

Principes de gérance

La gérance, pour un investisseur institutionnel, désigne les mesures qu'il prend pour s'acquitter de ses responsabilités de fiduciaire à l'égard de ses clients ou bénéficiaires. La gérance vise à favoriser la création de valeur durable à long terme afin que les sociétés et leurs actionnaires prospèrent et, ce faisant, produisent des retombées favorables pour le marché et pour la société dans son ensemble.

Les sept principes de gérance de la CCGG résument ce qui représente à nos yeux un cadre approprié de responsabilités de gérance. Ces principes visent à aider les institutions investissant dans des sociétés ouvertes canadiennes à exercer une gérance active et efficace de leurs investissements, et ils s'adressent tant aux détenteurs d'actifs qu'aux gestionnaires d'actifs.

Les présents principes actualisent les *Principes de surveillance de la gouvernance, de vote et de communication avec les actionnaires* que la CCGG avait publiés en 2010, lesquels actualisaient eux-mêmes une publication initiale datant de 2005.

Les principes énoncés ici visent à aider les actionnaires à articuler leurs responsabilités et n'ont pas à leur d'imposer un fardeau déraisonnable. L'adoption de ces principes est volontaire et la CCGG n'en surveillera pas l'application. L'activité d'investissement moderne s'étant mondialisée, nous avons élaboré nos principes de façon complémentaire, plutôt que de substituer ou d'être en conflits, avec ceux d'autres pays ou organisations que les investisseurs institutionnels pourraient choisir de suivre.

La gouvernance d'entreprise, une responsabilité partagée

À la CCGG, nous prôtons la bonne gouvernance des entreprises canadiennes. Notre document intitulé *Constitution de conseils d'administration performants* énonce des pratiques exemplaires que les conseils d'administration devraient adopter pour s'acquitter de leur responsabilité d'exercer une supervision de la direction et pour remplir leur obligation fiduciaire d'agir au mieux des intérêts de l'entreprise.

Nous reconnaissons cependant que, pour les sociétés modernes cotées en bourse, la gouvernance d'entreprise est une responsabilité partagée. Si le conseil d'administration supervise la direction, les actionnaires, eux aussi, ont un important rôle à jouer : celui de s'assurer que le conseil s'acquitte de ses responsabilités.

Nos principes de gérance s'intéressent aux responsabilités de gérance des actionnaires qui concernent la gouvernance. Ils expliquent ce que peuvent faire les investisseurs institutionnels pour honorer leurs obligations et accroître la valeur de leurs investissements.

Comment exercer la gérance?

Nous reconnaissons que l'investisseur institutionnel n'a pas pour rôle de gérer les sociétés dans lesquelles il investit.

Dans son rôle de gérance, l'investisseur peut cependant exercer son droit de vote, surveiller les sociétés dont il détient des actions et échanger avec elles sur des questions qui pourraient avoir une incidence sur leur valeur. Surveiller la supervision de la stratégie et du risque exercée par le conseil (en fonction d'importants facteurs environnementaux, sociaux et liés à la gouvernance) et surveiller le rendement et la rémunération font aussi partie d'une bonne gérance. Le désinvestissement d'une société peut également constituer, pour l'investisseur institutionnel, un moyen approprié de s'acquitter de ses responsabilités de gérance.

Comme c'était le cas dans le document *Constitution de conseils d'administration performants*, les sept principes de gérance énoncés ici ne sont pas normatifs – ils ne constituent que des orientations. La manière dont les investisseurs appliqueront ces principes dépendra de leur modèle d'entreprise et de leur rapport avec leurs bénéficiaires ou leurs clients. Étant donné la diversité d'activités que comporte la chaîne d'investissement, il revient aux détenteurs d'actifs et aux gestionnaires d'actifs de déterminer comment mieux se conformer à l'esprit de ces principes, compte tenu de leur contexte spécifique.

Les investisseurs institutionnels devraient néanmoins viser à être aussi transparents que pragmatiques avec leurs bénéficiaires ou leurs clients à propos de leurs activités de gérance, qui comprend le vote, le dialogue avec les sociétés et les communications sur la manière dont les principes sont appliqués, tout en reconnaissant que la confidentialité peut parfois être essentielle pour obtenir un résultat positif.

