

## Avis de consultation des ACVM

### Projet d'Instruction générale canadienne 25-201 relative aux *indications à l'intention des agences de conseil en vote*

**Le 24 avril 2014**

#### **Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient, pour une période de consultation de 60 jours, le projet d'Instruction générale canadienne 25-201 relative aux *indications à l'intention des agences de conseil en vote* (le « projet d'instruction générale canadienne »).

Le texte du projet d'instruction générale canadienne est publié avec le présent avis et est également affiché sur les sites Web des membres des ACVM, notamment les suivants :

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)

[www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)

[www.nbsc-cvmnb.ca](http://www.nbsc-cvmnb.ca)

[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

[www.fcaa.sk.ca](http://www.fcaa.sk.ca)

[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)

#### **Objet**

Les investisseurs institutionnels œuvrent de plus en plus activement à la promotion de la saine gouvernance au sein des sociétés, et l'exercice de leur droit de vote est l'un des moyens d'y parvenir. En outre, les émetteurs comptent sur le vote par procuration pour faire approuver les questions de gouvernance ou certaines opérations. Aussi le vote par procuration occupe-t-il une place importante dans les marchés des capitaux.

Nous constatons que les agences de conseil en vote exercent un rôle important dans le processus de vote en assistant les investisseurs institutionnels dans l'exercice de leur droit de vote dans les assemblées d'actionnaires. Pour prendre leurs décisions de vote, les investisseurs institutionnels peuvent recourir aux services de ces agences de diverses façons et à divers degrés. Certaines d'entre elles fournissent également d'autres types de services aux émetteurs, notamment des services de consultation en gouvernance.

Au Canada, le secteur du conseil en vote par procuration est dominé par deux sociétés, Institutional Shareholder Services Inc. et Glass, Lewis & Co.

Plusieurs facteurs contribuent à la hausse de la demande pour les services des agences de conseil en vote, tels que l'accroissement des obligations d'information continue, le nombre et la complexité des questions soumises au vote des actionnaires et les délais serrés imposés par la brièveté de la période de sollicitation de procurations au Canada.

Dans les dernières années, certains participants au marché, notamment les émetteurs, associations d'émetteurs et cabinets d'avocats, ont émis des réserves sur les services fournis par les agences de conseil en vote. Tous les participants au marché estiment unanimement que des conflits d'intérêts potentiels peuvent compromettre l'indépendance de leurs services. Les émetteurs, associations d'émetteurs et cabinets d'avocats ont également exprimé des doutes sur la démarche adoptée pour élaborer les recommandations de vote et les lignes directrices en matière de vote par procuration, lesquelles peuvent influencer sur les décisions de vote des investisseurs institutionnels et les pratiques des émetteurs en matière de gouvernance. Cependant, l'influence réelle des agences de conseil en vote sur les comportements de marché est matière à débats.

Le document de consultation (défini ci-après), de même que certains travaux menés dans d'autres pays, ont ramené les projecteurs sur les activités des agences de conseil en vote, ce qui a conduit ces dernières à revoir leurs pratiques pour répondre aux préoccupations exprimées par les participants au marché et à engager le dialogue avec ceux-ci.

Les commentaires reçus et notre analyse des préoccupations soulevées nous amènent à conclure qu'une intervention de notre part est justifiée. À notre avis, il existe plusieurs volets, en particulier ceux touchant aux conflits d'intérêts, à la transparence et à l'exactitude, dans lesquels l'établissement d'un texte d'orientation qui ferait des recommandations en matière de pratiques et de communication de l'information *i)* favoriseront la transparence de la formulation des recommandations de vote et l'élaboration des lignes directrices en matière de vote par procuration, et *ii)* aideront les participants au marché à comprendre les activités des agences de conseil en vote.

Bien que le projet d'instruction générale canadienne s'applique à toutes les agences de conseil en vote, les indications ne sont pas normatives. Nous encourageons plutôt les agences à les prendre en considération dans l'élaboration et la mise en œuvre de leurs pratiques. Nous leur rappelons également que les indications ne sont pas exhaustives et ne les dégagent pas de leur obligation de respecter la législation en valeurs mobilières. Le projet d'instruction générale canadienne procurera aux investisseurs institutionnels et aux

autres clients des agences, en tant que juges légitimes, un cadre leur permettant d'évaluer les services que ces dernières leur fournissent.

