

17 MARS 2023

La NYSE et le Nasdaq proposent d'établir des normes relatives à l'inscription qui exigeront des émetteurs qu'ils adoptent des politiques visant la récupération de la rémunération incitative indûment attribuée aux membres de la haute direction

Auteurs : [Jeffrey Nadler](#) et [Nir Servatka](#)

La New York Stock Exchange (la « NYSE ») et le Nasdaq Stock Market (le « Nasdaq ») ont récemment proposé de nouvelles normes relatives à l'inscription afin de mettre en œuvre les règles de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») concernant la récupération de la rémunération incitative indûment attribuée aux membres de la haute direction (les « règles de la SEC »). Comme nous l'expliquons dans un [bulletin](#) publié précédemment, les règles de la SEC exigent que les bourses et les associations nationales de valeurs mobilières des États-Unis établissent des normes relatives à l'inscription aux termes desquelles les émetteurs inscrits à une bourse américaine doivent adopter, mettre en œuvre et communiquer des politiques contraignantes visant la récupération de la rémunération incitative indûment attribuée aux membres de la haute direction dans les cas où l'émetteur inscrit est tenu d'effectuer un retraitement comptable. Les règles de la SEC s'appliquent également aux émetteurs privés étrangers et aux émetteurs canadiens se prévalant du régime d'information multinational (le « RIM »).

Pour ce qui est de l'exigence d'adopter et de mettre en œuvre des politiques visant la récupération, les normes relatives à l'inscription de la [NYSE](#) et celles du [Nasdaq](#), publiées le 22 février 2023, sont essentiellement similaires. Cependant, elles diffèrent en ce qui concerne les conséquences pour les émetteurs inscrits qui ne s'y conformeront pas (une fois qu'elles seront entrées en vigueur).

- Un émetteur inscrit à la NYSE qui n'adopte pas de politique visant la récupération sera tenu i) d'en informer la NYSE dans les cinq jours suivant la date d'entrée en vigueur des normes relatives à l'inscription et ii) de publier un communiqué de presse faisant état du fait qu'il ne s'est pas conformé à l'exigence concernant l'adoption de la politique, de la raison expliquant pourquoi il se trouve en situation de non-conformité et de la date prévue à laquelle il devrait corriger la situation, si cette information est connue. L'émetteur en situation de non-conformité disposera d'un délai de six mois pour corriger la situation, lequel pourra être prolongé d'au plus six autres mois par la NYSE. Cependant, la NYSE peut décider de ne pas accorder de délai de correction à l'émetteur en situation de non-conformité et de choisir d'entamer des procédures de suspension et de radiation de la cote, y compris pendant le délai de correction accordé à l'émetteur. En outre, si un émetteur en situation de non-conformité ne récupère pas une rémunération indûment attribuée, comme le prévoit sa propre politique visant la récupération, la NYSE suspendra immédiatement la négociation de tous les titres inscrits de l'émetteur et entamera immédiatement les procédures de radiation de ces titres.
- Un émetteur inscrit au Nasdaq qui n'adopte pas de politique visant la récupération ou qui ne se conforme pas à sa propre politique, doit présenter un plan de conformité au personnel du Nasdaq en vue de rétablir sa conformité. Le personnel du Nasdaq accordera à l'émetteur en situation de non-conformité jusqu'à 180 jours pour corriger la situation, après quoi le personnel devra lui remettre une lettre de radiation. L'émetteur en situation de non-conformité peut interjeter appel auprès du Nasdaq Hearings Panel, qui peut accorder à l'émetteur un maximum de 180 jours supplémentaires pour corriger la situation.

Les règles de la SEC exigent qu'un émetteur récupère « raisonnablement rapidement » la rémunération incitative indûment attribuée, mais elles ne précisent pas le délai dans lequel la récupération doit être effectuée. Dans les normes relatives à l'inscription proposées par la NYSE et le Nasdaq, l'expression « raisonnablement rapidement » n'est pas définie. Cependant, les normes prévoient que la conformité de l'émetteur inscrit à l'exigence de récupération sera évaluée de « manière globale », notamment en examinant si l'émetteur recherche

un juste équilibre entre coût et rapidité dans la détermination des moyens appropriés pour récupérer la rémunération incitative, et si l'émetteur récupère la rémunération par des moyens appropriés en fonction des faits et circonstances propres à chaque membre de la haute direction qui doit rembourser sa rémunération.

Les interprétations sur la conformité et la communication du personnel de la SEC concernant les règles définitives

Le personnel de la SEC a publié récemment les interprétations sur la conformité et la communication suivantes (les « interprétations ») concernant les règles de la SEC :

- Les formulaires 10-K, 20-F et 40-F ont déjà été modifiés pour inclure des cases à cocher et d'autres éléments d'information à communiquer concernant les règles de la SEC. Cependant, la SEC ne s'attend pas à ce que les émetteurs communiquent de l'information jusqu'à ce qu'ils soient tenus d'adopter une politique visant la récupération aux termes des normes relatives à l'inscription applicables¹.
- Les formulaires 20-F et 40-F exigent des émetteurs privés étrangers qu'ils communiquent de l'information individualisée relative à la récupération pour chacun des membres de la haute direction visés. Un émetteur canadien se prévalant du RIM qui utilise le formulaire 40-F pour présenter ses rapports annuels doit communiquer de l'information individualisée concernant les membres de la haute direction pour lesquels il communique de l'information individualisée sur la rémunération dans le formulaire 40-F².
- Comme les règles de la SEC s'appliquent de façon générale à la rémunération incitative attribuée indûment aux membres de la haute direction, la règle relative à la récupération s'applique aux régimes qui tiennent compte de la rémunération incitative (autres que les régimes de retraite admissibles aux fins de l'impôt), notamment les régimes d'invalidité à long terme, les régimes d'assurance vie, les régimes complémentaires de retraite à l'intention des membres de la haute direction et toute autre forme de rémunération incitative. Les émetteurs inscrits devront récupérer le montant versé au compte théorique en fonction de la rémunération incitative indûment attribuée et tous les gains accumulés en lien avec ce montant théorique³.

Prochaines étapes : préparation en vue de se conformer aux normes

Une fois que les normes proposées auront été publiées dans le *Federal Register*, une période de consultation publique de 21 jours s'appliquera, à l'issue de laquelle ces normes devront être approuvées par la SEC. Selon les règles de la SEC, les normes définitives relatives à l'inscription doivent entrer en vigueur d'ici le 28 novembre 2023. Les émetteurs inscrits seront tenus d'adopter des politiques visant la récupération conformes aux normes définitives dans les 60 jours de l'entrée en vigueur de celles-ci, soit d'ici le 27 janvier 2024.

Les émetteurs inscrits à la NYSE et au Nasdaq doivent revoir leurs politiques existantes en matière de récupération et se préparer à se conformer aux règles de la SEC et aux normes définitives relatives à l'inscription applicables d'ici la date prévue pour se conformer. Les émetteurs devront peut-être réviser leurs politiques existantes et s'assurer que des contrôles internes appropriés et d'autres procédures sont en place pour se conformer à leurs politiques visant la récupération.

¹ Exchange Act Rules C&DI 121H.01; Exchange Act Form C&DIs 104.19, 110.09 et 112.04.

² Exchange Act Rules C&DIs 121H.02 et 121H.03; Exchange Act Form C&DIs 110.08 et 112.03.

³ Exchange Act Rules C&DI 121H.04.

Personnes-ressources : [Jeffrey Nadler](#), [Nir Servatka](#), [Patricia L. Olasker](#), [Robert S. Murphy](#) et [Olivier Désilets](#)