

[TRADUCTION NON OFFICIELLE]

Le 17 janvier 2018

Andrew MacDougall
Ligne directe : 416.862.4732
AMacDougall@osler.com
Notre dossier : 1181738

Madame Leah Anderson
Sous-ministre adjointe, Direction de la politique du secteur financier
et
Madame Eleanor Ryan
Chef principale, Initiatives structurelles, Division des institutions financières
Ministère des Finances
90, rue Elgin
Ottawa (Ontario) K1A 0G5

**Accès aux procurations et modifications législatives proposées –mémoire
complémentaire**

Mesdames,

Nous vous écrivons au nom de La Banque Toronto-Dominion (la « **Banque** ») relativement au mémoire que nous vous avons présenté au nom de la Banque et de la Banque Royale du Canada le 27 septembre 2017 et dans lequel nous proposons d'apporter à la *Loi sur les banques* (Canada) (la « **Loi sur les banques** ») ainsi qu'au *Règlement sur les assemblées et les propositions (banques et sociétés de portefeuille bancaires)* pris en application de celle-ci des modifications (les « **modifications proposées** ») visant à autoriser les banques canadiennes à fournir l'« accès aux procurations » à leurs actionnaires d'une manière conforme au modèle « 3/3/20/20 » fondé sur la propriété des actions qui tient compte de la totalité des droits de vote et de la participation économique (le « **modèle d'accès aux procurations** ») et qui est devenu la norme sur le marché américain.

Après le dépôt de notre mémoire, la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (la « **CCGG** ») a publié, le 27 novembre 2017, une politique d'accès aux procurations mettant à jour les points de vue exprimés dans sa politique intitulée « Processus de mise en candidature d'administrateurs : pour une participation accrue des actionnaires et un meilleur accès aux procurations » publiée en mai 2015 que nous avons décrite dans notre mémoire antérieur.

Comme il est analysé plus en détail ci-après, les modifications proposées décrites dans notre mémoire antérieur sont conformes à la position prise par la CCGG dans sa politique d'accès aux procurations à jour. L'adoption de ces modifications proposées aurait pour effet d'harmoniser les exigences de la Loi sur les banques avec la pratique qui s'est développée aux États-Unis. Ainsi, les modifications proposées constituent la prochaine étape dans l'évolution du droit des actionnaires à l'accès aux procurations au Canada et le

modèle d'accès aux procurations, dans son ensemble, représente un meilleur équilibre entre les droits des actionnaires et les coûts que le cadre législatif actuel.

Le 30 novembre 2017, la CCGG a fait parvenir au ministère des Finances une lettre dans laquelle elle affirme que le cadre législatif actuel, selon lequel les actionnaires détenant au moins 5 % des actions d'une banque peuvent soumettre une proposition d'actionnaire présentant des candidatures d'administrateurs qui seront incluses dans la circulaire de sollicitation de procurations de la banque, devrait être conservé et que le modèle d'accès aux procurations devrait être intégré dans la Loi sur les banques. La Banque estime qu'il serait inapproprié et inutile d'inclure deux cadres d'accès aux procurations dans la Loi sur les banques et que cela porterait à confusion.

Conformité de la politique à jour de la CCGG sur l'accès aux procurations avec les modifications proposées

Comme il est indiqué dans notre mémoire antérieur, dans sa politique précédente, la CCGG, agissant pour le compte de ses membres, proposait de donner aux actionnaires ayant la propriété de 5 % des actions en circulation ou de 3 % des actions en circulation dans le cas des actionnaires de sociétés dotées d'une capitalisation boursière d'au moins un milliard de dollars le droit de soumettre des candidatures d'administrateurs devant être incluses dans la circulaire de sollicitation de procurations d'une société. La CCGG n'aurait pas exigé que les actionnaires qui proposent une candidature détiennent des actions pendant une certaine période avant la mise en candidature et aurait limité le nombre de candidats à trois ou 20 % des membres du conseil. Nous avons noté que la CCGG revoyait la position adoptée dans sa politique et qu'elle se prononcerait en faveur de l'obligation pour l'actionnaire qui propose une candidature de détenir un nombre d'actions correspondant au seuil de propriété minimum pertinent pendant au moins trois ans avant la date de la mise en candidature (c.-à-d. un seuil de 3 % pour la Banque étant donné qu'elle a une capitalisation boursière de plus d'un milliard de dollars).

