

## Le vote cumulatif en droit des compagnies

Fernand Morin

Volume 4, numéro 2, avril 1960

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1004133ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1004133ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Faculté de droit de l'Université Laval

ISSN

0007-974X (imprimé)

1918-8218 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Morin, F. (1960). Le vote cumulatif en droit des compagnies. *Les Cahiers de droit*, 4(2), 26–33. <https://doi.org/10.7202/1004133ar>

## LE VOTE CUMULATIF EN DROIT DES COMPAGNIES

Par Me FERNAND MORIN  
Sa nature et ses modes d'application

En 1953, lors de la revision de la loi des compagnies, la législature d'Ontario introduisait dans le système d'administration des compagnies le principe du vote cumulatif ("Cumulative voting") sur une base facultative.

Il s'agit là d'un procédé qui accorde à tout actionnaire d'une compagnie un nombre de votes égal au nombre d'actions qu'il possède, multiplié par le nombre de directeurs à élire. Ces votes, possédés par l'actionnaire, peuvent être cumulés sur un seul directeur ou sur le nombre d'iceux au gré de l'actionnaire<sup>(135)</sup>. La règle d'une action, un vote est donc mise de côté.

Ce système corrige ou plutôt essaie de corriger l'injustice résultant du vote direct (straight voting) où une majorité de 51% des votes élit tout le bureau de direction, sans que le groupe minoritaire puisse, de sa propre force, s'y faire représenter: "..... through cumulative voting minority or opposition groups may elect a percentage of the board roughly proportionate to their voting strength." (136)

Nous reproduirons un exemple fourni par M. Williams pour mieux démontrer comment les minorités peuvent profiter d'un tel système: C'est le cas d'une compagnie où 100,000 actions sont représentées lors d'une assemblée tenue pour l'élection de 9 directeurs. Par le procédé du vote cumulatif, une minorité possédant 49,000 actions aura droit à 441,000 votes (9 directeurs x 49,000 votes). Cette minorité pourra répartir ce vote entre quatre candidats en leur attribuant respectivement 110,250 votes ou 12,250 actions et l'élection de ces candidats sera assuré. Quelque teurs). En effet, il est impossible de répartir ce 451,000 votes sur six

N.B.: Il s'agit ici d'une partie du travail sur le droit des compagnies, présenté par Fernand Morin à l'Université de Toronto en vue de l'obtention d'une maîtrise en droit.

- \* Fernand Morin, avocat à la Corporation des maîtres-électriciens de la province de Québec, a obtenu sa licence en droit de Laval en 1957 et a poursuivi ses études à l'Université de Toronto après son admission au Barreau de la Province de Québec.

(135) Ballantine-On Corporation, p. 104. Aranow et Einhorn-Proxy contest for corporate control, p. 295.

(136) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 4, Voir aussi le même auteur à la page 6, 28 et 158: "In addition, cumulative voting was seen both as a logical extension of the ownership right to participate in management, a concept that was basic to partnership law, and as a means of increasing public confidence in corporation by providing the means of curbing some corporate abuses"; Ballantine, "On Corporation", page 404; Fletcher, "Cyclopedia Corporation, vol. 5, page 197; Woods, "Special Committee of the Legislature". Proceedings vol. XVII, note p. 1, page 2460. "Report of the Special Committee of the Legislature of the province of Ontario charged with the revision of the Companies Act (Ontario) and Related Acts. (1953).

directeurs en donnant à chacun plus de vote que la minorité donnera, soit 110,250 votes. Ainsi dans cette hypothèse, le groupe minoritaire pourra élire 4 des 9 directeurs, tandis que dans le cas d'un vote direct (straight voting), il serait impossible par ses propres forces d'en élire un seul. Lorsqu'on constate les heureux effets et le caractère hautement démocratique d'un tel procédé, il est impossible de comprendre pourquoi sa propagation n'a pas été plus rapide chez-nous. Il lui a fallu près d'un siècle pour franchir la frontière Canado-Américaine. <sup>(137)</sup>.