## **Contexte**

Le 21 juin 2012, les ACVM ont publié pour consultation le Document de consultation 25-401, *Perspectives de réglementation des agences de conseil en vote* (le « document de consultation »).

La consultation avait pour objet d'offrir un forum de discussion sur certaines préoccupations exprimées au sujet des services des agences de conseil en vote et de leur incidence possible sur les marchés des capitaux du Canada, et de circonscrire, s'il y a lieu, les mesures que les ACVM devraient prendre pour y répondre.

Nous souhaitons recueillir les opinions et davantage d'information afin d'évaluer si nous devons répondre aux préoccupations suivantes exposées dans le document de consultation :

- les conflits d'intérêts potentiels;
- l'impression de manque de transparence;
- les inexactitudes potentielles et le dialogue limité entre les agences de conseil en vote et les émetteurs;
- les conséquences possibles sur la gouvernance;
- l'importance du recours des investisseurs institutionnels aux recommandations des agences de conseil en vote.

Le document de consultation présentait nos possibilités d'intervention et invitait les intéressés à donner leur avis.

La période de consultation a pris fin le 21 septembre 2012. Nous avons reçu les mémoires de 62 participants au marché, notamment d'émetteurs, d'investisseurs institutionnels, d'associations sectorielles, d'agences de conseil en vote et de cabinets d'avocats. Les commentaires diffèrent selon les groupes de participants au marché.

En général, les émetteurs considèrent que les agences de conseil en vote jouent un rôle important, mais ils semblent préoccupés par l'influence qu'elles exercent sur les décisions de vote des investisseurs institutionnels. La plupart partagent toutes les préoccupations exposées dans le document de consultation. Les associations d'émetteurs et les cabinets d'avocats sont généralement du même avis.

Les investisseurs institutionnels estiment que les agences de conseil en vote leur fournissent des services utiles et rentables dans l'exercice de leurs droits de vote. Ils s'abonnent aux rapports de recherche produits par les agences afin d'éclairer leurs décisions de vote, qui, expliquent-ils, sont fondées sur leur évaluation des propositions et leurs lignes directrices en matière de vote par procuration, et ne suivent pas nécessairement les recommandations des agences. Ils sont généralement satisfaits des services fournis par celles-ci. Les associations représentant les investisseurs institutionnels partagent généralement ce point de vue.

Les agences de conseil en vote affirment qu'elles appliquent des politiques et des procédures qui répondent adéquatement aux préoccupations soulevées. Elles précisent se faire un devoir de fournir des services objectifs et rigoureux à leurs clients et qu'elles ont manifesté leur volonté de répondre aux préoccupations en modifiant de plein gré certains de leurs processus, et estiment que leurs activités ne devraient pas être réglementées.

Le document de consultation, de même que certains travaux menés dans d'autres pays, ont ramené les projecteurs sur les activités des agences de conseil en vote. Ces travaux sont notamment les suivants :

- le 14 juillet 2010, la Securities and Exchange Commission des États-Unis a publié pour consultation son document de réflexion sur le système américain de procuration, lequel comporte une discussion sur les inquiétudes des participants au marché au sujet des agences de conseil en vote; le 5 décembre 2013, elle a tenu une table ronde sur les services des agences de conseil en vote pour discuter de ces questions;
- la commission de la Bourse de New York sur la gouvernance a effectué un examen exhaustif des principes de gouvernance et, le 23 septembre 2010, publié un rapport présentant ses recommandations sur la question des agences de conseil en vote;
- l'Autorité des marchés financiers française a publié le 18 mars 2011 la *Recommandation AMF n° 2011-06 sur les agences de conseil en vote*, qui traite notamment des normes que les agences doivent respecter pour promouvoir la transparence et gérer les conflits d'intérêts;
- la Commission européenne a publié pour consultation le 5 avril 2011 le Livre vert intitulé *Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE* en vue d'évaluer la nécessité d'améliorer la gouvernance des sociétés cotés européennes; le 9 avril 2014, elle a publié la *Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, et la directive 2013/34/UE en ce qui concerne certains éléments de*