Responsabilité à l'égard des tiers

Les détenteurs d'actifs et les gestionnaires d'actifs ne peuvent pas déléguer leurs obligations fiduciaires ni renoncer à leurs responsabilités de gérance – ils sont responsables des activités des tiers auxquels ils confient des mandats.

Les détenteurs d'actifs qui délèguent des responsabilités de gérance à des tiers, tels que des gestionnaires d'actifs, des conseillers en placement ou des conseillers en procuration, sont responsables de surveiller ces organisations pour veiller à ce qu'elles agissent au mieux des intérêts des bénéficiaires et conformément à l'esprit des principes. Quant aux gestionnaires d'actifs, ils sont eux aussi responsables de surveiller les tiers auxquels ils confient des mandats, pour veiller à ce que ces entreprises agissent au mieux des intérêts de leurs clients. Les tiers devraient aussi suivre les principes énoncés, quand ceux-ci s'appliquent.

Les sept principes de gérance de la CCGG

Nous encourageons les investisseurs institutionnels à appliquer les principes de gérance suivants :

Principe 1 – Élaborer une approche de la gérance

Principe 2 – Surveiller les sociétés

Principe 3 – Faire rapport sur l'activité de vote

Principe 4 – Dialoguer avec les sociétés

Principe 5 – Collaborer avec d'autres investisseurs institutionnels

Principe 6 – Travailler avec les décideurs

Principe 7 – Viser la création de valeur durable à long terme

Principe 1 – Élaborer une approche de la gérance

Les investisseurs institutionnels devraient élaborer une approche de la gérance, la mettre en application et expliquer cette approche et la manière dont ils s'acquittent de leurs responsabilités en cette matière.

Orientations

Les investisseurs institutionnels devraient intégrer la gérance à leur processus d'investissement, c'est-à-dire se doter de procédures pour le vote par procuration, le dialogue avec les sociétés, l'impartition d'activités de gérance, la communication d'informations aux bénéficiaires ou aux clients, la gestion d'éventuels conflits d'intérêts et l'alignement de la rémunération avec les principes de gérance.

Dans le cadre de ses responsabilités de gérance, l'investisseur institutionnel devrait dialoguer avec les sociétés dans lesquelles il investit, surveiller la supervision qu'exerce le conseil sur la stratégie et le risque (en fonction de facteurs environnementaux, sociaux et liés à la gouvernance ainsi que du risque financier) et surveiller le rendement, le cadre de gouvernance et la rémunération.

Les investisseurs institutionnels ne peuvent pas déléguer leurs obligations fiduciaires ni renoncer à leurs responsabilités de gérance liées à la supervision. S'ils impartissent des activités de gérance, ils devraient surveiller les activités imparties pour s'assurer qu'elles respectent leur approche de gérance. Les mandats conclus entre détenteurs d'actifs et gestionnaires d'actifs devraient définir les attentes des détenteurs à l'égard des activités de gérance des gestionnaires. De plus, les détenteurs d'actifs devraient surveiller régulièrement le respect des mandats.

Les investisseurs institutionnels devraient informer leurs bénéficiaires ou leurs clients, selon le cas, des structures et des processus de gouvernance internes qu'ils ont mis en place pour s'assurer de s'acquitter de leurs responsabilités de gérance.

Ils devraient faire rapport périodiquement à leurs bénéficiaires ou clients sur leurs activités de gérance et expliquer que ces activités sont menées en vue de protéger et d'accroître la valeur à long terme des actifs, dans l'intérêt des bénéficiaires ou des clients.

Les investisseurs institutionnels devraient prévoir des mécanismes pour traiter les conflits d'intérêts auxquels peuvent donner lieu leurs activités d'investissement, et expliquer que les conflits d'intérêts sont gérés de manière à donner la priorité aux intérêts des bénéficiaires ou des clients. Ces mécanismes devraient permettre d'adresser les situations où les intérêts des bénéficiaires ou des clients divergent de ceux des investisseurs institutionnels.

Les investisseurs institutionnels devraient établir des structures et des processus en vue d'assurer que leurs régimes de rémunération sont alignés avec l'objectif d'accroissement durable de la valeur de leurs actifs dans l'intérêt des bénéficiaires ou des clients. Les régimes de rémunération devraient comporter des valeurs de référence appropriées, quand cela est pertinent, et des mécanismes d'atténuation des risques.

Principe 2 – Surveiller les sociétés

Les investisseurs institutionnels devraient surveiller les sociétés dans lesquelles ils investissent.