Ce procédé de vote doit-il être obligatoire ou laissé à la discrétion de chaque compagnie ? Nous croyons que si l'on accepte le principe de base de ce système et, si l'on a réellement l'intention de protéger les actionnaires minoritaires, il faut l'imposer à toutes les compagnies pour que tout actionnaire puisse s'en servir, s'il le désire. <sup>(138)</sup>. Si l'on considère que par ce moyen, les actionnaires majoritaires perdront quelques sièges au bureau de direction, que quelques intrus auront un droit de vue direct et efficace dans l'administration de la compagnie, l'on comprend alors facilement que ces actionnaires majoritaires permettront rarement l'utilisation de ce procédé s'il est laissé à leur discrétion. Williams nous dit d'ailleurs que dans les états où le vote cumulatif n'est pas obligatoire, rares sont les compagnies qui l'ont accordé. <sup>(139)</sup>. La législature ontarienne n'a pas voulu accepter le vote cumulatif obligatoire: l'article 64 (1) nous dit: —

"The Letters patent, supplementary letters patent or by-laws of a company may provide that every shareholder entitled to vote at an election of directors has the right to cast thereat a number of votes equal to the number of votes attached to the shares held by him multiplied by the number of directors to be elected, and he may cast all such votes in favour of one candidate or distribute them among the candidates in such manner as he sees fit, and that where he has voted for more than one candidate without specifying the distribution of his votes among such candidates, he shall be deemed to have divided his votes equally among the candidates for whom he voted."

Il est intéressant de noter les remarques faites à ce sujet par le comité de revision lors de la présentation à la législature ontarienne du projet de l'Ohio permettant le vote cumulatif et qui est reconnu comme une clause modèle sur ce point.

"We further believe the mandatory system is necessary to give the protection cumulative voting is designed to afford. However, in view of the newness of the subject to Canadian practice and the fact that the Uniformity Committee representative of Canada and the Provinces (or least nine of them) has recently reconvened, we recommend deferment of the enactment of pro-

(137) L'Ontario l'a adopté en 1953 et le système du vote cumulatif a été fondé dans l'Etat d'Illinois en 1870.

(138) Ballantine, "On Corporation", page 406; Fletcher, "Cyclopedia Corporation", vol. 5, page 197.

(139) Williams, "Cumulative Voting for directors", page 13: "of the 189 reviewed, 21 or 11% have cumulative voting, a strong indication that, by and large, the more important companies in the permissive states have not seen fit to provide cumulative voting"; Voir aussi le même auteur, aux pages 157 et 185.

visions for mandatory cumulative voting for directors until an opportunity has been given to canvass the views of other Canadian jurisdictions on this important advance." (140)

Nous reproduisons à titre d'appendice "C" le texte du statut de l'état de l'Ohio promettant le vote cumulatif et qui est reconnu comme une clause modèle sur ce point.

Durant nos lectures sur cette question, nous nous sommes interrogés, à savoir s'il est possible dans une province comme Québec, où les statuts sont silencieux sur cette question, d'obtenir par lettres-patentes le droit au vote cumulatif. Selon Williams, parce que le vote cumulatif n'est pas un droit reconnu de la "Common Law", il faut une loi spéciale pour l'accorder aux compagnies. (141). Cependant le même auteur fait remarquer que : —

"... Some legal authorities have argued that broad permissions granted by several of these states to corporations to determine their voting arrangements might be interpreted by the courts as permitting cumulative voting, but the more general view is that a cumulative voting provision by corporations incorporated in each of these states would be open to judicial challenge." (142)

Nous remarquons particulièrement que le statut québécois contient justement "a broad permissions." Ainsi on lit à l'article 86: "En l'absence d'autres dispositions à cet égard dans les lettres patentes ou dans les règlements de la compagnie..." Pour cette raison, nous croyons qu'il serait possible d'obtenir un tel pouvoir par lettres-patentes et nous ne voyons pas quelles objections sérieuses pourraient être formulées pour nier ce droit. Si ce droit est accordé par lettres-patentes, il faut le protéger en exigeant une résolution adoptée à un très fort pourcentage des actions représentées, soit 90%, pour autoriser la demande d'émissions de lettres patentes supplémentaires soutirant ce droit au vote cumulatif. D'ailleurs, MM. O'Meara et Kingston dans le "Canada Corporation Manual" (143) reconnaissent que le secrétaire d'Etat a déjà émis des lettres patentes conférant le vote cumulatif. Nous croyons que ce précédent fédéral confirme notre assertion, car le texte des deux statuts est similaire et que de plus, le statut Québécois ne renferme pas de règles à l'instar du fédéral édictant que chaque action ne doit conférer qu'un vote. (144)