- la déclaration sur la gouvernance d'entreprise*, laquelle comprend des projets de modification destinés à accroître la transparence des agences de conseil en vote;
- le 22 mars 2012, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a publié pour consultation le document de discussion intitulé *An Overview of the Proxy Advisory Industry. Considerations on Possible Policy Options*; l'AEMF a publié son rapport définitif intitulé *Feedback Statement on the Consultation regarding the Role of the Proxy Advisory Industry* le 19 février 2013 et a encouragé le secteur du conseil en vote par procuration à élaborer son code de conduite;
  - le 28 octobre 2013, le Best Practice Principles for Governance Research Providers Group, formé dans la foulée des recommandations du rapport définitif de l'AEMF, a publié pour consultation le document intitulé *Public Consultation on Best Practice Principles for Governance Research Providers*; après la consultation, le groupe a publié le document intitulé *Best Practice Principles for Providers of Shareholder Voting Research & Analysis* en mars 2014.

Ce regain d'attention a amené les agences de conseil en vote à revoir leurs pratiques pour répondre aux préoccupations exprimées par les participants au marché et à engager le dialogue avec ceux-ci. À la lumière des travaux susmentionnés, nous considérons que l'établissement d'un texte d'orientation qui ferait des recommandations aux agences en matière de pratiques et de communication de l'information est une réponse suffisante et adéquate aux divers points de vue des groupes de participants au marché et reconnaît la relation contractuelle privée entre les agences et leurs clients. Nous estimons que les pratiques exemplaires recommandées dans le projet d'instruction générale canadienne cadrent avec les recommandations émergeant des travaux menés ailleurs et peuvent être appliquées par les agences internationales exerçant des activités à l'étranger.

### **Résumé du projet d'instruction générale canadienne**

Les indications données dans le projet d'instruction générale canadienne portent sur les thèmes exposés ci-dessous.

#### ***Conflits d'intérêts***

Les participants au marché estiment unanimement que des conflits d'intérêts potentiels existent dans le secteur du conseil en vote par procuration. Ces conflits d'intérêts potentiels, notamment ceux se rapportant au modèle opérationnel ou à la structure de propriété des agences de conseil en vote, peuvent compromettre l'indépendance des services fournis par les agences.

Nous nous attendons à ce que les agences de conseil en vote relèvent, gèrent et atténuent les conflits d'intérêts réels ou potentiels. Nous leur proposons certaines démarches pour traiter les conflits d'intérêts réels ou potentiels, notamment établir des politiques et procédures, des mesures de protection et de contrôle internes et un code de conduite. Nous nous attendons à ce qu'elles communiquent les conflits d'intérêts à leurs clients et à ce qu'elles rendent publics leurs politiques et procédures, leurs mesures de protection et de contrôle internes et leur code de conduite. Nous les encourageons aussi à évaluer régulièrement l'efficacité de leurs processus pour veiller à ce qu'ils demeurent adéquats.

### ***Transparence et exactitude des recommandations de vote***

Faute de communication adéquate des processus de formulation des recommandations de vote des agences de conseil en vote, les participants au marché peuvent ne pas être en mesure de critiquer ou d'évaluer la qualité de l'information, des recherches et de l'analyse qui sous-tendent les recommandations et leur bien-fondé. En outre, le risque d'erreur ou d'inexactitude factuelle dans les rapports des agences peut amener les clients à prendre des décisions de vote en étant mal informés.

Nous nous attendons à ce que les agences de conseil en vote mettent en œuvre des pratiques adéquates pour promouvoir la transparence et l'exactitude de leurs recommandations. Les agences peuvent envisager notamment d'établir et, si possible et sans compromettre le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information, de communiquer les politiques et procédures décrivant la démarche ou la méthode adoptée dans les analyses et les mesures de protection et de contrôle internes pour améliorer l'exactitude et la fiabilité de l'information et des données servant à l'élaboration des recommandations. Nous les encourageons à se doter des ressources, des connaissances et de l'expertise nécessaires pour exercer leurs fonctions dans le cours normal des activités.

### ***Élaboration des lignes directrices en matière de vote par procuration***

Étant donné leur influence potentielle, les lignes directrices en matière de vote par procuration élaborées par les agences peuvent avoir des répercussions sur les pratiques des émetteurs en matière de gouvernance. Les participants au marché conviennent que les agences devraient éviter les solutions uniformes et veiller à ce que leurs lignes directrices soient adaptées au contexte canadien.