Orientations

Une surveillance efficace des sociétés composant un portefeuille est essentielle à une bonne gérance. Elle peut aider l'investisseur institutionnel à atténuer le risque et à accroître la valeur pour ses clients ou ses bénéficiaires.

La surveillance des pratiques de gouvernance des sociétés composant les portefeuilles constitue un volet important de cette activité.

Cette surveillance peut prendre une ou plusieurs des formes suivantes :

- prendre connaissance des documents d'information de la société, dont ses rapports annuels et ses circulaires de sollicitation de procurations;
- réaliser des recherches et des analyses au sujet de la société;
- obtenir des recherches et des analyses de tiers;
- échanger des recherches et des informations avec d'autres investisseurs ou groupes d'investisseurs;
- entretenir un dialogue avec la société (de la manière décrite ci-bas);
- assister aux assemblées formelles des actionnaires ou en assurer une surveillance, quand c'est pertinent et concrètement possible.

Compte tenu de la taille que peuvent atteindre les portefeuilles et, dans certains cas, de la nature passive des portefeuilles, les investisseurs devraient avoir une méthodologie pour repérer les sociétés pour lesquelles les analyses ou le dialogue doivent être plus approfondis.

Dans la mesure du possible, les investisseurs devraient se pencher périodiquement sur l'efficacité de leurs activités de surveillance et en communiquer les résultats à leurs bénéficiaires ou clients.

Principe 3 – Faire rapport sur l'activité de vote

Les investisseurs institutionnels devraient adopter des lignes directrices sur le vote par procuration, rendre celles-ci publiques et expliquer comment ils exercent leurs droits de vote.

Orientations

Les investisseurs institutionnels devraient viser à exercer les droits de vote rattachés à toutes les actions qu'ils détiennent.

Ils devraient prendre des décisions de vote informées et indépendantes qui servent au mieux les intérêts de leurs bénéficiaires ou clients, et ne pas appuyer automatiquement la direction et le conseil d'administration. Ils devraient voter en tenant compte des circonstances propres à chaque société et éviter de s'en tenir à un entérinement automatique. S'ils font appel à des conseillers en procuration ou à d'autres tiers pour les aider à prendre leurs décisions de vote, les investisseurs devraient sopeser les avis reçus et ne pas les suivre aveuglément. Ils devraient aussi avoir des processus en place pour veiller à ce que les voix soient exprimées conformément à leur politique de vote. Ils ne devraient pas emprunter ni prêter de titres aux fins de l'exercice du vote.

Les investisseurs institutionnels devraient faire périodiquement rapport à leurs bénéficiaires ou clients sur leurs activités de vote. Ces communications devraient inclure les éléments suivants :

- les circonstances précises dans lesquelles ils *ne voteront pas* – par exemple, quand les positions détenues sont inférieures à un certain seuil, quand le coût du vote en dépasse les avantages ou quand des clients donnent l'instruction de ne pas exercer les droits de vote rattachés aux actions;
- toutes possibilités de conflit d'intérêts lié à l'exercice des droits de vote, et la manière dont ces situations sont traitées;
- l'approche adoptée à l'égard du prêt de titres et du rappel de titres prêtés aux fins de l'exercice du droit de vote.

Principe 4 – Dialoguer avec les sociétés

Les investisseurs institutionnels devraient entretenir un dialogue avec les sociétés de leurs portefeuilles.

Orientations

Les investisseurs institutionnels devraient articuler une approche définissant la nature et l'ampleur des préoccupations qui donneront lieu à un dialogue, de même que des lignes directrices pour la tenue de ces échanges, en fonction de la nature de l'investissement et de la taille des positions détenues.

Les investisseurs institutionnels devraient aussi prendre le temps de se demander avec qui ils devraient avoir un dialogue : les administrateurs indépendants, les dirigeants ou les actionnaires détenant le contrôle.

La meilleure approche dépendra des questions qui doivent être abordées. Par exemple, un investisseur institutionnel pourrait choisir de correspondre avec un conseil d'administration ou de tenir des réunions confidentielles avec les administrateurs s'il a des préoccupations au sujet des éléments suivants :

- l'approche de la société en matière de gouvernance, y compris les droits qu'elle accorde à ses actionnaires;
- la composition du conseil et son indépendance;
- la supervision de la stratégie qu'exerce le conseil;
- la supervision du risque qu'exerce le conseil, notamment en ce qui concerne d'importants facteurs de développement durable se rapportant aux risques environnementaux, sociaux et liés à la gouvernance;
- l'approche du conseil à l'égard de la rémunération des dirigeants.

