



## Politique d'information occasionnelle



## Politique d'information occasionnelle

### I Introduction

La Bourse a pour principe fondamental de donner à tous ceux qui investissent dans des titres inscrits à sa cote un accès égal à l'information susceptible d'avoir une influence sur leurs décisions de placement. Pour que le public ait confiance dans l'intégrité de la Bourse dans son rôle de marché de valeurs, l'information importante relative à l'entreprise et aux activités des sociétés inscrites à la Bourse doit être communiquée occasionnellement, plaçant ainsi tous les participants au marché sur un pied d'égalité.

La politique d'information occasionnelle de la Bourse est la principale norme en cette matière pour tous les émetteurs inscrits à la Bourse de Toronto. L'Instruction générale 51-201 adoptée par les commissions des valeurs mobilières canadiennes, qui porte sur les lignes directrices en matière de communication de l'information, fournit aux émetteurs des indications sur la manière de satisfaire aux obligations d'information prévues par la loi. Bien que celles-ci diffèrent quelque peu des exigences de la Bourse, les commissions des valeurs mobilières canadiennes indiquent clairement dans l'Instruction générale 51-201 qu'elles s'attendent à ce que les émetteurs inscrits se conforment aux exigences de la Bourse.

Dans le but de restreindre le plus possible le nombre d'autorités de réglementation à consulter dans un cas particulier, la Bourse représente l'autorité compétente pour les titres inscrits à sa cote. Évidemment, l'émetteur peut consulter les autorités gouvernementales compétentes en matière de valeurs mobilières. Si des titres sont inscrits à plusieurs Bourses, l'émetteur s'adresse à chacune d'elles.

Les exigences de la Bourse et l'Instruction générale C-40 s'ajoutent à toutes les exigences pertinentes prévues par la loi. La Bourse met en application sa propre politique. Les sociétés dont les titres sont inscrits à la Bourse ont l'obligation légale de se conformer aux dispositions de l'article 75 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) relatives à l'information occasionnelle et au règlement pris en application de cette loi. On se reportera également à l'Instruction générale 7.1, intitulée *Application of Requirements of the Securities Act to Certain Reporting Issuers*, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à la Norme canadienne 55-102 intitulée Système électronique de déclaration des initiés et à la Norme canadienne 62-103 intitulée Le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés.

En plus des exigences susmentionnées, les sociétés dont les titres sont inscrits à la Bourse et qui s'adonnent à l'exploration, à la mise en valeur ou à la production minières sont tenues au respect des Normes de communication – Sociétés d'exploration, de mise en valeur et de production minières aux fins de leurs obligations d'information occasionnelle et continue.

La division de la Surveillance du marché (la « Surveillance du marché ») des Services de réglementation du marché inc. veille à l'application de la politique d'information occasionnelle pour le compte de la Bourse.

## II Information importante

### Définition

Information importante s'entend de toute information ayant trait à l'entreprise et aux activités d'une société qui se traduit ou dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle se traduise par un changement appréciable du cours ou de la valeur des titres d'une société inscrite à la Bourse.

Une information importante se compose de faits et de changements importants ayant trait à l'entreprise et aux activités de la société inscrite. En plus de l'information importante, les rumeurs et conjectures ont parfois une influence sur l'activité boursière. Dans un tel cas, la Surveillance du marché peut exiger de la société qu'elle se prononce sur la véracité de ces rumeurs et conjectures. La politique adoptée par la Bourse à ce sujet est décrite plus en détail sous la rubrique « Rumeurs » à la page 4.

La politique de la Bourse en matière d'information occasionnelle est destinée à compléter les dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario), selon lesquelles la communication de tout changement important, tel qu'il est défini dans cette loi, est obligatoire. Le rapport faisant état d'un changement important est déposé auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dès que possible et au plus tard dans les 10 jours suivant la date à laquelle est survenu le changement. La Bourse estime que l'expression information importante couvre une notion plus large que changement important, étant donné qu'elle inclut des faits importants qui ne constituent pas nécessairement un changement important, tel qu'il est défini dans la loi. Depuis longtemps, la plupart des sociétés inscrites ont pour pratique de communiquer au public, conformément à la politique en matière d'information occasionnelle de la Bourse, une information beaucoup plus étendue que celle qui serait requise suivant une interprétation stricte de la loi. Les sociétés assujetties aux lois sur les valeurs mobilières d'autres territoires que l'Ontario ont intérêt à prendre connaissance des obligations d'information dont elles doivent s'acquitter dans ces autres territoires.

Il incombe à chacune des sociétés inscrites de déterminer quelle information est importante suivant la définition donnée ci-dessus dans le contexte de ses propres activités. L'importance de l'information varie d'une société à l'autre en fonction de la taille de ses bénéficiaires, de son actif et de sa capitalisation, de la nature de son exploitation et de nombreux autres facteurs. Un événement important ou majeur pour une société à faible capitalisation a souvent peu d'importance pour une société à grande capitalisation. La société est la mieux placée pour appliquer la définition d'information importante à sa propre situation. La Bourse comprend que la prise de décisions en matière d'information requiert l'exercice prudent d'un jugement subjectif et elle invite les sociétés inscrites à consulter la Surveillance du marché en cas de doute.