Pour aider les participants au marché et le secteur à comprendre les lignes directrices, nous encourageons les agences de conseil en vote à établir et, sans compromettre le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information, à communiquer des

politiques et procédures décrivant la procédure à suivre pour élaborer les lignes directrices en matière de vote par procuration et communiquer avec leurs clients, les participants au marché et le public. Nous nous attendons à ce que les agences les rendent publiques, avec leurs mises à jour, et les encourageons à en expliquer le principe sous-jacent.

### ***Communications avec les clients, les participants au marché, les médias et le public***

Bien que les services fournis par les agences de conseil en vote s'inscrivent dans une relation contractuelle avec les clients, ils peuvent avoir des répercussions sur les investisseurs, les émetteurs et le public lorsque les commentaires et affirmations sont reproduits dans la presse et les forums publics.

Nous nous attendons à ce que les agences envisagent de communiquer certains éléments d'information lorsqu'elles formulent des recommandations à leurs clients dans leurs rapports, notamment tout conflit d'intérêts réel ou potentiel, la démarche ou la méthode suivie et la description de l'ampleur de l'application des lignes directrices en matière de vote par procuration dans l'élaboration des recommandations.

Bien qu'il revienne aux agences de décider d'engager ou non le dialogue avec les émetteurs dans l'élaboration de leurs recommandations, et de la façon de le faire, nous nous attendons à ce qu'elles rendent publique leur manière d'aborder le dialogue ou les échanges avec ceux-ci.

Nous nous attendons à qu'elles rendent publiques leurs politiques et procédures régissant leurs communications avec leurs clients, les participants au marché, les médias et le public.

### **Pratiques de gouvernance**

Un certain nombre d'émetteurs, d'associations d'émetteurs et de cabinets d'avocats craignent que les agences de conseil en vote ne soient devenues des normalisatrices de fait en matière de gouvernance et que les émetteurs ne soient par conséquent contraints d'adopter certaines normes uniformes qui ne leur conviennent peut-être pas complètement.

Nous rappelons aux émetteurs qu'ils peuvent communiquer avec leurs actionnaires, à qui revient la décision suprême de l'exercice de leur droite de vote, pour leur expliquer les raisons pour lesquelles ils ont adopté telle ou telle pratique en matière de gouvernance. S'il y a lieu, ils peuvent discuter des questions de gouvernance et de vote par procuration

avec les investisseurs institutionnels pour répondre à leurs préoccupations. Si les émetteurs ont des pratiques différentes des lignes directrices en matière de vote par procuration établies par les agences, ils peuvent en discuter avec les investisseurs institutionnels.

La circulaire de sollicitation de procurations est le principal moyen à la disposition des émetteurs pour communiquer leurs pratiques en matière de gouvernance à leurs actionnaires. Les émetteurs peuvent y présenter un exposé détaillé de leur approche, notamment les pratiques du conseil d'administration et les programmes de rémunération des membres de la haute direction.

Les émetteurs peuvent aussi choisir de participer aux consultations organisées par les agences de conseil en vote et de communiquer leur analyse des questions de gouvernance et des lignes directrices en matière de vote par procuration. Ces échanges peuvent aider les deux parties à mieux comprendre leurs positions respectives.

### **Remarques sur le projet d'instruction générale canadienne**

Nous remarquons que les agences de conseil en vote ont manifesté leur volonté de répondre aux préoccupations soulevées dans le projet d'instruction générale canadienne et ont apporté des modifications à certaines de leurs pratiques. Nous entendons continuer à observer l'évolution du secteur du conseil en vote par procuration afin d'évaluer si le projet d'instruction générale canadienne demeure en phase avec les préoccupations du marché canadien.

### **Consultation**

Nous souhaitons recueillir les commentaires sur le projet d'instruction générale canadienne globalement, et les réponses aux questions suivantes :

1. Approuvez-vous les pratiques recommandées aux agences de conseil en vote? Veuillez fournir des explications.
2. Y a-t-il des préoccupations qui ne trouvent pas de réponse dans le projet d'instruction générale canadienne relativement aux agences de conseil en vote? Veuillez fournir des explications.
3. Le projet d'instruction générale canadienne favorise-t-il la communication d'information utile aux clients des agences de conseil en vote, aux



participants au marché et au public? Dans la négative, quels autres éléments d'information devraient être ajoutés?