Les activités de dialogue devraient être intégrées, c'est-à-dire mettre à profit l'expertise des gestionnaires de portefeuille de l'investisseur institutionnel et celle de ses professionnels chargés de l'investissement responsable. L'investisseur devrait indiquer clairement qu'il ne veut obtenir aucune information importante qui n'est pas d'ordre public dans le cadre de l'échange, et que la communication d'informations de cette nature nécessiterait son consentement préalable.

Les investisseurs institutionnels devraient se demander comment et dans quelles circonstances ils pourraient faire passer leur intervention à un niveau supérieur si un conseil ne répond pas à des préoccupations qu'ils soulèvent. Leur action pourrait alors prendre les formes suivantes, entre autres :

- voter contre la candidature de certains administrateurs (si la loi le permet), s'abstenir de voter sur la candidature de certains administrateurs ou voter contre des propositions de la direction concernant la rémunération;
- prendre la parole dans des assemblées des actionnaires;
- faire des déclarations publiques;
- appuyer des propositions d'actionnaire ou en soumettre;
- demander la convocation d'une assemblée extraordinaire des actionnaires pour aborder des questions précises;
- proposer la candidature d'un ou de plusieurs administrateurs grâce à l'accès aux procurations, quand c'est possible, ou encore en demandant la convocation d'une assemblée extraordinaire des actionnaires ou en soumettant une proposition d'actionnaire;
- viser à obtenir des améliorations de la gouvernance, ce qui peut inclure des recours judiciaires.

Principe 5 – Collaborer avec d'autres investisseurs institutionnels

Les investisseurs institutionnels devraient collaborer avec d'autres investisseurs institutionnels au besoin.

Orientations

La collaboration profite tant aux investisseurs institutionnels qu'aux sociétés dans lesquelles ils investissent. Elle donne aux investisseurs institutionnels l'occasion de considérer et d'adopter des principes largement reconnus et aide les sociétés à comprendre le spectre des points de vue sur les pratiques et les processus de bonne gouvernance. Les échanges des investisseurs avec les sociétés peuvent aussi être plus productifs si ceux-ci se regroupent au lieu d'entreprendre des démarches individuellement. Les investisseurs institutionnels devraient être prêts à collaborer avec d'autres investisseurs, canadiens ou étrangers, soit directement, soit indirectement en se joignant à des associations comme la CCGG.

Principe 6 – Travailler de concert avec les décideurs

Les investisseurs institutionnels devraient échanger avec les organismes de réglementation et d'autres décideurs au besoin.

Orientations

Les investisseurs institutionnels devraient essayer de s'assurer que les décideurs et les organismes de réglementation tiennent compte de la perspective des actionnaires lorsqu'ils élaborent de nouvelles lois ou politiques. Ils devraient aussi travailler à améliorer le cadre réglementaire existant afin que les droits des actionnaires soient protégés et que les investisseurs institutionnels soient mieux en mesure de remplir leurs responsabilités de gérance envers leurs bénéficiaires ou clients.

Les investisseurs institutionnels devraient également se demander dans quelles circonstances ils devraient collaborer avec d'autres investisseurs institutionnels, directement ou par le biais d'organisations comme la CCGG, pour améliorer l'efficacité et la productivité du dialogue avec les décideurs.

Principe 7 – Viser la création de valeur durable à long terme

Les investisseurs institutionnels devraient chercher à favoriser la création de valeur durable à long terme.

Orientations

Les investisseurs institutionnels devraient se concentrer sur le succès à long terme des sociétés et sur la création de valeur durable plutôt que sur des considérations à court terme (en comprenant que leurs bénéficiaires ou leurs clients peuvent avoir des objectifs et des horizons de placement précis). Cela nécessite notamment qu'ils comprennent la stratégie des sociétés dans lesquelles ils investissent.

Les investisseurs institutionnels devraient s'assurer de comprendre les risques et les perspectives associés à d'importants facteurs de viabilité, dont des questions environnementales, sociales et de gouvernance, et en tenir compte dans leurs activités d'investissement et de gérance. Ils devraient aussi être conscients de risques systémiques pouvant avoir des conséquences pour les sociétés dans lesquelles ils investissent.