### Règle : Communication immédiate

La société inscrite est tenue de communiquer toute information importante ayant trait à son entreprise et à ses activités dès qu'elle est connue de la direction ou, lorsqu'il s'agit d'une information déjà connue, dès qu'il devient évident que l'information est importante. Une information est communiquée immédiatement pour que tous les investisseurs puissent l'obtenir rapidement et ainsi réduire le risque d'opérations réalisées par des initiés sur la foi d'une information privilégiée. Une activité boursière inhabituelle caractérisée par une fluctuation considérable du cours d'un ou de plusieurs titres d'une société, ou du volume des opérations sur ceux-ci, avant la communication d'une information importante met la direction de la société dans l'embarras et porte atteinte à la réputation du marché des valeurs mobilières, puisque le public investisseur risque

de tenir pour acquis que certains ont tiré parti d'une information importante privilégiée.

Dans certains cas précis, la communication d'une information importante peut être retardée parce que la société désire en préserver la confidentialité. Voir à ce sujet la rubrique « Confidentialité » à la page 8.

### Faits à communiquer

Les sociétés ne sont pas tenues d'interpréter l'incidence sur leurs activités de faits extérieurs d'ordre politique, économique et social, mais, si ces faits auront ou ont eu directement sur leur entreprise et leurs activités des répercussions à la fois importantes au sens attribué à ce terme ci-dessus et atypiques comparativement à celles généralement subies par d'autres sociétés exerçant les mêmes activités ou œuvrant dans le même secteur, on recommande vivement à ces sociétés de décrire, dans la mesure du possible, les répercussions particulières qu'elles ont subies. Par exemple, un changement de politique gouvernementale touchant la plupart des sociétés d'un secteur particulier n'a pas à faire l'objet d'une communication, mais s'il a des répercussions sur une seule société, ou sur quelques sociétés seulement, il doit être communiqué.

Le cours des titres d'une société peut être sensible à des facteurs liés directement aux titres mêmes ainsi qu'à une information relative à l'entreprise et aux activités de la société. Par exemple, des changements dans le capital émis, les divisions d'actions, les rachats et les décisions concernant les dividendes de la société peuvent tous avoir une incidence sur le cours d'un titre.

Les autres faits réels ou envisagés susceptibles de donner lieu à une information importante et, par conséquent, de nécessiter une communication immédiate comprennent, entre autres, ceux indiqués ci-après. Évidemment, ces faits doivent être importants, suivant la définition d'information importante, pour être communiqués.

De nombreux faits doivent être communiqués alors qu'ils ne sont encore qu'à l'état de projet, ou avant qu'ils ne se produisent, si le projet donne lieu à une information importante à ce moment-là. L'annonce d'une opération ou d'une activité envisagée est faite au moment où la décision est prise par le conseil d'administration de la société, ou par la haute direction qui s'appuie sur le conseil d'administration. Par la suite, une information est mise à jour au moins tous les 30 jours, sauf si l'annonce initiale indiquait la communication d'une mise à jour à une autre date précisée. En outre, tout changement important à l'opération envisagée, ou à une information communiquée précédemment, doit être annoncé immédiatement.

Voici des exemples de faits susceptibles de nécessiter une communication immédiate, tel qu'il est indiqué ci-dessus :

- a) des changements dans la propriété d'actions pouvant avoir une incidence sur le contrôle de la société;
- b) des changements dans la structure de la société, notamment une réorganisation ou une fusion;
- c) des offres publiques d'achat ou de rachat;
- d) des acquisitions ou aliénations importantes par la société;
- e) des changements dans la structure du capital;
- f) l'emprunt de sommes considérables;
- g) la vente publique ou de gré à gré de titres additionnels;
- h) la mise au point de nouveaux produits et des faits ayant des répercussions sur les ressources, la technologie, les produits ou le marché de la société;
- i) des découvertes importantes par des sociétés du secteur des ressources;
- j) la conclusion ou la perte de contrats importants;
- k) la preuve tangible de hausses ou de baisses considérables des perspectives sur le plan des bénéfices à court terme;
- l) des changements dans les plans d'investissement en immobilisations ou dans les objectifs de la société;
- m) des changements importants à la direction;
- n) des litiges importants;
- o) de graves conflits ouvriers ou différends avec de principaux entrepreneurs ou fournisseurs;
- p) des défaillances aux termes de contrats de financement ou autres;
- q) tout autre fait se rapportant à l'entreprise et aux activités de la société raisonnablement susceptible d'avoir une incidence appréciable sur le cours ou la valeur des titres de la société ou encore d'exercer une influence marquée sur les décisions de placement d'un investisseur raisonnable.

La communication des prévisions relatives aux bénéfices et autres prévisions financières n'est pas obligatoire, sauf lorsque des hausses ou des baisses marquées des bénéfices sont à prévoir à court terme, par exemple au prochain trimestre. On ne devrait pas fournir de prévisions de façon sélective à des investisseurs qui sont étrangers à la direction des activités de la société, mais, le cas échéant, les communiquer au public dans son ensemble. On se reportera à l'Instruction générale C-48 des autorités canadiennes en valeurs mobilières, intitulée Information financière prospective.

