



Le 16 février 2017

Projet de règles de la SEC exigeant l'utilisation de formulaires de procuration universels

Auteurs : Jeffrey Nadler et Rachel Charney

Le 26 octobre 2016, la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis (la « SEC ») a proposé de nouvelles règles en vertu de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934*, dans sa version modifiée (la « Loi de 1934 »), qui obligerait les parties qui sollicitent des procurations dans le cadre d'élections d'administrateurs avec opposition à utiliser des formulaires de procuration universels présentant la liste de tous les candidats à des postes d'administrateur en faveur desquels des procurations sont sollicitées. L'objectif des règles proposées est de faire en sorte que le processus de vote par procuration reflète mieux le processus de vote en personne se déroulant aux assemblées des actionnaires afin que les actionnaires qui votent par procuration puissent voter pour toute combinaison de candidats tant de l'émetteur inscrit que de la partie dissidente. Les règles proposées s'appliquent uniquement aux sociétés inscrites assujetties aux règles fédérales américaines en matière de sollicitation de procurations et, par conséquent, elles ne toucheront pas les émetteurs privés étrangers, y compris les sociétés ouvertes canadiennes dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse de valeurs des États-Unis¹.

Les règles en vigueur en matière de sollicitation de procurations : choix limité pour les actionnaires dans les élections d'administrateurs avec opposition

Le choix des actionnaires qui votent par procuration dans le cadre d'élections d'administrateurs avec opposition est limité pour deux raisons principales². Premièrement, aux termes des règles actuelles en matière de sollicitation de procurations, une procuration ne confère le pouvoir de voter que pour un candidat « de bonne foi », à savoir, un candidat ayant consenti à être désigné dans la circulaire de sollicitation de procurations et à agir en qualité d'administrateur s'il est élu. Ainsi, une partie ne peut inclure les candidats de l'autre partie sur son formulaire de procuration, sauf si ceux-ci donnent leur consentement. Les candidats à des postes d'administrateur

¹ Les règles proposées sur les formulaires de procuration universels ne s'appliquent qu'aux émetteurs inscrits dont les titres sont inscrits aux termes de l'article 12 de la Loi de 1934 qui sont assujettis aux règles fédérales américaines en matière de sollicitation de procurations. Les émetteurs inscrits soumis aux obligations d'information uniquement aux termes du paragraphe 15(d) de la Loi de 1934 et les émetteurs privés étrangers ne sont pas assujettis aux règles fédérales en matière de sollicitation de procurations et, par conséquent, ne seront pas visés par les règles proposées.

² Les élections avec opposition sont des élections d'administrateurs dans le cadre desquelles une personne ou un groupe de personnes sollicite des procurations en faveur de candidats à des postes d'administrateur autres que les candidats de la société inscrite.

peuvent refuser (ce qu'ils font souvent) de consentir à ce que leur nom figure sur les formulaires de procuration de la partie adverse. Les raisons qui expliquent un tel refus sont, notamment, l'impression qu'il est plus avantageux de forcer les actionnaires à choisir entre des listes concurrentes de candidats et le désir de ne pas sembler appuyer la position de l'autre partie. Deuxièmement, le choix des actionnaires dans les élections d'administrateurs avec opposition est limité, car les règles en vigueur en matière de sollicitation de procurations n'obligent pas une partie à inclure sur son formulaire de procuration le nom des candidats à des postes d'administrateur de l'autre partie. Par conséquent, même si un candidat consent à être désigné sur le formulaire de procuration de l'autre partie, cette dernière peut décider de s'abstenir de l'inclure (et s'en abstiendra souvent), puisqu'il existe rarement d'incitatif à le faire.