4. Nous encourageons les agences de conseil en vote à envisager de désigner une personne qui l'aidera à traiter les conflits d'intérêts. Devrions-nous aussi les encourager à faire en sorte que cette personne les aide dans la formulation de leurs recommandations de vote, l'élaboration des lignes directrices en matière de vote par procuration et les questions relatives aux communications?
5. Nous nous attendons à ce que les agences de conseil en vote communiquent leur manière d'aborder le dialogue et les échanges avec les émetteurs dans l'élaboration de leurs recommandations de vote. Devrions-nous aussi les encourager à communiquer avec les émetteurs durant ce processus? Dans l'affirmative, quels devraient être les objectifs et la forme de ces communications?
6. Les agences de conseil en vote peuvent fournir aux clients des services de vote automatique reposant sur leurs lignes directrices en matière de vote par procuration. Devrions-nous les encourager à envisager d'obtenir la confirmation que le client a lu et accepté ces lignes directrices? Dans l'affirmative, devrions-nous les encourager à obtenir cette confirmation annuellement et après toute modification de ces lignes directrices?

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur le projet d'instruction générale canadienne et à répondre aux questions ci-dessus.

Il est à noter que les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca) et qu'ils pourraient l'être sur les sites Web de certaines autres autorités en valeurs mobilières. Par conséquent, il est conseillé de ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Veillez présenter vos commentaires écrits au plus tard le 23 juin 2014. Veillez les transmettre électroniquement en format Word de Microsoft.

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM ci-dessous:

British Columbia Securities Commission

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

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

Me Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

The Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
22nd Floor  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télec. : 416 593-2318  
Courriel : [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

## Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers  
Michel Bourque

Autorité des marchés financiers  
Marie-Josée Heisler

Conseiller en réglementation  
514 395-0337, poste 4466  
1 877 525-0337  
[michel.bourque@lautorite.qc.ca](mailto:michel.bourque@lautorite.qc.ca)

Conseillère en réglementation  
514 395-0337, poste 4464  
1 877 525-0337  
[marie-josee.normand-heisler@lautorite.qc.ca](mailto:marie-josee.normand-heisler@lautorite.qc.ca)

Commission des valeurs mobilières  
de l'Ontario  
Naizam Kanji  
Deputy Director, Mergers &  
Acquisitions, Corporate Finance  
416 593-8060 ou 1 877 785-1555  
[nkanji@osc.gov.on.ca](mailto:nkanji@osc.gov.on.ca)

Commission des valeurs mobilières  
de l'Ontario  
Laura Lam  
Legal Counsel, Mergers & Acquisitions,  
Corporate Finance  
416 593-8302 ou 1 877 785-1555  
[llam@osc.gov.on.ca](mailto:llam@osc.gov.on.ca)

Alberta Securities Commission  
Sophia Mapara  
Legal Counsel  
403 297-2520 ou 1 877 355-0585  
[sophia.mapara@asc.ca](mailto:sophia.mapara@asc.ca)

# ***INSTRUCTION GÉNÉRALE CANADIENNE 25-201 RELATIVE AUX INDICATIONS À L'INTENTION DES AGENCES DE CONSEIL EN VOTE***

## **CHAPITRE 1 OBJET ET CHAMP D'APPLICATION**

### **1.1. Objet**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») estiment que le vote par procuration, lequel permet aux investisseurs et à l'émetteur d'engager le dialogue sur des questions relatives à ce dernier, est essentiel à la confiance placée dans les marchés des capitaux.

Nous constatons que les agences de conseil en vote exercent un rôle important dans le processus de vote par procuration en fournissant des services facilitant la participation des investisseurs, tels que l'analyse des documents relatifs aux procurations et la formulation de recommandations de vote. Certaines d'entre elles fournissent également d'autres types de services aux émetteurs, notamment des services de consultation en gouvernance.

La présente instruction générale canadienne a pour objet de recommander des pratiques aux agences de conseil en vote relativement à leurs activités et aux services fournis. Ces indications visent :

- a) à promouvoir la transparence du processus de formulation des recommandations de vote et d'élaboration des lignes directrices en matière de vote par procuration;
- b) à aider les participants au marché à comprendre les activités des agences de conseil en vote.

