



Le 2 mai 2016

# **Le moment est venu de boucler la boucle : mise en œuvre volontaire des protocoles de rapprochement des votes établis en vue d'une assemblée pour la période de sollicitation de procurations de 2017**

Par [Alexander Moore](#) et [Steven J. Cutler](#)

Afin d'accroître l'exactitude et la fiabilité du système de compilation des votes aux assemblées des actionnaires et la responsabilité des entités qui en sont chargées, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») ont proposé une série de protocoles concernant le rapprochement des votes établis en vue d'une assemblée (le « processus de rapprochement » dont la mise en œuvre serait volontaire et à l'égard desquels elles sollicitent des commentaires. Les ACVM proposent quatre protocoles, dont un qui permet de pallier, du moins en partie, les lacunes concernant la divulgation d'information aux actionnaires en prévoyant l'obligation d'informer ces derniers lorsque leurs votes sont rejetés ou répartis au prorata.

## **Contexte**

De façon générale, les actionnaires de sociétés ouvertes canadiennes votent aux assemblées des actionnaires au moyen de procurations, c'est-à-dire qu'ils autorisent une personne à assister à l'assemblée en leur nom et à voter selon leurs directives.

Les actionnaires détiennent généralement leurs actions par l'entremise du système de détention au moyen d'un intermédiaire, ce qui alourdi davantage le processus de vote par procuration. En effet, la plupart des actionnaires ne sont pas des actionnaires inscrits; ils sont propriétaires véritables d'actions qu'ils détiennent par l'entremise de banques et de maisons de courtage (c'est-à-dire, des intermédiaires) qui, à leur tour, détiennent leurs actions auprès d'un dépositaire central comme La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (la « CDS »). Lorsqu'un vote doit être exercé à une assemblée, la CDS, en sa qualité d'actionnaire inscrit, remet une procuration à l'intermédiaire qui sollicite ensuite des directives auprès du propriétaire véritable puis soumet une procuration au nom de ce dernier. De nombreux facteurs, tels que les intermédiaires de multiples paliers et les opérations de prêt d'actions, ont tendance à alourdir le système, ce qui entraîne souvent une disparité entre les directives de vote fournies par les propriétaires véritables ultimes et les procurations soumises pour le compte des intermédiaires.

Afin de répondre aux préoccupations qui leur avaient été transmises au sujet du manque d'exactitude, de fiabilité et de transparence de l'infrastructure du vote par procuration et du processus de rapprochement au Canada, les ACVM ont entrepris un examen de ces questions en 2013 au cours duquel elles ont notamment procédé à l'examen de six assemblées d'actionnaires en collaboration avec une entreprise de sollicitation de procurations. Cet examen

a permis aux ACVM de déterminer qu'il existait deux lacunes importantes dans le processus de rapprochement, à savoir des lacunes sur le plan de l'information et sur le plan de la communication. Les lacunes sur le plan de l'information sont attribuables au fait que les compilateurs d'assemblées ne disposent pas toujours de l'information exhaustive et exacte sur les droits de vote dont ils ont besoin pour savoir quels intermédiaires détiennent des droits de vote en vue d'une assemblée (c'est-à-dire, les droits de vote rattachés aux actions qu'ils sont habilités à exercer) et quel est le nombre de droits de vote qui sont détenus par ces intermédiaires. Les lacunes sur le plan de la communication sont, quant à elles, attribuables au fait qu'il n'existe aucune voie de communication officielle entre les intermédiaires et les compilateurs d'assemblées. À l'été 2015, les ACVM ont mis sur pied un groupe de travail sur les protocoles composé de participants de l'industrie pouvant contribuer à élaborer des protocoles proposés pour pallier ces lacunes.

### **Les protocoles proposés**

Les protocoles proposés définissent les rôles et les responsabilités des entités clés qui participent au processus de rapprochement et exposent les processus opérationnels que ces entités clés devraient mettre en place pour s'acquitter de ces rôles et responsabilités.

L'un des éléments particulièrement intéressants est le nouveau protocole qui prévoit l'obligation, pour les compilateurs d'assemblées, d'informer les intermédiaires et les propriétaires véritables lorsque leurs votes sont rejetés ou répartis au prorata. Lorsque des anomalies surviennent dans le processus de rapprochement, le compilateur de l'assemblée peut rejeter ou répartir au prorata les votes soumis par un intermédiaire s'il n'est pas en mesure de déterminer que l'intermédiaire était habilité à exercer les droits de vote en question ou si le nombre de droits de vote représentés par des procurations est supérieur au nombre de droits de vote que l'intermédiaire était habilité à exercer. En vertu de ce nouveau protocole, le compilateur d'une assemblée qui rejette ou qui répartit au prorata des votes doit en informer tout d'abord l'intermédiaire, qui, à son tour, doit en informer les propriétaires véritables concernés. Cette information permettrait aux intermédiaires et aux propriétaires véritables ultimes de mieux comprendre l'incidence d'un processus de rapprochement des votes déficient sur les droits de vote. Ce protocole aura vraisemblablement pour effet d'accroître la pression exercée sur les intermédiaires et les autres entités clés qui participent au système de vote par procuration afin que les résultats du rapprochement soient plus exacts et que les situations de vote double soient moins fréquentes. Bien que ce nouveau protocole ne prévoit pas l'obligation d'élaborer un système de confirmation des votes homogènes afin de permettre aux propriétaires véritables de savoir, en temps réel, si leurs votes par procuration ont été acceptés, il incite les compilateurs, les intermédiaires et les autres entités clés à collaborer à l'élaboration d'un tel système de confirmation.

### **Les prochaines étapes**

Les parties intéressées ont jusqu'au 15 juillet 2016 pour soumettre leurs commentaires sur les protocoles proposés. Les ACVM prévoient tenir des tables rondes à l'automne pour échanger sur les principales questions ou inquiétudes soulevées dans les mémoires. Elles prévoient publier la version finale des protocoles à la fin de 2016, à temps pour la période de sollicitation de procurations de 2017. Bien que la mise en œuvre des protocoles ne serait pas obligatoire, ceux-ci traduiront les attentes des ACVM. Lors de la période de sollicitation de procurations de 2017, les ACVM superviseront la mise en œuvre volontaire des protocoles par les entités clés et mesureront leur incidence sur le processus de rapprochement. Si les protocoles produisent

les résultats escomptés mais que le taux de mise en œuvre volontaire est faible, les ACVM pourraient prendre des mesures afin que toutes les entités clés soient soumises à sa compétence et que les protocoles proposés deviennent des règles auxquelles ces entités seront tenues de se conformer.