En conséquence, dans les élections d'administrateurs avec opposition, la société inscrite ne présente habituellement que sa propre liste de candidats aux postes d'administrateur dans sa circulaire de sollicitation de procurations et son formulaire de procuration, et la partie dissidente présente sa propre liste distincte (complète ou partielle) de candidats à des postes d'administrateur dans sa circulaire de sollicitation de procurations et son formulaire de procuration. Les actionnaires qui votent par procuration ne peuvent habituellement pas remettre deux formulaires de procuration distincts; ainsi, ils sont souvent forcés de voter pour les candidats de la société inscrite, à l'exclusion de ceux de la partie dissidente, ou inversement. Par contre, les actionnaires qui votent en personne ont généralement le choix de voter pour une combinaison de candidats aux postes d'administrateur de la société inscrite et de la partie dissidente au moyen d'un bulletin écrit fourni à l'assemblée qui comprend les noms de tous les candidats dûment désignés.

Les règles proposées : des formulaires de procuration universels

Les règles proposées obligerait les parties à fournir aux actionnaires qui votent par procuration des formulaires de procuration universels dans le cadre des sollicitations non dispensées liées à certaines élections avec opposition³. Les formulaires de procuration universels fournis aux actionnaires comprendraient le nom de tous les candidats aux postes d'administrateur dûment désignés en faveur desquels des procurations sont sollicitées (distinguant clairement les candidats de la société inscrite de ceux de la partie dissidente) de sorte que les actionnaires votant par procuration pourraient voter pour toute combinaison de candidats faisant partie de la liste de la société inscrite et de celle de la partie dissidente.

Pour faciliter l'utilisation de formulaires de procuration universels, la SEC propose d'élargir la définition de candidat « de bonne foi » (*bona fide nominee*) afin d'inclure tout candidat ayant consenti à être désigné dans une circulaire de sollicitation de procurations relative à l'assemblée annuelle suivante des actionnaires de la société inscrite à laquelle des administrateurs doivent être élus, et à agir en qualité d'administrateur s'il est élu. Par conséquent, dès qu'un candidat a consenti à être désigné dans la circulaire de sollicitation de procurations d'une partie, d'autres parties peuvent indiquer son nom dans leurs propres circulaires de sollicitation de procurations sans avoir à solliciter d'autre consentement de sa part.

³ Les sollicitations non dispensées effectuées par les sociétés de placement inscrites et les sociétés de développement des affaires ne seraient pas touchées par les règles proposées.

Les règles proposées prévoient des obligations liées aux avis qui faciliteraient l'application du régime de formulaires de procuration universels. Ainsi, la partie dissidente serait tenue d'informer la société inscrite du nom de ses candidats au plus tard 60 jours civils avant l'anniversaire de l'assemblée annuelle de l'année précédente⁴. La société inscrite quant à elle serait tenue d'informer la partie dissidente du nom de ses candidats au plus tard 50 jours civils avant l'anniversaire de l'assemblée annuelle de l'année précédente. De plus, la partie dissidente serait tenue de déposer sa circulaire de sollicitation de procurations définitive au plus tard 25 jours civils avant la date de l'assemblée ou, si cette date est plus tardive, 5 jours civils après la date à laquelle la société inscrite dépose sa circulaire de sollicitation de procurations définitive.

Si, après avoir communiqué sa circulaire de sollicitation de procurations définitive accompagnée d'un formulaire de procuration universel, la société inscrite s'aperçoit qu'une partie dissidente a omis de déposer sa circulaire de sollicitation de procurations définitive 25 jours civils avant l'assemblée (ou 5 jours civils après la date à laquelle la société inscrite a déposé sa circulaire de sollicitation de procurations définitive), la société inscrite pourrait choisir de communiquer un nouveau formulaire de procuration non universel comprenant uniquement le nom de ses propres candidats.