Dans sa politique d'accès aux procurations à jour, la CCGG confirme appuyer l'adoption de droits d'accès aux procurations conformes à ceux proposés dans le modèle d'accès aux procurations. La politique à jour se lit comme suit :

« La CCGG pense que les actionnaires devraient avoir le droit de proposer la candidature d'administrateurs selon les modalités suivantes :

- l'actionnaire ou le groupe d'actionnaires proposant devrait détenir une participation économique et des droits de vote équivalant à au moins 3 % des actions en circulation;
- les actions permettant d'atteindre le seuil de 3 % devraient être détenues depuis au moins trois ans;
- le nombre d'administrateurs pouvant être proposés par des actionnaires grâce au mécanisme d'accès aux procurations est d'au plus deux candidatures ou 20% du conseil. »

Comme il est indiqué ci-dessus, les modifications proposées à la Loi sur les banques dont il est question dans notre mémoire antérieur sont conformes à la position prise par la CCGG dans sa politique à jour et constituent la prochaine étape dans l'évolution du droit des actionnaires à l'accès aux procurations. L'adoption de ces modifications harmoniserait les

exigences de la Loi sur les banques avec la pratique qui s'est développée aux États-Unis. Bien que la CCGG déclare avoir reçu un avis selon lequel il serait possible d'adopter une disposition de règlement administratif qui refléterait un seuil de propriété minimum inférieur de 3 %, malgré le seuil de propriété minimum de 5 % prévu par la loi, la Banque ne croit pas que la Loi sur les banques le permet actuellement. Les modifications proposées sont nécessaires pour mettre fin à ces divergences d'opinion.

Les modifications proposées : une étape de plus dans l'évolution du droit des actionnaires à l'accès aux procurations

Le droit des actionnaires à l'accès aux procurations a évolué considérablement depuis son introduction initiale dans les lois fédérales canadiennes.

En 1970, la *Loi sur les corporations canadiennes* a fait l'objet d'une modification prévoyant l'introduction pour la première fois au Canada du droit pour les actionnaires de soumettre une proposition au vote à l'assemblée annuelle. Cette nouvelle disposition prévoyait que les actionnaires qui souhaitaient présenter une proposition devaient satisfaire à certaines exigences et indiquait expressément que seules les propositions d'actionnaire présentées par au moins 10 actionnaires détenant collectivement au moins 20 % des actions en circulation au moment de la présentation de la proposition pouvaient inclure des candidats aux postes d'administrateur.

En 1971, le rapport du comité Dickerson, proposant un modèle de nouveau droit des corporations commerciales au Canada a été publié. Ce projet de loi prévoyait une version modifiée du nouveau mécanisme de proposition d'actionnaire et ramenait à 5 % le seuil de propriété à respecter pour présenter des candidatures d'administrateurs et demander la tenue d'une assemblée des actionnaires. Ces dispositions du projet de loi ont été intégrées dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (« LCSA ») lorsqu'elle a été promulguée le 15 décembre 1975. Des dispositions identiques ont été ajoutées à la Loi sur les banques en 1980.

Des modifications supplémentaires apportées à la LCSA en 2001 ont modifié les critères d'admissibilité à respecter pour présenter une proposition d'actionnaire. La disposition permettant à une société de rejeter une proposition au motif que cette dernière vise principalement à servir des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou analogue a été supprimée, et les modifications prévoyaient le respect de critères d'admissibilité liés à la propriété minimum et à la période de détention. Aucune modification n'a été apportée au seuil de propriété de 5 % devant être satisfait pour présenter des candidats aux postes d'administrateur et demander la tenue d'une assemblée des actionnaires. L'objectif déclaré de ces nouvelles restrictions était de « réduire les abus » dans le cadre de l'utilisation du mécanisme de proposition d'actionnaire par des actionnaires « qui n'ont manifesté aucun intérêt ni engagé quoi que ce soit dans les affaires de la société ».