### III Surveillance du marché

#### Suivi des opérations

La Surveillance du marché applique un programme d'observation continue des titres destiné à détecter toute activité inhabituelle sur le marché, telle qu'une fluctuation inhabituelle du cours et du volume d'un titre par rapport aux opérations de négociation dont il a toujours fait l'objet. Lorsqu'un titre inscrit est visé par une activité boursière inhabituelle, la Surveillance du marché tente d'en déterminer la cause précise. Si elle n'y parvient pas immédiatement, la direction de la société en est avertie. Si, après avoir communiqué avec la société, le personnel de la Surveillance du marché prend connaissance d'une situation qui requiert la publication d'un communiqué, il demande à la société de s'en charger immédiatement. Dans le cas où la société n'est au courant d'aucune information privilégiée, le personnel de la Surveillance du marché continue de suivre les opérations de négociation et, si la situation persiste, il peut demander à la société de faire une déclaration écrite selon laquelle elle n'a connaissance d'aucune information privilégiée qui contribuerait à l'activité boursière inhabituelle.

#### Opportunité des communications

La Surveillance du marché a pour tâche de recevoir tous les communiqués relatifs à l'information occasionnelle émanant des sociétés inscrites et qui renferment le détail d'une information importante ayant trait à leurs activités. Selon la règle fondamentale, les communications significatives sont publiées immédiatement. Certaines communications peuvent être retardées jusqu'à la clôture de la négociation, sous réserve de l'approbation de la Surveillance du marché. Les dirigeants de la société sont encouragés à s'adresser à la Surveillance du marché pour obtenir de l'aide et des directives afin de déterminer le moment de publier une annonce et l'opportunité d'un arrêt de la négociation des titres de la société en vue de diffuser une annonce.

#### Rumeurs

Les rumeurs sont souvent la source d'une activité inhabituelle sur le marché. La Bourse comprend qu'elle ne peut raisonnablement s'attendre à ce que la direction ait connaissance de toutes les rumeurs et les commente; cependant, si l'activité boursière indique que des rumeurs ont une influence indue sur la négociation d'un titre, la Surveillance du marché demande à la société de faire une déclaration pour clarifier la situation. La publication rapide d'un communiqué visant à faire la lumière sur les rumeurs ou à les nier est le moyen le plus efficace de redresser la situation. Les opérations de négociation peuvent être interrompues jusqu'à la publication par la société d'une déclaration niant tout fait ayant trait à la société. Si la rumeur est fondée en tout ou en partie, la société communique immédiatement l'information importante pertinente et la négociation est interrompue jusqu'à la publication et la diffusion de l'information.

#### Interdiction d'opérations de la C.V.M.O.

Dans certains cas, la Surveillance du marché peut interrompre la négociation d'un titre inscrit à sa cote par suite d'une interdiction d'opérations prononcée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. La Commission peut ordonner une telle interdiction lorsqu'elle estime agir dans l'intérêt du public. Toutefois, la Surveillance du marché prend généralement en charge les interruptions en cas de diffusion de communiqués relatifs à une information importante. On trouvera de plus amples renseignements à ce sujet sous la rubrique « Arrêt de la négociation » à la page 7.

### IV Annonce d'information importante

#### Préavis à la Bourse

La Bourse a pour politique d'exiger la publication immédiate d'une information importante, sauf dans des circonstances particulières. Bien que la Surveillance du marché puisse autoriser l'émission de certains communiqués après la clôture des opérations, la politique de communication immédiate prévoit dans la plupart des cas la publication des communiqués pendant les heures de Bourse, particulièrement à la survenance d'un fait important ayant trait à la société. Dans pareil cas, les dirigeants de la société ont l'obligation absolue d'aviser la Surveillance du marché avant d'émettre un communiqué. Le personnel de la Surveillance du marché est alors en mesure de déterminer s'il y a lieu d'interrompre temporairement la négociation des titres de la société. De plus, si la Bourse n'est pas informée de la publication imminente d'un communiqué, toute activité boursière inhabituelle subséquente suscitera des demandes de renseignements et, peut-être, l'arrêt de la négociation. Peu importe le moment où une information importante est communiquée, la Surveillance du marché doit être informée de son contenu et en obtenir copie avant sa publication. Le mode de diffusion envisagé doit également lui être communiqué. La Surveillance du marché est avisée à l'avance par téléphone qu'un communiqué sera publié pendant les heures de Bourse, et une copie du communiqué lui est ensuite soumise. Si la publication d'un communiqué est prévue après la clôture de la Bourse, le personnel de la Surveillance du marché en est avisé avant l'ouverture de la Bourse le jour de Bourse suivant. Prière d'expédier les copies par télécopieur ou de les livrer en main propre à la Surveillance du marché.

La Surveillance du marché coordonne les arrêts de négociation avec les autres Bourses et marchés dans le cas où les titres d'une société sont inscrits ou négociés à d'autres Bourses. Il existe une convention selon laquelle la négociation d'un titre négocié à une ou plusieurs Bourses est interrompue et reprend au même moment sur chacun des marchés. Le défaut d'aviser au préalable la Bourse de la communication imminente d'une information importante pourrait perturber ce système.

## Diffusion

Après avoir avisé la Surveillance du marché, la société transmet un communiqué aux médias le plus rapidement possible et par le mode de diffusion le plus efficace possible. Pour faire en sorte que tous les milieux financiers prennent connaissance du communiqué au même moment, on aura recours à une agence de diffusion de communiqués de presse (ou à plusieurs agences) offrant une couverture nationale et simultanée.

