

La période de vote par procuration 2019 approche à grands pas



La plupart des sociétés ouvertes nord-américaines tiennent leurs assemblées annuelles entre avril et juin. Les investisseurs se préparent maintenant à ce qui s'annonce une autre période de vote par procuration intéressante en 2019. En tant que propriétaire actif, dynamique et responsable, RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) s'efforce de rester à l'avant-plan des tendances émergentes en matière d'environnement, de responsabilité sociale et de gouvernance (ESG). Vous trouverez ci-après un résumé de plusieurs enjeux à surveiller durant la période de vote par procuration 2019.

Diversité du conseil d'administration

La diversité reste l'un des enjeux ESG les plus importants pour les investisseurs. À l'heure actuelle, tous les émetteurs inscrits au TSX sont tenus, en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « Loi »), de divulguer leur politique de diversité des genres. Toutefois, les récents changements apportés à la Loi rehausseront les exigences de divulgation pour inclure d'autres formes de diversité.¹

Le gouvernement canadien a approuvé ces changements, proposés dans le projet de loi C-25, en mai 2018. Les règlements connexes n'étant pas définitifs, ils n'ont pas encore été adoptés. On s'attend cependant à ce que les sociétés régies par la Loi doivent se conformer aux exigences de divulgation supplémentaires avant la période de vote par procuration 2020 ou 2021.²

Pour le moment, les investisseurs continuent de se concentrer principalement sur la diversité des genres au sein des conseils d'administration. Toutefois, parallèlement à l'évolution de la réglementation, ils souhaitent de plus en plus inclure d'autres formes de diversité et d'autres niveaux de l'organisation. Au fur et à mesure que la divulgation d'autres formes de diversité s'améliorera, nous nous

attendons à plus d'initiatives de la part des investisseurs, alors qu'ils tenteront d'intégrer cette information à leurs processus de vote par procuration.

Priorité à la diversité des genres

Les exigences de divulgation de la diversité des genres sont en vigueur depuis plusieurs années. Les investisseurs sont donc bien outillés pour évaluer le degré d'engagement d'une société. En règle générale, les progrès à cet égard sont lents, et plusieurs investisseurs réagissent en amorçant un dialogue et en votant. De grandes sociétés de services-conseils sur les votes par procuration, comme Institutional Shareholder Services (ISS)³ et Glass, Lewis & Co., ont adopté de nouvelles politiques de vote en matière de diversité des genres. Elles seront en vigueur lors de la période de vote par procuration 2019.⁴

RBC GMA a renforcé sa politique de vote sur la diversité des genres en raison du manque de progrès en la matière jusqu'à maintenant. Nous nous engageons aussi à faire progresser la réalisation des objectifs du Club des 30 % et du Club des 30 % – Groupe des investisseurs canadiens (dont RBC GMA est signataire).⁵

¹Proxy Season 2019 – Key Things to Know, Wildeboer Dellelce LLP, 15 mars 2019. Nota : L'expression « groupes désignés » inclut les autochtones, les personnes handicapées et les personnes qui font partie des minorités visibles. Source : <https://wildlaw.ca/resource-centre/legal-updates/2019/proxy-season-2019-%E2%80%93-key-things-to-know/>

²<https://wildlaw.ca/resource-centre/legal-updates/2019/proxy-season-2019-%E2%80%93-key-things-to-know/>

³Executive Summary of 2019 Proxy Voting Guidelines Updates, ISS, novembre 2018. Nota : Pour les sociétés faisant partie de l'indice composé S&P/TSX et les autres sociétés populaires inscrites au TSX, ISS recommandera une abstention de vote pour la présidence du comité des candidatures si le conseil d'administration ne compte aucune administratrice et que la société n'a pas adopté de politique écrite officielle sur la diversité des genres. La politique d'ISS s'appliquera aussi aux sociétés composant l'indice Russell 3000 et l'indice S&P 1500 au début de 2020.

⁴Proxy Paper Guidelines - Canada, Glass Lewis, 2019. Nota : Pour les sociétés faisant partie de l'indice composé S&P/TSX et de l'indice Russell 3000, Glass Lewis recommandera une abstention de vote pour la présidence du comité des candidatures si le conseil d'administration ne compte aucune administratrice. En outre, Glass Lewis pourrait recommander une abstention de vote pour la présidence du comité des candidatures si la société n'a pas adopté de politique écrite officielle sur la diversité des genres.