Campagnes « votez non »

Les règles proposées ne s'appliquent pas aux proposant qui effectuent une sollicitation sans liste concurrente de candidats, comme c'est le cas dans le cadre d'une campagne « votez non » (où une personne sollicite uniquement des « abstentions » ou des votes « contre » à l'égard d'un ou de plusieurs des candidats de la société inscrite), ou à l'actionnaire qui sollicite des procurations uniquement à l'appui d'une proposition d'actionnaire. Dans le cadre de ces sollicitations, aucun autre candidat à un poste d'administrateur n'est présenté; par conséquent, elles soulèvent des préoccupations différentes de celles auxquelles le formulaire de procuration universel obligatoire vise à répondre, car le formulaire de procuration de la société inscrite donne déjà aux actionnaires la possibilité de choisir leurs candidats parmi tous les candidats aux postes d'administrateur proposés.

Exigence relative à la sollicitation de procurations

Pour éviter qu'elle ne profite des efforts de sollicitation de procurations de la société inscrite, la partie dissidente serait tenue de solliciter les actionnaires détenant au moins la majorité des droits de vote pouvant être exercés à l'élection d'administrateurs. L'obligation de fournir un formulaire de procuration universel s'appliquerait uniquement dans le contexte où une partie dissidente effectue une sollicitation distincte en transmettant sa propre circulaire de sollicitation de procurations et son propre formulaire de procuration. Les règles proposées obligerait aussi la partie dissidente à indiquer dans ses documents de sollicitation de procurations qu'elle sollicitera les actionnaires détenant au moins la majorité des droits de vote pouvant être exercés à l'élection d'administrateurs.

⁴ Si la société inscrite n'a pas tenu d'assemblée annuelle au cours de l'année précédente ou si la date de l'assemblée a été devancée ou reportée de plus de 30 jours civils par rapport à la date de l'année précédente, l'avis doit être remis au plus tard 60 jours civils avant la date de l'assemblée annuelle ou, si cette date est plus tardive, 10 jours civils après la date à laquelle la société inscrite annonce publiquement pour la première fois la date de l'assemblée annuelle.

En cas de manquement aux règles proposées, la partie dissidente ne serait pas autorisée à poursuivre sa sollicitation en vertu du règlement 14A. Étant donné qu'il pourrait arriver qu'une société inscrite communique un formulaire de procuration universel et découvre ensuite qu'une partie dissidente ne procède pas à sa sollicitation, les règles proposées obligerait la société inscrite à inclure dans sa circulaire de sollicitation de procurations une mention indiquant aux actionnaires comment dont elle entend traiter le pouvoir conféré par les procurations données en faveur des candidats d'une partie dissidente si celle-ci abandonne sa sollicitation ou omet de se conformer aux règles proposées.

Élimination de la « règle sur les listes courtes de candidats »

La SEC propose d'éliminer la « règle sur les listes courtes de candidats » adoptée en 1992. Cette règle s'applique uniquement à une partie dissidente qui cherche à faire élire une minorité de membres du conseil dans une course à l'élection et permet à celle-ci de compléter sa liste en sollicitant des procurations en faveur de candidats de la société inscrite, à l'exception de ceux pour lesquels elle indique dans son formulaire de procuration qu'elle *ne votera pas*. Bien que la règle sur les listes courtes de candidats permette aux actionnaires d'utiliser un formulaire de procuration pour voter à l'égard de tous les poste à pourvoir au conseil, c'est la *partie dissidente*, plutôt que *l'actionnaire*, qui choisit les candidats. Aux termes des règles proposées qui obligerait l'envoi de formulaires de procuration universels, les actionnaires pourraient, sur ces formulaires, voter à l'égard de tous les postes à pourvoir au conseil et choisir la combinaison de candidats qu'ils privilégient parmi tous les candidats de la société inscrite et de la partie dissidente. Par conséquent, la règle sur les listes courtes de candidats ne serait plus nécessaire pour s'assurer que les actionnaires qui votent pour la liste partielle d'une partie dissidente auront la possibilité de voter pour une liste complète d'administrateurs.