Les indications portent sur les conflits d'intérêts, l'établissement des recommandations de vote, l'élaboration des lignes directrices en matière de vote par procuration, et la communication avec les clients, les participants au marché, les médias et le public.

Les indications ne sont pas normatives ni exhaustives.

Les ACVM encouragent les agences de conseil en vote à tenir compte des indications dans l'élaboration et la mise en œuvre de pratiques adaptées à leur structure et à leurs activités.

### **1.2. Champ d'application**

La présente instruction générale canadienne vise à aider les agences fournissant des services-conseils en vote par procuration, dont les suivants :

- a) l'analyse des questions soumises au vote des actionnaires en assemblée;
- b) la formulation de recommandations de vote;
- c) l'élaboration de lignes directrices en matière de vote par procuration.

Bien que certaines agences de conseil en vote fournissent d'autres types de services, la présente instruction générale canadienne s'intéresse aux processus de formulation des recommandations de vote et des lignes directrices en matière de vote par procuration.

## **CHAPITRE 2 INDICATIONS**

### **2.1. Conflits d'intérêts**

1) Il est essentiel de repérer, de gérer et d'atténuer efficacement les conflits d'intérêts réels ou potentiels afin de donner à l'agence de conseil en vote la capacité d'offrir des services indépendants et objectifs à un client.

2) Il y a conflit d'intérêts lorsque les intérêts de l'agence de conseil en vote et ceux d'un client sont ou paraissent incompatibles ou divergents. Il peut également y avoir conflit entre les intérêts d'un groupe de clients et ceux d'un autre groupe. Par exemple, il y a conflit d'intérêts dans l'un ou l'autre des cas suivants :

a) l'agence de conseil en vote fournit des recommandations de vote à des clients investisseurs sur des questions de gouvernance d'un émetteur au sujet desquelles elle a déjà conseillé celui-ci;

b) l'un de ses clients investisseurs soumet à l'assemblée des actionnaires une résolution soumise au vote qu'elle pourrait elle-même recommander d'appuyer;

c) elle est la propriété exclusive ou partielle d'un client qui investit dans les titres d'émetteurs sur lesquels elle formule ou a formulé des recommandations de vote.

3) L'agence de conseil en vote peut traiter les conflits d'intérêts réels ou potentiels en mettant en œuvre des pratiques adéquates. Elle peut envisager de prendre les mesures suivantes à cette fin :

a) établir, maintenir et appliquer des politiques et procédures écrites visant à repérer, à gérer et à atténuer les conflits d'intérêts réels ou potentiels qui sont susceptibles

d'influer sur ses recherches et analyses, ses recommandations de vote ou ses lignes directrices en matière de vote par procuration;

*b)* concevoir et mettre en œuvre des mesures de protection et de contrôle internes visant à surveiller l'efficacité des politiques et procédures, y compris les structures organisationnelles, les voies hiérarchiques et le cloisonnement de l'information, en vue d'atténuer les conflits d'intérêts réels ou potentiels;

*c)* établir, maintenir et respecter un code de conduite qui fixe ses règles de comportement et de pratique, y compris celles des personnes physiques agissant en son nom, et qui comprend des recommandations visant à promouvoir l'indépendance du processus de vote par procuration, et notamment à empêcher celles-ci de tirer profit de l'information non publique importante dont elle dispose;

*d)* obtenir une déclaration relative au code de conduite de chaque personne physique agissant en son nom au moment de l'embauche et annuellement par la suite, et dispenser une formation au sujet du code de façon régulière;

*e)* évaluer régulièrement l'efficacité des politiques et procédures, des mesures de protection et de contrôle internes, et du code de conduite afin de veiller à ce qu'ils demeurent adéquats et efficaces.

4) Le chef de la direction et le conseil d'administration (ou l'organe équivalent) de l'agence de conseil en vote devraient généralement assumer les responsabilités suivantes :

*a)* établir et conserver une culture de la conformité en matière de conflits d'intérêts;

*b)* appliquer les politiques et procédures et le code de conduite adoptés en vue de traiter les situations de conflits d'intérêts réels ou potentiels et s'assurer que les personnes physiques agissant au nom de l'agence les connaissent.