La Bourse autorise le recours aux agences de diffusion de communiqués de presse qui répondent aux critères suivants :

- la diffusion de l'intégralité du communiqué à la presse financière nationale et aux quotidiens qui offrent une couverture régulière de l'actualité financière
- la diffusion à toutes les organisations participantes
- la diffusion à tous les organismes de réglementation compétents

On s'attend aussi à ce que les sociétés aient recours à des services tels que Dow Jones et Reuters, qui offrent à l'émetteur une diffusion à grande échelle sans frais. Toutefois, les sociétés devraient savoir que ces services ne diffusent pas tous les communiqués et peuvent remanier considérablement ceux qu'ils diffusent. Les sociétés sont tenues de recourir aux agences de diffusion de communiqués de presse qui garantissent la diffusion de l'intégralité du texte.

La diffusion de nouvelles est essentielle pour que tous les investisseurs puissent négocier des titres en se fondant sur les mêmes renseignements. Il incombe aux sociétés inscrites d'assurer la diffusion appropriée des communiqués, et le défaut de s'acquitter dûment de cette tâche est réputé être une violation de la présente politique et constitue un motif de suspension de la négociation des titres de la société ou de leur radiation de la cote. Plus particulièrement, la Bourse considère que le coût associé à la diffusion en bonne et due forme de l'information n'est pas une raison suffisante pour qu'elle songe à libérer une société de son obligation à cet égard.

## Teneur des communiqués

Les communiqués portant sur une information importante doivent être rédigés sur un ton neutre et être étayés par des faits, et ne pas insister sur les nouvelles favorables ni diminuer l'importance des nouvelles défavorables. Les nouvelles défavorables doivent être annoncées tout aussi rapidement et complètement que les nouvelles favorables. La Bourse reconnaît qu'un communiqué ne peut pas inclure tous les détails que renferme un prospectus ou un document semblable. Toutefois, ils devraient être suffisamment détaillés pour permettre aux médias et aux investisseurs d'évaluer l'information à sa juste valeur afin, dans le cas des investisseurs, de prendre des décisions de placement éclairées. On s'attachera à communiquer clairement et avec justesse la nature de l'information sans précisions

inutiles ni exagérations et sans commentaires destinés à influencer les milieux financiers. La société se tiendra prête à fournir d'autres renseignements au besoin; la Bourse recommande d'indiquer dans le communiqué le nom et le numéro de téléphone d'un dirigeant qui servira de personne-ressource.

## Communications trompeuses

Bien que sa politique stipule que toute information importante doit faire immédiatement l'objet d'un communiqué, la Bourse invite les dirigeants d'entreprise à exercer leur jugement à l'égard de l'opportunité de publier des communiqués concernant des faits ayant trait à la société, étant donné qu'elle considère qu'il n'est pas acceptable de communiquer de l'information trompeuse dans le but d'exercer une influence sur le cours d'un titre. Les communiqués trompeurs font croire aux milieux financiers qu'il existe une situation qu'un examen objectif des faits ne viendrait pas étayer et peuvent nuire à la crédibilité de la société. L'annonce de l'intention de la société d'effectuer une opération ou d'exercer une activité ne devrait pas être diffusée avant que la société ne soit en mesure de la mener à bien (même si des impondérables demeurent) et que le conseil d'administration de la société ou la haute direction, avec l'agrément prévu du conseil, n'ait pris la décision de conclure l'opération ou de mener à bien l'activité. Puisque l'annonce prématurée ou tardive d'information peut porter atteinte à la réputation des marchés des valeurs, les dirigeants de la société doivent faire preuve de prudence et de jugement dans le choix du moment où sera annoncée l'information importante liée à un fait ayant trait à la société.

## V Arrêt de la négociation

### Arrêt autorisé de la négociation

La Bourse a pour objectif de fournir un marché aux enchères continu pour les titres inscrits. Elle a pour principe directeur de réduire autant que possible la fréquence et la durée des arrêts de négociation.

La négociation des titres d'une société inscrite peut être arrêtée lorsque survient un changement important au cours des heures normales de Bourse qui doit être immédiatement annoncé au public. Il revient à la Surveillance du marché de décider de l'arrêt de la négociation. La Surveillance du marché détermine chaque fois le temps nécessaire pour diffuser l'information en fonction de l'importance et de la complexité de l'annonce.

La Surveillance du marché n'a ni l'intention ni l'habitude d'arrêter la négociation chaque fois qu'une société inscrite publie un communiqué. La Surveillance du marché et la société inscrite discutent du communiqué avant sa publication et décident s'il est

justifié d'arrêter la négociation en soutesant les répercussions que cette annonce risque d'avoir sur le marché pour les titres de la société.

L'arrêt de la négociation n'a aucune incidence sur la réputation de la direction d'une société ni sur la qualité de ses titres. En effet, les arrêts de négociation en raison de l'annonce d'une information importante ont habituellement lieu à la demande de la société inscrite. D'ordinaire, la Surveillance du marché tente de communiquer avec la société avant d'imposer un arrêt de la négociation.

### **Demandes d'arrêt de la négociation**

Les sociétés inscrites ne devraient pas demander un arrêt de la négociation visant un titre en particulier si elles ne comptent pas communiquer une information importante sur le champ.

Lorsqu'une société inscrite (ou ses conseillers) demande un arrêt de la négociation dans le but de faire une annonce, elle donne à la Surveillance du marché l'assurance qu'elle sera faite sans délai. La nature de cette annonce et l'état actuel de la situation sont communiqués à la Surveillance du marché afin qu'elle puisse établir la nécessité et la durée voulue d'un arrêt de la négociation.

