

# La SEC publie des lignes directrices sur les activités des agences de conseil en vote

28 AOÛT 2019 6 MIN DE LECTURE

## Expertises Connexes

- [Fusions et acquisitions](#)
- [Gouvernance d'entreprise](#)
- [Marchés financiers](#)

Auteurs(trice): [Jason Comerford](#), [Andrew MacDougall](#)

La semaine dernière, la SEC (*Securities and Exchange Commission*) des États-Unis a publié :

- son interprétation selon laquelle les communications portant sur des recommandations de vote des agences de conseil en vote constituent généralement des sollicitations assujetties à la réglementation antifraude de la SEC, qui interdit les fausses déclarations ou les déclarations trompeuses concernant un fait significatif dans une sollicitation de procuration;
- des lignes directrices sur les responsabilités des conseillers en placements qui ont recours à ces agences de conseil en vote.

À moins d'une dispense, les règles de la SEC en matière de procuration s'appliquent à toute sollicitation de procurations pour tout titre inscrit en vertu de l'article 12 de la *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis (tels les titres inscrits à la cote d'une bourse américaine). Elles imposent des exigences procédurales et de fond, comme la nécessité de produire une circulaire de sollicitation de procurations auprès de la SEC et l'observation de la réglementation antifraude.

La SEC constate que la définition du terme « sollicitation », dans ses règles sur les procurations, est vaste. Elle comprend donc les communications aux porteurs de titres qui, dans des circonstances raisonnablement calculées, devraient mener à la présentation ou à la révocation d'une procuration ou à un vote d'abstention sur procuration. La SEC affirme que les règles sur les procurations peuvent s'appliquer à une personne qui ne cherche pas à présenter ou à révoquer une procuration pour elle-même, ni à présenter un vote d'abstention, ou à une personne qui ne se soucie pas de l'issue ultime. Dans son évaluation de l'application de la définition de « sollicitation » aux communications des agences de conseil en vote, la SEC a indiqué qu'il fallait d'abord déterminer si la communication avait pour but d'influencer les actionnaires. La SEC a noté que ces agences font la promotion de leur expertise en recherche et en analyse des questions soumises au vote des actionnaires, dans le but d'aider leurs clients à prendre des décisions de vote lors des assemblées des actionnaires. De plus, de nombreux conseillers en placements ont recours à leurs services et les rémunèrent afin qu'elles leur fournissent des analyses détaillées, notamment sur l'orientation du vote sur les propositions d'actionnaires. En conséquence, la SEC estime que les recommandations de vote de ces agences – afin d'aider les clients à prendre des décisions de vote (contrairement à la prestation de services purement administratifs) – devraient être considérées comme des sollicitations assujetties à ses règles de procuration, même si les clients font fi de leurs conseils.

Les agences de conseil en vote peuvent se prévaloir de dispenses de l'observation de nombreuses obligations d'information et de déclaration conformément aux règles sur les

procurations de la SEC. Dans son avis, la SEC a indiqué qu'elle n'avait pas l'intention de restreindre la disponibilité de ces dispenses. Cependant, les conseils offerts par les agences de conseil en vote qui constituent des sollicitations seraient assujettis aux dispositions antifraudes de la Règle 14a-9 des règles sur les procurations de la SEC, qui interdisent les fausses déclarations ou les déclarations trompeuses concernant un fait significatif ou l'omission de faits importants. La SEC a affirmé que cette règle peut aussi s'appliquer aux opinions, aux justifications, aux recommandations ou aux convictions dans le cadre d'une sollicitation. Dans de tels cas, la divulgation des faits, hypothèses, limitations et autres informations sous-jacents pourrait s'avérer nécessaire pour répondre aux exigences de la Règle 14a-9. Par exemple, la SEC a indiqué que les agences de conseil en vote devraient envisager de divulguer ce qui suit pour éviter toute violation potentielle de la Règle :

- une explication de la méthodologie utilisée pour en arriver à formuler leurs conseils sur le vote sur des questions précises (y compris tout écart important des directives, politiques ou méthodologies d'analyse de ces questions publiées), lorsque l'omission de l'information pourrait autrement rendre le conseil faux ou trompeur;
- lorsque le conseil sur le vote se fonde sur de l'information autre que les informations publiées de la société ouverte, telles des sources d'information tierces, la divulgation de ces sources d'information et dans quelle mesure ces sources s'éloignent de l'information publiée de la société si les écarts sont importants et que leur non-divulgation pourrait rendre le conseil faux ou trompeur;
- la divulgation de conflits d'intérêts importants en lien avec le conseil sur le vote par procuration, en donnant suffisamment de détails pour que le client puisse évaluer la pertinence de ce conflit.

La SEC a également publié des lignes directrices sur les responsabilités des conseillers en placements qui ont recours aux agences de conseil en vote qui offrent des services de recherche ou des recommandations de vote. La SEC a stipulé que les conseillers en placements devraient considérer ce qui suit, entre autres, avant de retenir les services de telles agences, et périodiquement par la suite :

- l'agence a-t-elle la capacité et l'expertise requises pour analyser adéquatement les questions sur lesquelles les conseillers en placements doivent voter, y compris la compétence et la qualité du personnel et des technologies de l'agence;
- l'agence a-t-elle mis en place un processus efficace pour recueillir rapidement les commentaires des émetteurs et de ses clients sur les politiques et méthodes de vote par procuration et la constitution d'un groupe de référence;
- les politiques et procédures de l'agence sur les conflits d'intérêts.

La SEC a également confirmé qu'un conseiller en placements qui a le pouvoir d'exercer un droit de vote peut s'abstenir de voter sur procuration d'un client, s'il juge qu'il vaut mieux agir ainsi dans l'intérêt de ce dernier, notamment s'il détermine qu'il en coûte davantage au client que les bénéfices qu'il pourrait en récolter.

## Répercussions au Canada

Les règles sur les procurations de la SEC ne s'appliquent pas aux titres de la plupart des sociétés canadiennes inscrites en vertu de la *Securities Exchange Act of 1934* – telles les sociétés inscrites à la fois à la cote de la New York Stock Exchange ou du Nasdaq – car elles ont droit à la dispense des émetteurs fermés étrangers. Toutefois, l'interprétation et les

lignes directrices de la SEC s'appliqueront aux titres de sociétés canadiennes inscrites en vertu de l'article 12, qui doivent se conformer aux règles sur les procurations de la SEC, ainsi qu'aux conseillers en placements inscrits en vertu de la *Investment Advisers Act of 1940*. Elles pourraient donc influencer sur les pratiques des agences de conseil en vote et leurs clients au Canada.