Si le législateur accorde ce pouvoir au vote cumulatif en vue de protéger les minorités, il doit pour rendre ce droit efficace, enlever aux actionnaires majoritaires toutes possibilités de le mitiger. Ainsi, il est nécessaire à titre de complément au vote cumulatif de restreindre le droit de destitution des directeurs. Sans cela, les actionnaires majoritaires pourraient, par résolution, destituer un directeur nommé par les actionnaires

(140) Extrait de: "Report of the Special Committee of the Legislature of Ontario" (1953), page 8.

(141) Williams, "Cumulative voting for Directors", pages 7 et 157.

(142) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 9.

(143) Ed. DeBoo, page 4008 (2-6-58).

(144) S.R.C. chap. 53, section 12 (2).

minoritaires grâce au vote cumulatif. Pour se garder d'une telle éventualité, le statut ontarien se basant sur l'expérience américaine, a établi une règle spéciale fort adéquate : —

"Where the letters patent, supplementary letters patent or by-laws of a company provide for the election of directors by cumulative voting under section 64, the letters patent, supplementary letters patent or by-laws may provide that the shareholders may, by a resolution passed by at least two-thirds of the votes cast at a general meeting of which notice specifying the intention to pass such resolution was given, remove any director before the expiration of his term of office, and may, by a majority of the votes cast at that meeting, elect any person in his stead for the remainder of his term, but that no director shall be removed where the votes cast against the resolution for his removal would, if cumulatively voted at an election of the full board of directors, be sufficient to elect one or more directors."

Williams nous souligne un défaut contenu dans cette règle et qui diminue considérablement son efficacité. Pour fixer le pourcentage requis, on se base sur le nombre total des actions émises. Par conséquent, il est très difficile pour les minorités d'atteindre le nombre de vote ainsi requis, car lors du vote, seules les actions représentées et votées sont comptées et ce nombre est très inférieur à celui des actions émises. L'auteur donne le remède suivant: "Advocates believe, therefore, that it would be fairer to have a provision that removal could be blocked by vote of the number of shares which were sufficient to elect a director at the last election".<sup>(145)</sup>

Une autre caractéristique que nous devons souligner sur cette question du vote cumulatif est que plus il y a de directeurs à élire, plus il est facile à la minorité d'élire un représentant. Corollairement, lorsque le nombre des directeurs à élire est limité, le nombre de votes requis pour élire un directeur augmente en proportion inverse. Ainsi lorsqu'il y a 9 directeurs à élire, 10% des votes plus un vote suffisent pour élire un directeur, tandis que dans le cas où il n'y a que trois directeurs à élire, il faut 25% des votes plus un vote. Conséquemment, la politique suivie par les actionnaires majoritaires consiste à réduire le nombre de directeurs ou à répartir leurs élections sur un terme de trois ans, de telle façon que seuls quelques directeurs sont élus annuellement. Le nombre de directeurs à élire étant ainsi considérablement diminué, la minorité a d'autant plus de difficultés à élire des représentants. Selon Williams, cette pratique de diviser le bureau de direction en classes, afin de réduire le nombre de directeurs à élire annuellement, est fréquemment utilisée, afin de réduire au maximum l'efficacité du vote cumulatif:

"It was clear that classification was adopted with the primary goal of solidifying management's position vis-à-vis disaffected stockholders. The majority of corporations with cumulative voting still have annual elections for the entire board, but at the sign of dissension action toward classification frequently has been taken." (146)

(145) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 57: Voir aussi Ballantine "On Corporations", page 436; Aranow & Einhorn, "Proxy Contests for Corporate Control", pages 308-309; Voir aussi page 2487 du procès-verbal du "Committee of the Legislature of province of Ontario charged with the revision of the Companies Act."

(146) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 53.