### **Durée de l'arrêt de la négociation**

Lorsqu'un arrêt de la négociation est nécessaire, la négociation est généralement interrompue pendant une période de moins de deux heures. Normalement, l'annonce est faite immédiatement après l'imposition de l'arrêt et la négociation reprend environ une heure après la diffusion de l'annonce par les principales agences de diffusion de communiqués de presse.

Habituellement, l'arrêt de la négociation sur un titre ne se prolonge pendant pas plus de 24 heures à compter du moment où il est imposé. Cette période maximale donne la possibilité de réagir à des situations inhabituelles. La Surveillance du marché fait exception à la limite des 24 heures uniquement lorsqu'elle estime que la reprise de la négociation aura une incidence défavorable importante sur l'intégrité du marché.

### **Défaut de faire immédiatement une annonce**

Si la négociation de titres est interrompue sans qu'une annonce normalement attendue ne s'ensuive immédiatement, la Surveillance du marché fixe une heure de reprise, qui est au plus tard 24 heures après l'heure de l'arrêt (à l'exclusion des jours non ouvrables). Si la société ne publie pas de communiqué, la Surveillance du marché émet un avis énonçant que l'arrêt vise à diffuser des nouvelles ou à faire la lumière sur une activité boursière anormale, que la société ne diffusera pas d'annonce immédiatement et que la négociation des titres reprendra à un moment précis.

Lorsque la Surveillance du marché informe une société en application de l'article 423 du Guide à l'intention des sociétés qu'elle annoncera la reprise de l'activité boursière, la société devrait réévaluer, à la lumière de l'obligation d'information occasionnelle qui lui incombe à l'égard de toute information importante, l'opportunité de publier une déclaration avant la reprise effective de l'activité en vue d'apporter des précisions sur ce qui l'a incitée à demander un arrêt de la négociation (le cas échéant) et sur les raisons pour lesquelles elle n'est pas en mesure de faire une annonce avant la reprise.

## **VI Confidentialité**

### **Quand préserver la confidentialité de l'information**

Dans certains cas précis, on peut retarder la communication d'information importante ayant trait à l'entreprise et aux activités d'une société inscrite et tenir temporairement l'information secrète lorsque sa publication immédiate pourrait porter une atteinte grave aux intérêts de la société.

En voici des exemples :

- a) La publication de l'information nuirait à la capacité de la société de poursuivre certains objectifs précis et limités ou de conclure une opération ou une suite d'opérations en cours. Par exemple, l'annonce hâtive de l'intention d'une société d'acheter un actif considérable peut faire augmenter le coût de l'acquisition.
- b) La communication de l'information fournirait à la concurrence des renseignements confidentiels sur la société dont elle pourrait tirer grandement profit. La confidentialité de cette information doit être préservée si la société estime que le préjudice qui découlerait de sa communication serait plus grand que celui que subirait le marché par faute de ne pas disposer de l'information. La décision de lancer un nouveau produit, ou le détail de ses caractéristiques, peut être tenue secrète pour des raisons de concurrence. La diffusion de cette information ne devrait pas être empêchée si la concurrence peut l'obtenir d'autres sources.
- c) La communication de l'information concernant l'état des négociations d'une opération en cours nuirait à la réussite de ces négociations. Il est inutile de faire des annonces successives concernant le progrès de négociations portant sur une opération en particulier. S'il appert que la situation se stabilisera sous peu, on peut retarder la diffusion de l'information jusqu'au moment où l'annonce définitive peut être faite. Le communiqué est transmis uniquement lorsque de l'information concrète est disponible, par exemple la décision finale de réaliser l'opération ou, ultérieurement, l'établissement définitif des conditions de l'opération.

Selon la politique de la Bourse, la retenue d'une information importante parce que sa communication porterait une atteinte grave aux intérêts de la société ne doit se produire que dans de très

rares circonstances. Elle n'est justifiable que si on peut raisonnablement établir que le préjudice éventuel causé à la société ou aux investisseurs par la communication immédiate de l'information serait supérieur aux conséquences indésirables du report de la communication, et ce, en gardant en tout temps à l'esprit les motifs qui ont donné naissance à la politique de la Bourse en matière d'information immédiate. Tout en reconnaissant qu'un compromis doit être atteint entre les intérêts légitimes d'une société à conserver le caractère confidentiel de l'information et le droit du public investisseur d'y avoir accès, la Bourse déconseille aux sociétés de retarder la communication de l'information pendant une longue période, puisqu'il est peu probable que l'information demeure longtemps confidentielle.

### Préservation de la confidentialité

Dans le cas où la communication d'une information importante est retardée, la confidentialité de l'information doit être entièrement préservée. Si l'information confidentielle, ou des rumeurs à cet égard, est communiquée d'une quelconque manière (autrement que dans le cours normal nécessaire des affaires), la société en fait l'annonce immédiatement. La Surveillance du marché est avisée à l'avance de cette annonce de la manière habituelle. Au cours de la période précédant la communication d'une information importante, l'activité boursière visant les titres de la société est surveillée de près. La présence d'une activité boursière inhabituelle signifie probablement que des renseignements sont communiqués et que certaines personnes en tirent avantage. Le cas échéant, la Surveillance du marché en est avertie sur le champ et la négociation des titres est interrompue jusqu'à la communication par la société de l'information en cause.

