

16 FÉVRIER 2017

## Réglementation de la SEC : les développements survenus en 2016

Auteurs : [Jeffrey Nadler](#), [Paul Watkins](#), [Nir Servatka](#), Scott D. Fisher, Rachel Charney et Jennifer J. Liu

La *Securities and Exchange Commission* des États-Unis (la « SEC ») a connu en 2016 une année fort occupée en matière de réglementation. Dans le cadre de son projet intitulé *Disclosure Effectiveness Initiative* lancé à la fin de 2013, la SEC a continué de proposer et d'adopter des règles visant à améliorer et à actualiser les obligations d'information qui incombent aux émetteurs assujettis. La SEC a également poursuivi la mise en œuvre d'articles des lois intitulées *Jumpstart Our Business Startups Act* (la « Loi JOBS ») et *Fixing America's Surface Transportation Act* (la « Loi FAST ») destinés à assouplir les règles applicables à la mobilisation de capitaux et à réduire le fardeau réglementaire des sociétés privées.

Malgré l'intensité des activités de réglementation menées par la SEC en 2016, le départ de Mary Jo White de son poste de présidente de la SEC et l'engagement affirmé du Président Trump de réduire la réglementation financière pourraient bien faire en sorte que l'année 2017 marque le début d'une ère nouvelle en matière de législation en valeurs mobilières aux États-Unis. Le Président Trump a déjà pris certaines mesures en vue de réduire une partie du fardeau réglementaire imposé aux émetteurs assujettis par la loi intitulée *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (la « Loi Dodd-Frank »), loi phare élaborée par l'administration Obama et adoptée par le Congrès en 2010 à la suite de la débâcle économique. Le 14 février 2017, le Président Trump a donné force de loi à l'abrogation par le Congrès des règles de transparence que la SEC avait adoptées en juin 2016 et qui obligeaient les sociétés pétrolières et gazières à déclarer les sommes qui leur sont versées par les gouvernements américain et étrangers. Le Président Trump a également signé un décret ordonnant au département du Trésor de restructurer d'importantes dispositions de la Loi Dodd-Frank. Certains estiment que la législation américaine en valeurs mobilières risque de connaître des bouleversements potentiellement importants en 2017, mais l'impact de ce décret et d'autres mesures qui restent à être annoncées par l'administration Trump sur cette législation en général, et sur l'élaboration de règlements par la SEC en particulier, reste à découvrir.

La présente mise à jour fait un survol des développements les plus significatifs survenus dans la législation et la réglementation américaines en valeurs mobilières au cours de 2016 :

1. règles définitives de la SEC facilitant les placements intra-étatiques et régionaux de titres
2. version définitive des modifications apportées aux règles de la SEC qui visent à hausser les seuils relatifs à l'inscription, à l'annulation de l'inscription et à la suspension des obligations d'information aux termes de la Loi de 1934
3. règle définitive provisoire de la SEC modifiant le formulaire 10-K afin de permettre l'inclusion d'un sommaire
4. règle définitive du Nasdaq obligeant les sociétés cotées à rendre publiques les sommes versées par des tiers aux administrateurs et aux candidats à des postes d'administrateur
5. lignes directrices du personnel de la SEC concernant la définition d'« émetteur privé étranger »
6. lignes directrices du personnel de la SEC concernant les mesures financières non conformes aux PCGR
7. projet de règles de la SEC exigeant l'utilisation de formulaires de procuration universels
8. projet de modification des règles de la SEC exigeant l'inclusion d'hyperliens dans les documents déposés.

Même si certaines de ces mesures ne s'appliquent qu'aux émetteurs américains, nous sommes d'avis qu'elles devraient intéresser les participants étrangers au marché, ainsi que les émetteurs canadiens et leurs conseillers.

### **1. Règles définitives de la SEC facilitant les placements intra-étatiques et régionaux de titres**

En octobre 2016, la SEC a actualisé le régime de dispenses visant les placements intra-étatiques et régionaux de titres dans le but de faciliter la mobilisation de capitaux pour les petites entreprises.

[Pour en savoir davantage sur les règles définitives de la SEC facilitant les placements intra-étatiques et régionaux de titres.](#)

### **2. Version définitive des modifications apportées aux règles de la SEC visant à hausser les seuils relatifs à l'inscription, à l'annulation de l'inscription et à la suspension des obligations d'information aux termes de la Loi de 1934**

En mai 2016, la SEC a modifié les règles prises en application des paragraphes 12(g) et 15(d) de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934*, dans sa version modifiée (la « Loi de 1934 »), afin de hausser les seuils relatifs à l'inscription, à l'annulation de l'inscription et à la suspension des obligations d'information aux termes de la Loi de 1934. Ces modifications, qui ont été adoptées en vertu des lois intitulées *Jumpstart Our Business Startups Act* et *Fixing America's Surface Transportation Act*, visent à réduire le fardeau réglementaire des sociétés privées et à faciliter la mobilisation de capitaux pour ces sociétés.

[Pour en savoir davantage sur les modifications apportées aux règles de la SEC visant à hausser les seuils relatifs à l'inscription, à l'annulation de l'inscription et à la suspension des obligations d'information aux termes de la Loi de 1934.](#)

### **3. Règle définitive provisoire de la SEC modifiant le formulaire 10-K afin de permettre l'inclusion d'un sommaire**

Une règle définitive provisoire de la SEC, entrée en vigueur le 9 juin 2016, a modifié le formulaire 10-K afin d'autoriser (et non d'obliger) les émetteurs à inclure un sommaire dans leurs rapports annuels, dans la mesure où chacun des éléments du sommaire « est présenté de manière fidèle et exacte » et est accompagné d'un renvoi, au moyen d'un hyperlien, à l'information plus détaillée qui figure dans le formulaire 10-K de l'émetteur et à laquelle il se rapporte. Les émetteurs qui résument de l'information intégrée par renvoi dans le formulaire 10-K provenant d'une annexe déposée avec le formulaire doivent inclure dans le sommaire un hyperlien vers l'annexe en question.