En janvier 2003, le ministère des Finances a publié un document de consultation intitulé « Gouvernance des institutions financières », qui portait notamment sur les propositions d'actionnaire. Il est indiqué dans ce document que certains aspects des règles relatives aux propositions devraient être rajustés de façon à parvenir à un plus juste équilibre entre la

possibilité pour les actionnaires d'exercer leurs droits de gouvernance et le coût découlant de l'examen des propositions. Le document de consultation fait ensuite mention de modifications particulières apportées à la LCSA pour parvenir à tel équilibre. En particulier, il est indiqué (à la page 17) que les modifications apportées à la LCSA prévoyaient l'ajout de « certaines exigences de base (p. ex., la période durant laquelle l'actionnaire doit détenir des actions avant de pouvoir présenter une proposition) afin que seuls les actionnaires qui s'intéressent de longue date à la viabilité financière de la société puissent faire des propositions ». En 2005, des modifications de concordance ont été apportées à la Loi sur les banques.

Points de vue supplémentaires de la CCGG sur l'accès aux procurations

Dans sa politique à jour, la CCGG déclare qu'outre les modalités de sa politique d'accès aux procurations dont il est question ci-dessus, l'accès aux procurations par les actionnaires « devrait être assujéti aux conditions suivantes :

- les actionnaires proposant des administrateurs devraient attester qu'ils ne recherchent pas le contrôle et que leur participation économique est au moins égale à 3 % des actions avec droit de vote en circulation de l'émetteur;
- les renseignements concernant les candidats d'actionnaires devraient être présentés de manière équitable dans la circulaire de la société, c'est-à-dire figurer au même endroit dans la circulaire que les renseignements sur les candidats de la société et bénéficier de la même visibilité que ceux-ci et essentiellement de la même façon, et un formulaire de procuration universel, équitable, devrait être utilisé;
- les actionnaires proposant des administrateurs devraient pouvoir utiliser la circulaire de sollicitation de procurations de la société pour solliciter des appuis (c'est-à-dire, comme nous l'expliquons ci-dessous, qu'ils ne devraient pas être tenus de préparer une circulaire de sollicitation de procurations dissidente);
- les actionnaires proposant devraient continuer de détenir le pourcentage d'actions prescrit jusqu'à l'assemblée à laquelle les candidatures présentées par les actionnaires sont soumises au vote;
- l'accès aux procurations devrait être régi par un règlement plutôt que par une politique du conseil. »

Comme nous l'avons indiqué dans notre mémoire antérieur, en attendant que des modifications soient apportées à la Loi sur les banques, la Banque, de concert avec d'autres banques canadiennes, a volontairement adopté une politique d'accès aux procurations afin de donner à ses actionnaires des droits d'accès aux procurations qui reflètent le modèle d'accès aux procurations. Comme nous l'avons indiqué précédemment, la Banque ne peut adopter l'accès aux procurations dans une forme reflétant le seuil de propriété minimum de 3 % tant que les modifications proposées n'ont pas été effectuées. La Banque prévoit donner effet aux dispositions de sa politique d'accès aux procurations dans ses règlements administratifs, lorsque les modifications de la Loi sur les banques découlant de la consultation en cours auront été promulguées.

Double mécanisme d'accès aux procurations : inapproprié, inutile et portant à confusion

Nous souhaitons également nous exprimer plus précisément sur la lettre que la CCGG a adressée au ministère des Finances le 30 novembre 2017, dans laquelle elle mentionne qu'elle est maintenant d'avis qu'il faudrait intégrer ses propositions visant un meilleur accès aux procurations dans une nouvelle disposition autonome de la Loi sur les banques plutôt que modifier le paragraphe 143(4) de la Loi sur les banques de la manière indiquée dans les modifications proposées.

La CCGG favorise cette approche au motif que le paragraphe 143(4) actuel de la Loi sur les banques confère un droit important et unique aux actionnaires qui se distingue d'une certaine manière du modèle d'accès aux procurations, et que les actionnaires devraient pouvoir exercer chaque droit. La déclaration selon laquelle les dispositions législatives actuelles confèrent un droit important et unique, distinct du modèle d'accès aux procurations est surprenante à la lumière de la position que prône la CCGG depuis longtemps, qui a été énoncée pour la première dans sa politique de mai 2015 et réitérée dans sa politique d'accès aux procurations à jour publiée le 27 novembre 2017, selon laquelle les droits actuels prévus par la loi à cet égard sont « impraticables, inefficaces, complexes et excessivement coûteux ».