Chaque fois qu'une société s'abstient de communiquer une information importante au public, elle a le devoir de prendre des précautions afin de préserver l'entière confidentialité de l'information. La société s'efforce de ne pas communiquer l'information à ses dirigeants ou employés, ou à ses conseillers, à l'exception de ce qui est nécessaire dans le cours normal des activités. La société inscrite rappelle régulièrement à ses administrateurs, dirigeants et employés de ne pas communiquer l'information confidentielle obtenue dans l'exercice de leurs fonctions. Aux termes de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario), la personne ayant des rapports particuliers avec une société qui utilise de l'information importante privilégiée contrevient à la loi. Ce point est exposé à la rubrique suivante intitulée « Opérations d'initié ».

Les sociétés inscrites sont tenues au respect des dispositions de l'article 75 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) prévoyant la communication, sous le sceau du secret, à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario de tout changement important qui n'est pas immédiatement communiqué au public.

## VII Opérations d'initié

### État du droit

Chaque société inscrite devrait être dotée d'une règle stricte interdisant aux personnes ayant accès à de l'information confidentielle de l'utiliser pour effectuer des opérations sur les titres de la société en cause avant que l'information soit entièrement communiquée au public et qu'un laps de temps suffisant pour en permettre la diffusion se soit écoulé.

Les opérations d'initié font l'objet d'une réglementation stricte à la partie XXI et aux articles 76 et 134 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) et au règlement pris en application de cette loi. Les lois sur les valeurs mobilières des autres provinces réglementent également les opérations d'initié dans leurs territoires respectifs. Les opérations d'initié portant sur des titres de sociétés constituées sous le régime de la Loi canadienne sur les sociétés par actions font également l'objet d'une réglementation à la partie XI de cette loi. La définition du terme initié varie d'une loi à l'autre mais, dans tous les cas, comprend les administrateurs et hauts dirigeants de la société ainsi que les principaux actionnaires. En Ontario, les administrateurs et hauts dirigeants d'une société qui est elle-même l'initié d'une deuxième société sont assimilés à des initiés de cette deuxième société. On recommande aux administrateurs et dirigeants de la société inscrite de se familiariser avec toutes les dispositions législatives applicables aux opérations d'initié.

Aux termes de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario), les initiés d'une société inscrite qui détiennent des titres de cette dernière sont tenus de déposer un rapport initial auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario lorsqu'ils deviennent des initiés et de faire rapport de toutes les opérations effectuées sur les titres de la société dont ils sont les initiés dans les 10 jours suivant la date à laquelle une opération a été effectuée.

En outre, aux termes de l'article 76 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario), aucune personne physique ou morale ayant des rapports particuliers avec une société inscrite ne peut effectuer d'opérations en se servant d'information importante privilégiée ayant trait aux activités de cette société. Sont réputés avoir des rapports particuliers avec une société inscrite les initiés, les personnes liées à la société inscrite, ou les personnes du même groupe, la personne physique ou morale qui a l'intention de lancer une offre publique d'achat visant la société inscrite, et la personne physique ou morale qui a l'intention de participer à une restructuration, fusion ou autre entente similaire avec la société inscrite. Est également réputée avoir des rapports particuliers la personne physique ou morale fournissant ou ayant fourni des services commerciaux ou professionnels à la société, y compris les employés.

Une chaîne indéfinie d'initiés indirects est créée par l'inclusion dans la catégorie de personnes ayant des rapports particuliers avec les particuliers avec les personnes physiques ou morales qui obtiennent de l'information de sources qu'elles savent entretenir des rapports particuliers avec la société inscrite.

Dans tous les cas où la confidentialité d'information importante est préservée parce que sa communication porterait une atteinte grave aux intérêts de la société, la direction a l'obligation de prendre toutes les précautions nécessaires afin qu'aucun initié ni aucune personne ayant des rapports particuliers avec la société, tels des avocats, des ingénieurs et des comptables, n'effectuent d'opérations en s'appuyant sur de l'information n'ayant pas encore été communiquée de façon générale au public. De même, aucune information importante privilégiée ne peut être communiquée à une personne susceptible d'en tirer profit en effectuant des opérations sur la foi de cette information.

Lorsque la Surveillance du marché estime que des opérations d'initié ou irrégulières ont pu avoir lieu avant la communication et la diffusion d'une information importante, la Bourse exige que la société communique immédiatement l'information importante sur la foi de laquelle des opérations sont effectuées.

## Principes directeurs — Communication d'information, confidentialité et opérations par des employés

Les sociétés inscrites à la Bourse se conforment à deux sources de règles :

- les lois sur les valeurs mobilières régissant la communication, la confidentialité et les opérations par des employés;
- la politique de la Bourse sur l'information occasionnelle qui développe les règles établies par les lois sur les valeurs mobilières.

Ces règles sont appelées collectivement dispositions en matière d'information et le respect de ces règles est essentiel au maintien de la confiance de l'investisseur dans l'intégrité du marché de la Bourse et des sociétés inscrites à sa cote.

Chaque société inscrite aurait intérêt à établir une politique écrite claire qui lui permettra de se conformer avec plus de facilité aux dispositions en matière d'information. Les principes directeurs exposés dans le présent document visent à aider les sociétés à rédiger leurs politiques. Ces principes directeurs ne sont qu'un moyen pour arriver à une fin (le respect des dispositions en matière d'information) et non une fin en soi.

Ces principes ne constituent pas des règles rigoureuses et peuvent ne pas s'appliquer à toutes les sociétés inscrites. La Bourse de Toronto comprend que les politiques de la société varieront selon sa taille et sa culture d'entreprise.