Options de vote et normes d'élection

En réponse aux préoccupations selon lesquelles les renseignements sur les normes applicables aux élections d'administrateurs figurant dans les circulaires de sollicitation de procurations de certaines sociétés comprenaient des ambiguïtés ou des inexactitudes, la SEC a également proposé de modifier les obligations relatives aux informations devant être fournies dans les formulaires de procuration et les circulaires de sollicitation de procurations au sujet des options de vote et des normes d'élection. Plus précisément, les règles proposées (i) exigeraient que les formulaires de sollicitation de procuration incluent une option de vote « contre » lorsque la législation étatique applicable le permet; et (ii) offriraient aux actionnaires qui n'appuient pas un candidat à un poste d'administrateur ni ne s'opposent à celui-ci une option d'« abstention » (plutôt qu'une « abstention d'exercer les droits de vote ») dans le cadre d'une élection d'administrateurs à la majorité des voix. Enfin, les règles proposées imposeraient la communication, dans les circulaires de sollicitation de procurations, de renseignements sur les conséquences de l'option « abstention » dans une élection.

Différences entre le régime de formulaires de procuration universels et le droit de proposer des candidats

Le régime proposé de formulaires de procuration universels obligatoires diffère à des égards importants du droit des actionnaires de proposer des candidats à des postes d'administrateur, car il ne permettrait pas aux actionnaires ou à leurs candidats d'avoir accès aux documents de sollicitation de procurations d'une société inscrite de la manière et dans la mesure prévues par

les règlements administratifs sur le droit des actionnaires de proposer des candidats à des postes d'administrateur.

Les règlements administratifs sur le droit des actionnaires de proposer des candidats à des postes d'administrateur obligent habituellement la société inscrite à inclure dans sa circulaire de sollicitation de procurations le nom des candidats de l'actionnaire proposant des candidatures, l'information requise par l'annexe 14A sur l'actionnaire proposant et ses candidats, ainsi qu'un énoncé de l'actionnaire proposant à l'appui de l'élection de ses candidats au conseil. Les actionnaires proposant des candidatures qui se conforment aux règlements administratifs sur le droit des actionnaires de proposer des candidats ne sont pas tenus d'établir et de déposer leurs propres circulaires de sollicitation de procurations préliminaires et définitives ni de communiquer de documents de sollicitation de procurations ou de solliciter des actionnaires. Les renseignements sur leurs candidats sont compris dans les documents de sollicitation de procurations de la société inscrite et fournis aux actionnaires avec le formulaire de procuration de la société inscrite indiquant le nom des candidats de l'actionnaire proposant des candidatures.

Par contre, le régime proposé de formulaires de procuration universels obligatoires exigerait uniquement que la société inscrite inclue le nom des candidats de la partie dissidente sur son formulaire de procuration. La société inscrite ne serait pas tenue de fournir d'autres renseignements sur les candidats de la partie dissidente. La partie dissidente aurait l'entière responsabilité de communiquer aux actionnaires les renseignements sur ses candidats et de solliciter des procurations en leur faveur. L'« accès » aux documents de sollicitation de procurations par la partie dissidente dans le cadre du régime proposé de formulaires de procuration universels obligatoires se limiterait à l'énumération du nom des candidats sur le formulaire de procuration et serait accompagné de l'obligation de solliciter des procurations en faveur de ses propres candidats.

En outre, ainsi qu'on le mentionne plus haut, le régime proposé de formulaires de procuration universels obligatoires ne s'appliquerait que dans le cadre des sollicitations comportant une liste concurrente de candidats; par conséquent, dans une élection d'administrateurs où participent uniquement les candidats de la société inscrite et ceux proposés par des actionnaires, ce régime ne s'appliquerait pas. Dans ce type de sollicitation, le droit de proposer des candidats permet déjà aux actionnaires qui votent par procuration d'obtenir un formulaire de procuration qui inclut toutes leurs options de vote dans le cadre de l'élection des administrateurs.