[Pour en savoir davantage sur la règle définitive provisoire de la SEC modifiant le formulaire 10-K afin de permettre l'inclusion d'un sommaire.](#)

### **4. Règle définitive du Nasdaq obligeant les sociétés cotées à rendre publiques les sommes versées par des tiers aux administrateurs et aux candidats à des postes d'administrateur**

En août 2016, Nasdaq Stock Market LLC (le « Nasdaq ») a adopté une règle obligeant les sociétés cotées à rendre publiques les modalités importantes de toute convention ou entente intervenue entre un administrateur ou un candidat à un poste d'administrateur et un tiers qui prévoit une rémunération ou d'autres paiements relativement à la candidature de la personne à un poste d'administrateur ou aux fonctions d'administrateur qu'occupe cette personne. La nouvelle règle vise à rendre les processus de gouvernance des sociétés cotées plus transparents grâce à la divulgation des ententes de rémunération susceptibles de créer des conflits d'intérêts parmi les administrateurs.

La nouvelle règle s'applique à l'ensemble des sociétés inscrites à la cote du Nasdaq, mais les émetteurs privés étrangers peuvent décider de suivre les pratiques de leur pays d'origine plutôt que la nouvelle règle, sous réserve des conditions d'usage prévues dans les règles du Nasdaq applicables aux émetteurs privés étrangers qui font un tel choix.

[Pour en savoir davantage sur la règle définitive du Nasdaq obligeant les sociétés cotées à rendre publiques les sommes versées par des tiers aux administrateurs et aux candidats à des postes d'administrateur.](#)

### **5. Lignes directrices du personnel de la SEC concernant la définition d'« émetteur privé étranger »**

En décembre 2016, le personnel de la SEC a mis à jour ses interprétations sur la conformité et la communication d'information afin de fournir des directives supplémentaires concernant la définition d'« émetteur privé étranger » (*foreign private issuer*) établie dans la règle 405 prise en application de la loi intitulée *Securities Act of 1933* (« Loi de 1933 »), dans sa version modifiée, et la règle 3b-4(c) prise en application de la Loi de 1934.

[Pour en savoir davantage sur les lignes directrices du personnel de la SEC concernant la définition d'« émetteur privé étranger ».](#)

## **6. Lignes directrices du personnel de la SEC concernant les mesures financières non conformes aux PCGR**

En mai 2016, le personnel de la SEC a mis à jour ses interprétations sur la conformité et la communication d'information afin de fournir des lignes directrices concernant l'utilisation et la présentation des mesures financières non conformes aux PCGR et ainsi répondre aux préoccupations croissantes concernant l'utilisation indue de ces mesures. Ces lignes directrices sont également pertinentes pour les sociétés ouvertes canadiennes et d'autres émetteurs privés étrangers inscrits auprès de la SEC, plus particulièrement ceux qui préparent leurs états financiers conformément aux PCGR des États-Unis.

[Pour en savoir davantage sur les lignes directrices du personnel de la SEC concernant les mesures financières non conformes aux PCGR.](#)

## **7. Projet de règles de la SEC exigeant l'utilisation de formulaires de procuration universels**

En octobre 2016, la SEC a proposé de nouvelles règles en vertu de 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 en faveur desquels des procurations sont sollicitées. L'objectif des règles proposées est de faire en sorte que le vote par procuration reflète mieux le vote en personne aux assemblées des actionnaires afin que les actionnaires qui votent par procuration puissent voter pour toute combinaison de candidats, tant ceux de l'émetteur inscrit que ceux de la partie dissidente. Les règles proposées s'appliquent uniquement aux émetteurs inscrits assujettis 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-Unis.

[Pour en savoir davantage sur le projet de règles de la SEC exigeant l'utilisation de formulaires de procuration universels.](#)

## **8. Projet de modification des règles de la SEC exigeant l'inclusion d'hyperliens dans les documents déposés**

En août 2016, la SEC a proposé d'apporter aux règles et aux formulaires des modifications ayant pour effet d'obliger les émetteurs inscrits auprès de la SEC qui déposent une déclaration d'inscription ou un rapport courant visé par les exigences relatives aux annexes de l'article 601 du règlement S-K, ou qui déposent un formulaire F-10 ou un formulaire 20-F, à inclure un hyperlien vers chacune des annexes figurant dans la table des matières des annexes contenue dans le document déposé auprès de la SEC. S'inscrivant dans le projet de la SEC intitulé *Disclosure Effectiveness Initiative*, les règles proposées par la SEC ont essentiellement pour objet de permettre aux utilisateurs d'EDGAR d'accéder rapidement aux annexes au moyen d'hyperliens. Les modifications qu'il est actuellement proposé d'apporter aux règles n'auraient pas pour effet d'obliger les émetteurs canadiens qui sont des émetteurs inscrits auprès de la SEC à inclure des hyperliens dans les formulaires qu'ils déposent auprès de la SEC en vertu du régime d'information multinational.

[Pour en savoir davantage sur le projet de modification des règles de la SEC exigeant l'inclusion d'hyperliens dans les documents déposés.](#)

[Télécharger le document complet.](#)

Personnes-ressources : [Jeffrey Nadler](#) et [Paul Watkins](#)

---

Les renseignements et commentaires fournis aux présentes sont de nature générale et ne se veulent pas des conseils ou des opinions applicables à des cas particuliers. Nous invitons le lecteur qui souhaite obtenir des précisions sur l'application de la loi à des situations particulières à s'adresser à un conseiller professionnel.