5) Pour aider à traiter les conflits d'intérêts réels ou potentiels, l'agence de conseil en vote peut envisager de désigner une personne compétente qui assumerait notamment les responsabilités suivantes :

*a)* surveiller et évaluer la conformité de l'agence et des personnes physiques agissant en son nom aux politiques et procédures et au code de conduite;

*b)* évaluer l'adéquation des mesures de protection et de contrôle internes adoptées par l'agence et surveiller le repérage et la gestion des conflits d'intérêts;

*c)* faire rapport périodiquement sur ses activités au chef de la direction et au conseil d'administration de l'agence ou à un organe équivalent.

6) Nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote informe ses clients, en temps utile, de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel entre eux et qu'elle leur fournisse suffisamment d'information pour qu'ils puissent comprendre l'objet du conflit.

7) Dans la mesure du possible et sans compromettre le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information, nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote affiche ou décrive sur son site Web ses politiques et procédures, ses mesures de protection et de contrôle internes, son code de conduite et son programme de conformité en matière de conflits d'intérêts, et leurs modifications.

## **2.2. Transparence et exactitude des recommandations de vote**

1) Il est important pour les participants au marché de comprendre la démarche de l'agence de conseil en vote pour arriver à formuler une recommandation de vote précise et d'évaluer la qualité de la recherche et de l'analyse qui la sous-tend. Pour les aider, l'agence peut veiller à formuler ses recommandations de manière transparente et à ce que l'information sous-jacente soit exacte.

2) Nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote fasse ce qui suit :

*a)* formuler ses recommandations de façon cohérente en accord avec ses lignes directrices en matière de vote par procuration ou celles des clients;

*b)* fonder ses recommandations à partir d'information publique et à jour au sujet de l'émetteur;

*c)* élaborer ses recommandations selon une démarche ou une méthode visant notamment à réduire le risque d'erreur ou d'inexactitude factuelle.

3) L'agence de conseil en vote peut envisager les mesures suivantes dans la formulation de ses recommandations de vote :

*a)* établir, maintenir et appliquer des politiques et procédures écrites décrivant la démarche ou la méthode à suivre pour élaborer les recommandations, comme la recherche, la collecte de données et d'information, les indicateurs de référence, les sources d'information de tiers, la conjoncture de marché ou l'environnement réglementaire locaux, les critères, les modèles analytiques et hypothèses, et le poids relatif de ces éléments dans l'élaboration des recommandations;

*b)* concevoir et mettre en œuvre des mesures de protection et de contrôle internes visant à améliorer l'exactitude et la fiabilité de l'information et des données servant à l'élaboration des recommandations; nous l'encourageons à réviser les recommandations selon un processus d'assurance de la qualité avant que celles-ci ne soient présentées aux clients, notamment en vérifiant l'exactitude de l'information et des données utilisées de même que les recherches et les analyses réalisées par des personnes physiques agissant en son nom;

c) évaluer régulièrement l'efficacité des politiques et procédures et des mesures de protection et de contrôle internes afin de s'assurer qu'ils demeurent adéquats et efficaces.

4) Nous encourageons l'agence de conseil en vote à se doter des ressources, des connaissances et de l'expertise nécessaires pour élaborer et actualiser des recommandations de vote rigoureuses et crédibles, notamment en engageant et en fidélisant du personnel possédant l'expérience, les compétences et la formation particulières qui lui permettra d'exercer ses fonctions au nom de l'agence dans le cours normal des activités.

5) Dans la mesure du possible et sans compromettre le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information, nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote affiche ou décrive sur son site Web ses politiques et procédures et ses mesures de protection et de contrôle internes permettant la formulation des recommandations de vote, et leurs modifications.

### **2.3. Élaboration des lignes directrices en matière de vote par procuration**

1) Il est de bonne pratique que l'agence de conseil en vote élabore ses lignes directrices en matière de vote par procuration, lesquelles peuvent influencer les pratiques de gouvernance des émetteurs, selon une démarche consultative et globale. Elle favorise ainsi une compréhension plus claire et approfondie des lignes directrices et de leur principe sous-jacent et elle permet aux participants au marché d'en évaluer l'applicabilité aux pratiques de gouvernance des émetteurs.