Toutefois, la politique de chaque société devrait :

- comprendre une description de la marche à suivre ainsi qu'un exposé détaillé des conséquences d'une violation;
- être mise à jour régulièrement;
- être communiquée aux employés régulièrement.

La politique devrait également comporter des indications précises concernant :

- la communication d'information importante;
- la préservation de la confidentialité de l'information;
- les restrictions s'appliquant aux opérations par des employés.

## I Communication d'information importante

Les dispositions en matière d'information stipulent que l'information importante s'entend de l'information sur une société qui a, ou dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle ait, une incidence appréciable sur le cours des titres de la société. La société doit immédiatement communiquer l'information importante au public. Pour connaître les exceptions, se reporter à la rubrique « Préservation de la confidentialité de l'information » à la page 12.

### Principes directeurs

La Bourse suggère que la politique de la société comprenne des dispositions visant à aider la direction à déterminer :

- si l'information est importante et doit ainsi être communiquée;
- le moment et la manière de communiquer l'information importante;
- le contenu d'un communiqué servant à transmettre l'information.

La communication de l'information importante devrait être confiée à certains dirigeants désignés nommément qui :

- connaissent les activités de la société dans le détail;
- sont tenus au courant de tout fait important en cours;
- ont une connaissance suffisante des dispositions en matière d'information pour déterminer si une information est importante;
- sont responsables des communications avec les médias, les actionnaires et les analystes en valeurs mobilières;
- comptent des remplaçants désignés en cas d'empêchement.

Ces dirigeants trouveraient sans doute utile d'avoir en main un dossier renfermant tous les renseignements publiés pertinents ayant trait à la société, y compris les communiqués, les rapports de recherche émanant de maisons de courtage et les comptes rendus d'entretiens avec des analystes.

Des tâches particulières peuvent être attribuées à différents dirigeants. Par exemple, on confiera à un employé en particulier le rôle de porte-parole de la société pour un domaine particulier de

l'exploitation ou pour un communiqué déterminé. De même, on assignera au personnel responsable des relations avec les investisseurs le rôle de personne-ressource désignée pour les actionnaires, les médias et les analystes, mais sans lui conférer le pouvoir de publier un communiqué déterminé.

Le nom des dirigeants désignés, celui de leurs remplaçants et les domaines tombant sous leur responsabilité devraient être fournis à la Surveillance du marché pour permettre à cette division de communiquer avec eux dans le cas où les titres de la société feraient l'objet d'une activité boursière inhabituelle.

Les situations à éviter sont les suivantes :

- les retards, parce que la personne responsable de la communication n'est pas disponible ou ne peut être jointe;
- les employés qui commentent les faits importants ayant trait à la société sans en être les porte-parole désignés.

## II Préservation de la confidentialité de l'information

Dans le cas où la communication hâtive d'une information importante risque de porter une atteinte grave à la société, les dispositions en matière d'information permettent de préserver la confidentialité de l'information pendant une période limitée. Pour préserver complètement la confidentialité de l'information importante, les sociétés :

- ne communiquent pas l'information à qui que ce soit, sauf ce qui est nécessaire dans le cours normal des activités;
- s'assurent que tous ceux à qui l'information a été communiquée suivant ce qui est nécessaire dans le cours normal des activités comprennent que sa confidentialité doit être préservée;
- veillent à ce qu'aucune information confidentielle ne soit communiquée de façon sélective à des tiers, par exemple au cours d'une réunion avec un analyste. On parle alors du fait de donner des tuyaux, ce qui est interdit aux termes des lois sur les valeurs mobilières.

Si l'information confidentielle est communiquée de façon sélective par inadvertance, la société a l'obligation de la transmettre immédiatement au public au moyen d'un communiqué.

### Principes directeurs

La Bourse suggère aux sociétés, dans leurs politiques :

- de limiter le nombre de personnes ayant accès à l'information confidentielle;
- d'exiger l'entreposage des documents confidentiels dans un endroit muni d'un verrou et nécessitant l'entrée d'un code d'accès, au besoin;

- de s'assurer qu'on ne peut accéder aux documents confidentiels à l'aide de la technologie, par exemple s'il y a partage de serveurs;
- de renseigner tous les membres du personnel sur le besoin de préserver la confidentialité de certains renseignements, de ne pas discuter d'information confidentielle lorsque leur conversation peut être entendue et ne pas parler, par exemple, dans un club d'investissement, d'investissement dans la société lorsqu'ils possèdent de l'information confidentielle (de manière à ne pas influencer sur les décisions de placement d'autres personnes alors qu'eux-mêmes n'ont pas le droit de faire d'opérations).

### III Restrictions s'appliquant aux opérations par des employés

Aux termes des dispositions en matière d'information, il est interdit aux employés ayant accès à une information importante de faire des opérations avant que l'information soit entièrement communiquée et qu'un laps de temps suffisant pour en permettre la diffusion se soit écoulé. Cette période peut varier selon l'attention que portent à la société les analystes et les investisseurs institutionnels.

Cette interdiction s'applique non seulement aux opérations sur des titres de la société, mais aussi sur d'autres titres dont la valeur est sensible à la fluctuation du cours des titres de la société. Par exemple, est également interdite la négociation d'options ou de titres inscrits d'autres sociétés qui peuvent être échangés contre des titres de la société.