⁵Voir https://30percentclub.org/assets/uploads/Canada/PDFs/30_percent_Club_Canadian_Investor_Statement_FINAL_Sept_5_.pdf

Pour 2019, nous avons adopté la politique suivante :

- Nous exigeons maintenant un minimum de deux administratrices au sein des conseils d'administration, alors que nous n'en exigeons qu'une en 2018.⁶
- Si le conseil d'administration d'une société compte moins de deux administratrices, nous voterons contre tous les administrateurs siégeant au comité des candidatures.

Dans l'ensemble, nous nous attendons à davantage d'opposition de la part des gestionnaires et des propriétaires d'actifs à l'élection des membres des conseils d'administration des sociétés où la diversité des genres laisse à désirer.

Propositions des actionnaires

Les propositions des actionnaires sont une bonne façon de déterminer quels risques ESG les investisseurs craignent le plus. Voici quelques faits saillants de 2018 :

- Un nombre record de propositions des actionnaires ont été retirées par suite de dialogues fructueux avec les sociétés.
- Neuf propositions visant l'environnement et la responsabilité sociale ont obtenu l'appui de la majorité des actionnaires, comparativement à six en 2017.
- Les enjeux concernant les changements climatiques, les dépenses politiques et la diversité au sein des conseils d'administration étaient au cœur de la plupart des propositions des actionnaires.⁷

À la fin de février 2019, ISS a signalé une baisse du nombre de propositions des actionnaires soumises à des sociétés américaines, comparativement à la même période de la dernière année. Un total de 395 propositions ont été présentées en 2019, par rapport à 450 en 2018.⁸ Les changements climatiques, les dépenses politiques et la diversité au sein des conseils d'administration forment une grande partie de ces propositions des actionnaires. Le nombre de propositions concernant les droits de la personne a aussi bondi.⁹

Propositions environnementales et sociales des actionnaires

À la fin de février 2019, le nombre de propositions des actionnaires visant les enjeux environnementaux et sociaux a dépassé celui des enjeux de gouvernance. Les propositions sociales les plus courantes visaient les activités politiques, les droits de la personne et le capital humain. Les propositions environnementales les plus courantes visaient les changements climatiques, l'impact environnemental et la durabilité.

Le nombre de propositions des actionnaires concernant la gouvernance pour un développement durable a aussi augmenté. Les auteurs de ces propositions réclament ce qui suit :

- Que les sociétés soient plus transparentes relativement à la façon dont elles surveillent les risques ESG.
- Que les conseils d'administration divulguent les mesures prises pour gérer certains risques ESG.
- Que les sociétés fondent davantage la rémunération des dirigeants sur la gestion des risques ESG.

Les activités politiques restent à l'ordre du jour

Les investisseurs s'intéressent encore vivement à l'amélioration de la divulgation des activités politiques des sociétés sous deux aspects clés : le lobbying et les contributions politiques. L'objectif est de veiller à ce que les activités des sociétés à cet égard soient conformes à leur stratégie énoncée. Par conséquent, les investisseurs scrutent les affiliations à des associations commerciales et les contributions à des groupes politiques ou à des particuliers qui cherchent à influencer sur la réglementation gouvernementale.

Comme les investisseurs s'intéressent de plus en plus aux changements climatiques, il convient de souligner le travail de Climate Action 100+.¹⁰ Ce groupe, composé de plus de 320 investisseurs détenant plus de 33 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion, demande aux plus grandes sociétés émettrices de gaz à effet de serre au monde d'améliorer leur gouvernance, de réduire leurs émissions et d'améliorer la divulgation de l'information financière liée au climat. Ses mesures incluent actuellement le dépôt de propositions des actionnaires sur les dépenses de lobbying. Elles ont pour objet de déterminer si ces dépenses contredisent les positions officielles des sociétés sur les changements climatiques.

Les droits de la personne suscitent de plus en plus de préoccupations

Comme nous venons de le mentionner, le nombre de propositions des actionnaires concernant les droits de la personne est en hausse. Comme ce fut le cas lors des années précédentes, nous continuons de voir des propositions portant ce qui suit :

- Évaluation des risques que les activités et les chaînes d'approvisionnement des sociétés entraînent pour les droits de la personne
- Divulgence des activités commerciales dans les zones de conflit
- Adoption de politiques en matière de droits de la personne

⁶ Nota : Cette politique est en vigueur dans les marchés où les Directives de vote par procuration de RBC GMA s'appliquent.