2) L'agence de conseil en vote peut prendre en considération les éléments suivants afin d'élaborer ses lignes directrices :

a) établir, maintenir et appliquer des politiques et procédures écrites décrivant la procédure à suivre pour élaborer et actualiser les lignes directrices, notamment la détermination des normes et des pratiques, la formulation et l'approbation des politiques, et la mise en œuvre et l'évaluation des lignes directrices;

b) consulter régulièrement ses clients, les participants au marché et le public et prendre en considération leurs points de vue et préférences en ce qui a trait aux questions de gouvernance et aux lignes directrices;

c) prendre en considération la conjoncture de marché et l'environnement réglementaire locaux.

3) Nous encourageons l'agence de conseil en vote à se doter des ressources, des connaissances et de l'expertise nécessaires pour élaborer et actualiser des lignes directrices qui soient adéquates, notamment en engageant et en fidélisant du personnel



possédant l'expérience, les compétences et la formation particulières qui lui permettra d'exercer ses fonctions au nom de l'agence dans le cours normal des activités.

4) Sans compromettre le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information, nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote affiche sur son site Web ses lignes directrices et leurs mises à jour. Nous l'encourageons à en expliquer les principes sous-jacents et à communiquer toute autre information pertinente qui pourrait aider à en comprendre les raisons.

5) Dans la mesure du possible et sans compromettre le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information, nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote affiche ou décrive sur son site Web ses politiques et procédures et les consultations servant à la formulation des lignes directrices, et leurs modifications.

#### **2.4. Communications avec les clients, les participants au marché, les médias et le public**

1) Il est de bonne pratique pour l'agence de conseil en vote de gérer adéquatement ses communications avec les clients, les participants au marché, les médias et le public pour aider à la compréhension de ses activités.

2) Nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote qui formule ses recommandations de vote à ses clients leur communique également l'information suivante dans ses rapports :

- a)* tout conflit d'intérêts réel ou potentiel découlant des recommandations;
- b)* la démarche ou la méthode adoptée, les facteurs pris en compte et leur poids dans l'élaboration des recommandations;
- c)* l'indication de l'information factuelle et de celle qui provient de modèles analytiques et d'hypothèses, et des raisons des recommandations;
- d)* la description de l'ampleur de l'application des lignes directrices en matière de vote par procuration dans l'élaboration des recommandations et des raisons de tout écart par rapport aux lignes directrices;
- e)* le cas échéant, la nature et l'issue du dialogue ou des échanges avec l'émetteur dans l'élaboration des recommandations;
- f)* toute limite ou condition connue ou potentielle dans les recherches et les analyses servant à l'élaboration des recommandations;

g) une déclaration selon laquelle les recommandations, de même que les recherches et les analyses qui la sous-tendent, ne servent que de recommandations pour aider les clients dans leurs prises de décision.

3) Nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote affiche ou décrive sur son site Web ses politiques et procédures de dialogue et d'échange avec les émetteurs dans l'élaboration des recommandations de vote, et notamment à ce qu'elle indique si elle leur soumet des ébauches de ses rapports pour commentaire avant d'en envoyer la version définitive à ses clients.

4) Nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote corrige toute erreur ou inexactitude factuelle trouvée dans un rapport et à en informer dûment et rapidement ses clients. Nous l'encourageons également à les informer dûment et rapidement de toute mise à jour ou révision des rapports pour tenir compte de nouveaux éléments d'information rendus publics sur un émetteur.

5) Nous encourageons l'agence de conseil en vote à établir, à maintenir et à appliquer des politiques et procédures écrites régissant ses communications avec ses clients, les participants au marché, les médias et le public, notamment en ce qui a trait à l'élaboration ou à la diffusion des recommandations de vote.

6) Nous encourageons l'agence de conseil en vote à désigner une personne-ressource pour gérer les communications avec ses clients, les participants au marché, les médias et le public, notamment les questions, les préoccupations et les plaintes reçues.

7) Dans la mesure du possible et sans compromettre le caractère exclusif ou commercialement sensible de l'information, nous nous attendons à ce que l'agence de conseil en vote affiche ou décrive sur son site Web ses politiques et procédures régissant les communications, et leurs modifications.