En outre, si des employés prennent connaissance d'information importante privilégiée portant sur une autre société ouverte, telle une filiale, ils ne peuvent négocier les titres de cette autre société.

S'agissant des opérations en cours, les circonstances particulières à chaque cas sont étudiées afin de déterminer le moment d'interdire les opérations sur titres. Dans certains cas, l'interdiction peut s'imposer dès le début des pourparlers relatifs à l'opération. La définition du terme « important » aide à déterminer quand interdire les opérations sur titres en raison des opérations en cours. Les opérations sont frappées d'interdiction lorsque les négociations ont progressé jusqu'au point où on pourrait raisonnablement s'attendre à ce que le cours des titres de la société fluctue de façon marquée si l'état des négociations était communiqué au public. Plus l'opération devient concrète, plus le marché est susceptible de réagir. L'interdiction d'opérations sur titres prend souvent effet avant le moment où l'opération doit être annoncée au public. La décision d'interdire les opérations par des employés sera prise selon les circonstances.

#### Principes directeurs

La Bourse suggère que la politique de la société contienne des dispositions sur les périodes d'interdiction d'opérations sur titres. La période d'interdiction est une période au cours de laquelle des employés désignés ne peuvent effectuer d'opérations sur les titres de la société ou sur d'autres titres dont le cours pourrait changer par suite d'une annonce faite par la société. Une période d'interdiction signifie que :

- la négociation est interdite avant l'annonce prévue d'une information importante (telle que la publication d'états financiers);
- la négociation peut être interdite avant l'annonce imprévue d'une information importante, même si l'employé auquel s'applique l'interdiction ignore que l'annonce sera faite;
- la négociation est interdite pendant une période déterminée après l'annonce de l'information importante.

La mise en œuvre d'une politique sur l'interdiction d'opérations est plus simple lorsque l'annonce est prévue, comme la publication d'états financiers. Dans un tel cas, la politique :

- interdira aux employés d'effectuer des opérations pendant un certain nombre de jours avant et après la publication des états financiers;
- prévoira des périodes limitées suivant la publication des états financiers et pendant lesquelles les employés peuvent effectuer des opérations.

La mise en œuvre d'une politique sur l'interdiction d'opérations est plus complexe dans les cas où l'annonce est imprévue. La société prendra les décisions qui suivent en ce qui concerne sa politique sur l'interdiction d'opérations en tenant compte de sa situation particulière :

- la politique visera-t-elle des employés qui ne sont pas déjà touchés par l'interdiction imposée par les règles sur les opérations d'initié (par exemple, les employés des échelons supérieurs qui ne participent pas directement à l'opération importante)?
- le fait d'avertir un employé de ne pas effectuer d'opération pourrait-il lui donner une indication du contenu de l'annonce à venir?

La société qui décide de mettre en œuvre une politique d'interdiction d'opérations préalable aux annonces pourrait envisager d'étudier l'une des options suivantes :

- sans donner de raison, ordonner aux employés de ne pas effectuer d'opération jusqu'à nouvel ordre si un fait important n'ayant pas fait l'objet d'une annonce est en cours;
- obliger les employés à obtenir une approbation avant d'effectuer des opérations, étant entendu que cette approbation leur sera refusée si de l'information importante n'a pas été communiquée.

La politique de la société sur l'interdiction d'opérations postérieures aux annonces devrait :

- préciser si les règles sur l'interdiction d'opérations s'appliquent à tous les membres du personnel ou uniquement à ceux qui participent à l'opération importante;
- donner au marché le temps de réagir à l'information avant que les employés ne reprennent leurs activités de négociation. Le temps nécessaire pour réagir à l'information et fixer un nouveau cours variera selon la taille de la société et l'attention que lui portent les analystes et les investisseurs.

La Bourse suggère également à la société :

- de faire circuler dans la société des règles de base sur les opérations par les employés;
- de désigner une personne-ressource possédant une bonne connaissance des dispositions en matière d'information et qui est en mesure d'aider les employés à établir s'ils peuvent effectuer des opérations dans une situation donnée;
- de fixer des dates butoir pour la levée d'options et autres régimes de rémunération semblables de manière à ce qu'elles tombent après la publication des états financiers;
- d'informer les employés sur toutes autres restrictions de négociation particulières qui peuvent s'appliquer à leur endroit (par exemple, l'article 130 de la Loi canadienne sur les sociétés par actions interdit généralement aux initiés de sociétés constituées sous le régime de la LCSA de vendre des actions de cette société à découvert, ou d'acheter ou de vendre des options d'achat ou de vente visant ces actions. Les initiés de sociétés assujetties à la Securities Exchange Act of 1934 des États-Unis peuvent être assujettis à d'autres restrictions, notamment l'obligation de rendre compte de profits réalisés à court terme;
- de décider si les employés assujettis à des restrictions de négociation plus rigoureuses, et qui ne sont pas tenus par la loi de déposer des déclarations d'opérations d'initié, devraient avoir l'obligation de communiquer le détail de leurs opérations à la société;
- de décider si la société devrait examiner les déclarations d'opérations d'initié pour vérifier si les employés se sont conformés à la politique de la société et aux dispositions en matière d'information.



Services de réglementation du marché inc.  
Surveillance du marché  
Tél. (416) 646-7220  
Télec. (416) 646-7263

Bourse de Toronto  
Tél. 1 (888) 873-8392  
[info@tsx.com](mailto:info@tsx.com)