⁷ 2018 Proxy Season Review, ISS, 2019. Voir <https://www.isscorporatesolutions.com/library/2018-proxy-season-review/>

⁸ An early look at 2019 shareholder proposals, ISS, 2019. Voir <https://www.issgovernance.com/library/an-early-look-at-2019-us-shareholder-proposals/an-early-look-at-2019-us-shareholder-proposals-2/>

⁹ https://www.iccr.org/sites/default/files/2019_iccrproxyresolutionsandvotingguidelr_0.pdf Nota : L'Interfaith Centre for Corporate Responsibility (ICCR) est l'une des plus grandes coalitions d'investisseurs à avoir recours à l'engagement actionnarial pour pousser les sociétés à mieux gérer leurs risques ESG. Par conséquent, il est l'un des plus grands déposants de propositions des actionnaires portant sur les droits de la personne. L'ICCR a déposé 43 propositions des actionnaires à ce sujet pour 2019, comparativement à 26 en 2018.

¹⁰ Voir <http://www.climateaction100.org/>

Nous constatons aussi de nouvelles propositions portant précisément sur les droits de la personne des immigrants et des réfugiés. En 2018, les enjeux sociaux très médiatisés de la violence attribuable aux armes à feu et de l'épidémie d'opioïdes ont trouvé leur place dans les propositions des actionnaires. Ils figuraient tous deux parmi les neuf propositions environnementales et sociales à recevoir l'appui d'une nette majorité des actionnaires. Il appert donc que les enjeux sociaux continueront d'occuper une place importante dans les propositions.

Les secteurs des technologies de l'information et de la communication retiennent l'attention

Les plus grandes sociétés des technologies de l'information et de la communication ont fait face à de nombreux problèmes en 2018 :

- Violations de données très médiatisées
- Allégations d'ingérence dans les élections
- Recours à la technologie pour cibler certains groupes vulnérables
- Propos haineux dans les médias sociaux
- Reportages sur la surveillance, la censure et la commercialisation des données des utilisateurs

Dans la foulée des nombreux problèmes de confidentialité des données, les investisseurs souhaitent que les sociétés communiquent mieux la façon dont elles surveillent le contenu partagé sur leurs plateformes et traitent les données des utilisateurs.

Les changements climatiques à l'avant-plan

Les changements climatiques seront probablement au cœur des propositions des actionnaires pendant la période de vote par procuration. De nombreuses initiatives de la part des investisseurs et des coalitions visent l'accélération des mesures prises pour s'attaquer aux impacts environnementaux les plus importants. La plupart des propositions se classent dans deux catégories :

- Réduction des émissions
- Risque sur actif carbone

En ce qui a trait à la réduction des émissions, les auteurs de propositions d'actionnaires demandent de plus en plus aux sociétés d'adopter des cibles de réduction des gaz à effet de serre (GES) et de divulguer leurs progrès à cet égard. Il s'agit d'une importante réorientation des

priorités comparativement aux demandes antérieures sur la communication de l'approche des sociétés relativement aux cibles de réduction des gaz à effet de serre. Comme nous le verrons en détail ci-après, certains signes laissent entendre que la Securities Exchange Commission (SEC) des États-Unis pourrait considérer ces propositions comme trop restrictives. Cette réorientation indique que les investisseurs croient que des mesures plus concrètes doivent être prises en ce qui a trait aux changements climatiques.

Le risque sur actif carbone gagne en importance, alors que les actionnaires continuent de se montrer insatisfaits de la qualité de l'information divulguée en ce qui a trait aux changements climatiques. Les investisseurs qui tentent d'évaluer les risques liés aux changements climatiques pour leurs portefeuilles se butent à de nombreux obstacles. Les investisseurs et les actionnaires cherchent à mieux comprendre comment les sociétés s'adaptent à une économie à faibles émissions de carbone et comment elles envisagent l'incidence des risques liés aux changements climatiques sur l'économie mondiale.

La publication en 2017 des dernières recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques devrait aider les sociétés à s'attaquer à ces problèmes.