La Banque n'est pas d'accord avec toutes les critiques formulées par la CCGG à l'égard du cadre législatif actuel, mais elle estime que le modèle d'accès aux procurations, dans son ensemble, représente un meilleur équilibre entre les droits des actionnaires et les coûts que le cadre législatif actuel. Les modifications proposées sont donc nécessaires et appropriées, et donnent aussi la possibilité de moderniser le droit des actionnaires à l'accès aux procurations afin de refléter l'évolution des marchés financiers pour que le droit des actionnaires à l'accès aux procurations continue d'être exercé d'une manière conforme à l'intention initiale. Par exemple, l'obligation d'avoir la propriété des actions depuis au moins trois ans avant de pouvoir présenter une proposition permet d'assurer que seuls les actionnaires qui ont un intérêt à long terme dans la Banque puissent exercer ce droit. De plus, cela permet de clarifier le sens de propriété afin d'éviter le « vote vide » et de s'assurer que ceux qui exercent ce droit ont un intérêt économique réel dans la Banque. Finalement, la limite relative au nombre de candidats prévue dans le modèle d'accès aux procurations permet d'éviter qu'on abuse du droit de présenter la candidature d'administrateurs dans le but d'essayer d'obtenir le contrôle de la Banque.¹⁾ Les modifications proposées ne sont pas révolutionnaires, mais constituent plutôt la prochaine étape dans l'évolution du droit des actionnaires à l'accès aux procurations.

La Banque est également d'avis qu'il serait inapproprié et inutile de conserver le cadre législatif actuel après l'ajout du modèle d'accès aux procurations à la Loi sur les banques, et que cela porterait à confusion. Un seul mécanisme suffit pour atteindre le but visé par

¹⁾ Par exemple, sans fournir l'information requise dans la circulaire de sollicitation de procurations dissidente, un investisseur activiste pourrait à l'heure actuelle proposer de remplacer la majorité des membres du conseil par des candidats engagés à réaliser la stratégie de l'activiste et pourrait y arriver si une « meute » de fonds de couverture et d'autres investisseurs activistes partageant le même objectif appuyaient cette stratégie.

l'accès aux procurations, soit permettre aux actionnaires de passer outre au processus de mise en candidature d'administrateurs habituel des banques et de soumettre des candidatures directement aux actionnaires. La coexistence du cadre législatif actuel et des droits d'accès aux procurations risque de semer la confusion chez les actionnaires et soulève la possibilité qu'on abuse du double droit en vue de changer le contrôle d'une société d'une manière qui ne serait pas entièrement transparente pour les actionnaires. De plus, comme il est indiqué ci-dessus, les modifications proposées prévoient la possibilité de moderniser le cadre législatif actuel afin de refléter l'évolution des marchés financiers.

Par conséquent, la Banque estime que les modifications proposées jointes à notre mémoire antérieur et reflétées dans les politiques sur l'accès aux procurations adoptées par les banques canadiennes sont nécessaires et appropriées et que la loi ne devrait pas offrir la possibilité d'exercer deux droits d'accès aux procurations différents.

Nous serions heureux de pouvoir nous entretenir avec vous de notre lettre et de notre mémoire antérieur à un moment qui vous conviendra.

Veuillez agréer, Mesdames, nos salutations distinguées.

[Seule la version officielle anglaise de la présente lettre est signée.]

AJM:JMV

c.c.

M. Brian Levitt, président du conseil, Groupe Banque TD

M. Bharat Masrani, président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD

M^{me} Ellen Patterson, chef de groupe et chef du contentieux, Groupe Banque TD

M^{me} Judy Cameron, Bureau du surintendant des institutions financières

M^{me} Carolyn Rogers, Bureau du surintendant des institutions financières

M^{me} Mary O'Connor, Division des institutions financières, ministère des Finances