L'auteur suggère un procédé pour protéger les minorités : "The legislation need only incorporate the sense of the suggestion phrased as follows: "Motions to reduce the number of directors shall not carry if votes against the reduction equal a number that at the last preceding annual election of directors would have been sufficient to elect one director." In other words, a group strong enough to elect a member of the old board could block reductions designed to eliminate that power". (147)

Nous considérons maintenant le côté technique du vote cumulatif. Plus de dix formules ont été composées afin de faciliter son utilisation et de donner des renseignements nécessaires et précis sur les différentes tactiques qui peuvent être adoptées pour bénéficier au maximum des avantages de ce système. Ainsi grâce à ces formules, l'on connaît d'avance le nombre d'actions ou de votes requis pour pouvoir élire le nombre de directeurs désiré. Cette formule se lit comme suit : —

$$X = \frac{A \quad X \quad d}{D \quad + \quad I} + I \quad (148)$$

Nous prenons un exemple suggéré par Williams démontrant l'utilité de justesse possible, est le nombre total des actions qui seront votées.

Nous comprenons que le point primordial à déterminer avec le plus de la formule et des problèmes qui peuvent résulter du système du vote cumulatif. Disons qu'une compagnie où 1,500 actions sont émises, mais dont seulement 900 actions seront représentées et votées à l'assemblée tenue pour l'élection de huit directeurs. En appliquant la formule, l'on peut dire qu'il faut 101 actions pour que la minorité puisse élire un directeur : —

$$101 = \frac{900 \quad X \quad I}{8 \quad + \quad I} + I$$

Dans le cas où la minorité posséderait 401 actions et la majorité 499 actions, ce dernier groupe ne peut être assuré de pouvoir élire les 5 directeurs nécessaires pour le contrôle du bureau de direction. En effet, il y a 3,992 votes (499 x 8) à diviser entre 5 directeurs, ce qui fait 799 votes pour chacun. Le groupe minoritaire ayant 3,208 votes (401 x 8) cumulera ses votes sur 4 candidats ce qui fera pour chacun 802 votes: "This illustration points up the fact that with an even number of directors a situation can develop under which a clear majority of shares is inadequate to elect a majority of the board. This possibility can be obviated, of course, by

(147) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 55; Aranow & Einhorn "Proxy Contests for Corporate Control", page 307 "... the California statute provides that a proposal to reduce the size of the board below 5 members requires 80 per cent stockholder vote of approval". Voir aussi le même auteur aux pages 311 et 318.

(148) X = nombre d'actions nécessaires pour élire le nombre désiré de directeurs; A = total des actions votées à l'assemblée; d minuscule = nombre de directeurs qu'on désire élire; le D = nombre total des directeurs à élire.

having an odd number of directors." (149)

Une autre formule aussi très pratique sert à déterminer le nombre de directeurs qu'il est possible d'élire en prenant comme base le nombre d'actions qu'une personne contrôle : —

$$d = \frac{X \times D + I}{A} \quad (150)$$

Nous constatons déjà que ce système du vote cumulatif donne une force assez puissante aux actionnaires minoritaires pour pouvoir élire assez facilement au moins un représentant au bureau de direction. C'est pourquoi le groupe majoritaire ne doit pas être trop téméraire et doit faire face à la réalité. Il pourrait être dangereux pour ce dernier groupe d'ignorer la capacité des minorités et, d'essayer d'élire tous les membres du bureau de direction. Williams nous souligne que dans de pareilles circonstances, il est même arrivé que le groupe minoritaire ait réussi à prendre le contrôle du bureau de direction. (151)

Pour obvier à de telles éventualités, certaines législations américaines exigent qu'un délai avis soit donné pour pouvoir utiliser le vote cumulatif, ainsi le groupe majoritaire pourra lui aussi centrer ses forces seulement sur le nombre de directeurs qu'il peut élire. (152)

Quels sont les désavantages généralement formulés contre le vote cumulatif? — Le principal argument consiste dans le fait qu'un directeur élu par la minorité est partisan et lié à ce groupe, qu'il ne fait pas équipe avec les autres directeurs et qu'il brise même l'harmonie et la confiance qui doit régner entre les membres de ce bureau. Il sera considéré comme un étranger non désiré, et sa présence en certaines circonstances, pourra ralentir l'efficacité du bureau de direction. Souvent il arrive que les directeurs majoritaires se réunissent à l'insu des directeurs minoritaires, discutent et s'entendent sur toutes les questions importantes pour ensuite tenir une assemblée du bureau de direction et toutes ces ententes adoptées clandestinement seront résolues par leur force majoritaire sans que les directeurs minoritaires puissent faire quoi que ce soit. Un autre reproche formulé contre ces directeurs minoritaires est que : "... he be a very improper man and a man who when elected will serve the special private

(149) Williams, "Cumulative Voting for Directors", page 42.