La Securities Exchange Commission des États-Unis

La SEC a annoncé qu'elle examinerait le processus lié aux propositions des actionnaires. Une révision pourrait entraîner le resserrement des règles régissant les propositions des actionnaires et se traduire par une réduction du nombre de propositions soumises au vote. La révision se poursuit et n'aura pas d'incidence durant la période de vote par procuration à venir. Toutefois, les actionnaires s'intéressent grandement à l'interprétation par la SEC de la règle de conduite des « affaires courantes ».¹¹

À titre informatif, en 2018, les actionnaires ont été informés d'un possible changement de l'interprétation par la SEC de la règle de conduite des affaires courantes, qui avait alors permis à EOG Resources, Inc. d'exclure une proposition lui demandant d'adopter des cibles de réduction des émissions de GES.¹² La raison donnée par la SEC était que la proposition pouvait faire l'objet de l'exception liée à la « microgestion ».¹³ Il s'agissait de la première demande de ce genre à être acceptée par la SEC, ce qui a été perçu comme un possible changement de son interprétation.¹⁴

¹¹ Nota : Selon la règle de conduite des affaires courantes, une société peut exclure une proposition portant selon elle sur la conduite de ses affaires courantes. Voir <https://www.sec.gov/corpfin/staff-legal-bulletin-14j-shareholder-proposals>

¹² Voir <https://www.sec.gov/divisions/corpfin/cf-noaction/14a-8/2018/trilliummiller022618-14a8.pdf>

¹³ Nota : L'application de cette exception signifie que la SEC a déterminé que la proposition constituait une tentative de « microgérer » la société sur des questions de nature complexe que les actionnaires ne sont pas en mesure de bien juger. Voir <https://www.sec.gov/corpfin/staff-legal-bulletin-14j-shareholder-proposals>

¹⁴ Voir <https://www.forbes.com/sites/davidblackmon/2018/05/02/sec-ruling-on-eg-resources-shareholder-resolution-may-signal-a-shift-in-policy/#8a5e14ee24c5>

Parmi les plus récentes décisions de la SEC, notons ce qui suit :

- En février et en mars 2019, J.B. Hunt Transport Services et Devon Energy Corporation ont été autorisées à exclure des propositions portant sur les cibles de réduction des émissions des GES parce qu'elles concernaient la microgestion. La SEC a établi que les propositions exigeaient de la part des sociétés l'adoption de cibles et les a considérées comme une tentative de microgestion.¹⁵
- En mars 2019, la demande d'Anadarko Petroleum Corporation d'exclure une proposition qui l'amènerait à divulguer comment elle compte réduire ses émissions et harmoniser ses activités avec l'Accord de Paris a été rejetée. Comme la proposition n'avait pour objet que l'amélioration de la divulgation de l'information, la SEC ne l'a vraisemblablement pas considérée comme une tentative de microgestion.¹⁶

Au fil des réponses de la SEC aux demandes d'exemption, les investisseurs comprennent mieux comment elle interprète la règle de conduite des affaires courantes. Cette évolution aura une incidence considérable sur la période de vote par procuration 2019 pour ce qui est du nombre de propositions des actionnaires soumises au vote et de la nature des propositions à venir. Cependant, la question n'est encore pas résolue, la SEC ayant pris du retard dans l'examen des demandes en raison de la paralysie de l'appareil gouvernemental à la fin de 2018 et au début de 2019.

Ce retard rend la période de vote par procuration encore plus complexe. Par exemple, les caisses de retraite de New York City Retirement Systems (les « Caisses ») ont intenté un procès contre TransDigm Group Inc., qui avait décidé d'exclure une proposition des actionnaires. L'auteur de la proposition demandait à la société d'adopter une politique de gestion des émissions des GES conforme à l'Accord de Paris. La société avait demandé une exemption à la SEC en vertu de la règle de conduite des affaires courantes, mais n'avait pas obtenu de réponse en raison de l'accumulation de questions en suspens.¹⁷ Les Caisses ont intenté un procès en alléguant que la société avait indûment exclu la proposition du vote par procuration.¹⁸

Les deux parties ont fini par s'entendre et la société a retiré sa demande d'exemption. Les actionnaires pourront se prononcer sur la proposition lors de la prochaine assemblée annuelle.

Il est très difficile d'évaluer combien de propositions des actionnaires seront soumises au vote durant la prochaine période de vote par procuration. Le compte final dépendra en partie de ce qui suit :

- Le changement potentiel de l'interprétation de la règle de conduite des affaires courantes
- Le retard actuel de la SEC
- La volonté des actionnaires de défendre devant les tribunaux leur droit de présenter des propositions

Intensification du dialogue

Avant la période de vote par procuration, les actionnaires et les sociétés émettrices s'entendent sur de nombreux sujets des propositions des actionnaires. Plusieurs sociétés s'engagent à améliorer leurs pratiques ou la divulgation d'information. Ces ententes entraînent habituellement le retrait de propositions. De fait, le nombre de propositions retirées est élevé à l'approche de la période de vote par procuration, plus particulièrement celles concernant les changements climatiques.

