ACVM à explorer davantage certaines questions avec les émetteurs, telles que :

- La gestion du cas de figure où peu d'administrateurs.trices ou membres de la haute direction souhaiteraient partager de l'information personnelle les concernant (p. ex. sur leur orientation sexuelle), complexifiant de fait la divulgation de données de façon consolidée tout en respectant l'anonymat de tous.tes ;
- La possibilité d'ajouter une option « non-binaire » au niveau de la diversité de genre, et plus globalement la gestion des données relatives à l'appartenance à la communauté LGBTQ2I+ compte tenu de la sensibilité qui s'y rattache.

Question 6

Entrevoyez-vous pour les émetteurs constitués en vertu de la LCSA des problèmes ou des difficultés à fournir l'information exigée par les deux régimes? Veuillez motiver votre réponse.

Comme mentionné ci-dessus à la deuxième question, nous croyons que le fait que la Version B capitalise sur la même définition des groupes désignés que la LCSA constitue un argument de plus en sa faveur, car elle permet d'aller vers davantage de standardisation de l'information entre les émetteurs assujettis à la LCSA et ceux qui ne le sont pas, ce qui correspond à une demande répétée des investisseurs, tout en allégeant le fardeau réglementaire des émetteurs.

Application aux émetteurs émergents

Question 7

Devrions-nous envisager l'élaboration d'obligations d'information semblables pour les émetteurs émergents lors d'une deuxième phase du projet? Dans l'affirmative, y aurait-il lieu de moduler les obligations d'information proposées afin de tenir compte des différents stades de développement des émetteurs émergents ainsi que de leur situation? Veuillez motiver votre réponse.

Bien qu'une analyse des exigences à imposer aux émetteurs émergents sera nécessaire, il nous semblerait pertinent d'inclure certaines obligations d'information à leur attention dans une deuxième phase du projet, par exemple en commençant par la diversité de genre au niveau du conseil d'administration en matière de représentation, de cible et de politique, stratégie ou approche. Nous reconnaissons que cela pourrait

représenter certains défis, mais soulignons que cela permettrait aussi de préparer les émetteurs émergents aux exigences d'information applicables aux émetteurs non émergents.

Autres commentaires

Modification de l'instruction générale 58-201 relative à la gouvernance

La CDPQ est globalement en accord avec les modifications proposées, mais nous sommes plus favorables à la Version B qui nous semble plus utile pour les émetteurs, car plus détaillée. Nous encourageons d'ailleurs les ACVM à fournir des instructions tout aussi détaillées relativement à la diversité au niveau de la haute direction des sociétés.