(150) "d" égale le nombre de directeurs qui peuvent être élus.  
 "X" égale le nombre d'actions contrôlées.  
 "D" égale le nombre total des directeurs à élire.  
 "A" égale le nombre total d'actions qui seront votées.

(151) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 42; Aranow & Einhorn, "Proxy Contests for Corporate Control", page 299.

(152) Voir appendice "C". Voir aussi Aranow & Einhorn, "Proxy Contests in Corporate Control", pages 301 et suivantes. Ce dernier donne une série de mesures préventives prises par certains états américains; Ballantine, "On Corporation", page 404.

ends of the friend who elected him and not the general public purposes required in the proper management of the affairs of the company." (153)

Le principal argument employé pour répondre aux objections formulées contre le vote cumulatif est qu'il n'est pas juste que ceux qui possèdent une bonne partie des actions émises ne puissent être représentés au bureau de direction. L'on rappelle aussi qu'il faut tout de même une bonne proportion des actions émises pour réussir à élire un directeur et que de plus, si la majorité utilise sagement le vote cumulatif, elle ne perdra jamais le contrôle du bureau de direction.

L'effet du vote cumulatif le plus salubre et le plus efficace, tant pour la compagnie elle-même que pour les parties en cause est ce que Williams appelle "The informal use" ou le compromis. Les auteurs américains ont constaté que bien souvent dans les compagnies où le vote cumulatif est permis, le groupe majoritaire essaie d'éviter une bataille de procuration, (proxy contest) et tente de faire un compromis avec les minorités, en acceptant comme candidats certains représentants du groupe inférieur : —

"If cumulative voting is available to the stockholders, the management usually will realize that if the insurgents can muster a certain amount of support through proxy solicitation, or perhaps even already has sufficient votes through direct ownership of stock, they will be able to vote themselves into some measure of representation on the board of directors. Thus, the management group may be willing to avoid the contest by placing the designated representative of the insurgents group on its own slate of candidates and "trying to live with them". (154)

Il est préférable pour l'efficacité du bureau de direction d'éviter ces querelles pré-électorales. Grâce à ces compromis, le directeur minoritaire acquerra plus facilement la confiance des autres directeurs et, ses démarches, ses objections et ses demandes seront mieux écoutées par le fait même. Il pourra mieux servir et la compagnie et le groupe qui l'a désigné : —

"the minority should keep constantly in mind that results rather than representation per se are the end objective, and it usually is easier to get results if the air has not been poisoned by a proxy fight." (155)

Un autre avantage de ce compromis est que le groupe majoritaire peut exercer une certaine pression sur le choix du candidat et ainsi, ce groupe pourra éviter la présence de personnes indésirables.

---

(153) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 31.

(154) Aranow & Einhorn, "Proxy Contests in Corporate Control", page 303; Williams, "Cumulative voting for Directors", page 37: "the mere existence of thought to cumulate is sufficient in many cases to effect the "voluntary" inclusion on a "management" slate of a candidate or candidates supported by significant ownership groups that otherwise could be disregarded."

(155) Williams, "Cumulative voting for Directors", page 168.



## APPENDICE "C"

## STATE OF OHIO — CORPORATIONS CODE

*Election of Directors — Cumulative Voting.*

At a meeting of shareholders at which directors are to be elected, only persons nominated as candidates shall be eligible for election as directors.

At all elections of directors the candidates receiving the greatest number of votes shall be elected.

If notice in writing is given by any shareholder to the president or a vice-president or the secretary, not less than twenty-four hours before the time fixed for holding a meeting for the election of directors, that he desires that the voting at such election shall be cumulative, and if an announcement of the giving of such notice is made upon the convening of the meeting by the chairman or secretary or by or on behalf of the shareholder giving such notice, each shareholder shall have the right to cumulate such voting power as he possesses and to give one candidate as many votes as the number of directors to be elected multiplied by the number of his votes equals or to distribute his votes on the same principle among two or more candidates, as he sees fit.

Such right to vote cumulatively shall not be restricted or qualified by any provisions in the articles or regulations.