Par exemple, les membres de l'Interfaith Centre on Corporate Responsibility (ICCR) ont soumis 250 propositions à 163 sociétés pour la période de vote par procuration 2019. Ils ont aussi déclaré qu'ils avaient engagé plus de 349 nouveaux dialogues avec des sociétés.¹⁹ Le nombre moins élevé de propositions entourant le dialogue est révélateur. Selon l'ICCR, le nombre de propositions déposées et le nombre de dialogues ont par le passé été égaux.²⁰

De nombreux investisseurs considèrent généralement le dialogue comme le moteur de changement le plus efficace. Le nombre croissant de retraits de propositions et de mesures de dialogue pourrait indiquer que les sociétés émettrices sont prêtes à discuter avec les investisseurs. À notre avis, si la SEC change son interprétation de la règle de conduite des affaires courantes ou resserre davantage les règles de proposition d'actionnaire, le dialogue deviendra un outil de défense des actionnaires encore plus important.

Conclusion

Globalement, la période de vote par procuration 2019 s'annonce mouvementée. En raison de la lenteur des progrès et de l'insatisfaction des investisseurs, les investisseurs insistent de nouveau sur les enjeux ESG comme la diversité des genres au sein des conseils d'administration et les

¹⁵ Voir <https://www.sec.gov/divisions/corpfin/cf-noaction/14a-8/2019/trilliumasset021419-14a8.pdf>

¹⁶ Voir <https://www.sec.gov/divisions/corpfin/cf-noaction/14a-8/2019/asyouowetal030419-14a8.pdf>

¹⁷ Voir <https://www.courthousenews.com/new-york-pension-funds-claim-transdigm-wrongfully-excluding-climate-change-proxy-from-2019-agm/>

¹⁸ Voir <https://comptroller.nyc.gov/newsroom/nyc-funds-reach-settlement-with-transdigm-to-protect-shareholder-ability-to-call-for-pollution-reduction/>

¹⁹ Looking ahead to the 2019 proxy season (Part 2): ICCR on Amazon, human rights, drug pricing and facial recognition (Aperçu de la période des votes par procuration de 2019 [partie 2] : Avis de l'ICCR sur Amazon, les droits de la personne, la tarification des médicaments et la reconnaissance faciale), Paul Hodgson, 15 mars 2019.

²⁰ ICCR's 2019 Proxy Resolutions and Voting Guide <https://www.iccr.org/iccrs-2019-proxy-resolutions-and-voting-guide>

changements climatiques. Les propositions soumises au vote porteront sur plusieurs nouveaux sujets, ce qui reflète le dynamisme de la gérance des placements et la sensibilisation accrue des investisseurs aux enjeux ESG. L'année 2018 a été marquée par un nombre record de propositions environnementales et sociales ayant obtenu l'appui de la majorité (le niveau moyen de soutien des propositions environnementales et sociales a aussi augmenté).²¹ Nous nous attendons donc à ce que plusieurs des propositions des actionnaires soumises pendant la période de vote 2019 obtiennent un appui considérable.

Le vote par procuration est l'un des principaux moyens employés par RBC GMA pour faire valoir son point de vue sur de nombreux enjeux importants auprès des conseils d'administration et des équipes de direction des sociétés dans lesquelles elle investit. RBC GMA suit toujours une approche réfléchie et éclairée afin de garantir que les votes sont exprimés dans l'intérêt des clients.

²¹ 2018 Proxy Season Review, ISS, 2019. Voir <https://www.isscorporatesolutions.com/library/2018-proxy-season-review/>

Ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et il n'a pas pour but de donner des conseils de quelque sorte que ce soit dans aucun territoire. Ce document ne peut pas être distribué aux personnes résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Investment Management (Asia) Limited et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Au Canada, ce document est fourni par RBC GMA Inc., (y compris Phillips, Hager & North gestion de placements) qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited aux investisseurs professionnels et institutionnels seulement. RBC Global Asset Management (UK) Limited est agréée et régie par la UK Financial Conduct Authority. En Asie, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Le présent document n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2019