

**BOURSE DE TORONTO**

# **Guide sur les exigences de la Bourse de Toronto en matière d'information occasionnelle**



**DÉC  
2023**

# Guide sur les exigences de la Bourse de Toronto en matière d'information occasionnelle

INTRODUCTION .....	3
INFORMATION IMPORTANTE.....	4
SURVEILLANCE DU MARCHÉ.....	6
COMMUNICATION D'INFORMATION IMPORTANTE.....	8
ARRÊTS DE NÉGOCIATION.....	11
CONFIDENTIALITÉ.....	12
OPÉRATIONS D'INITIÉ.....	20
POLITIQUES .....	22

# Introduction

## À propos du guide

Le présent guide fournit aux émetteurs des orientations sur les exigences en matière d'information occasionnelle établies aux partie IV du *Guide à l'intention des sociétés de la TSX* (le « Guide »). Par conséquent, il faut lire le présent guide conjointement avec les partie IV du Guide.

Le Guide énumère uniquement les exigences de la Bourse de Toronto (la « TSX » ou la « Bourse »). Les émetteurs peuvent être assujettis à d'autres exigences, notamment les règles d'autres bourses ou encore le droit des sociétés ou des valeurs mobilières, selon le cas.

## Principe

La TSX 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 émetteurs inscrits à la Bourse (« émetteurs ») doit être communiquée en temps opportun, de manière à placer tous les participants au marché sur un pied d'égalité.

## Autres règlements

La politique d'information occasionnelle de la Bourse est la principale norme en cette matière pour tous les émetteurs. L'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information* (l'« Instruction générale 51-201 ») 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 Autorités canadiennes en valeurs mobilières 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 TSX 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 de l'Instruction générale 51-201 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) (« LVMO ») relatives à l'information occasionnelle et au règlement pris en application de cette loi. On se reportera également au *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers*, à la *Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)*, au *Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés* et au *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*.

En plus des exigences susmentionnées, les émetteurs 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 tenus au respect des normes énoncées à l'annexe B du Guide, qui s'intitule « Normes de communication – Sociétés d'exploration, de mise en valeur et de production minières », tant pour leurs obligations d'information occasionnelle que d'information continue.

L'Organisme canadien de réglementation des investissements (la « Surveillance du marché ») veille au respect et à l'application de la politique d'information occasionnelle.

## INFORMATION IMPORTANTE

### Définition

Le terme « information importante » s'entend de toute information ayant trait à l'entreprise et aux activités d'un émetteur 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 de l'émetteur inscrits à la Bourse.

Une information importante se compose de faits et de changements importants ayant trait à l'entreprise et aux activités de l'émetteur. 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 l'émetteur qu'il se prononce sur la véracité de ces rumeurs et conjectures. La politique adoptée par la Bourse concernant les rumeurs est décrite plus en détail à la rubrique **Rumeurs**.

La politique en matière d'information occasionnelle de la Bourse est destinée à compléter les dispositions de la LVMO, 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 (« CVMO ») 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 » a un sens plus large que « changement important », étant donné qu'elle inclut des faits importants qui ne constituent pas nécessairement un changement important au sens de la loi. Depuis longtemps, la plupart des émetteurs 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 émetteurs assujettis aux lois sur les valeurs mobilières d'autres territoires que l'Ontario doivent connaître les obligations d'information applicables.

Il incombe à chacun des émetteurs de déterminer quel élément d'information est important, selon la définition donnée plus haut, dans le cadre de ses activités. L'importance de l'information varie d'un émetteur à l'autre en fonction de la taille de ses bénéfices, de son actif et de sa capitalisation, de la nature de ses activités et de nombreux autres facteurs. Un événement « important » ou « majeur » pour un émetteur à petite capitalisation a souvent peu d'importance pour un émetteur à grande capitalisation. L'émetteur est le mieux placé pour déterminer ce qui constitue de l'information importante dans sa situation. N'ignorant pas que les décisions relatives à l'information sont subjectives et que le jugement doit être exercé avec prudence, la Bourse encourage les émetteurs à consulter la Surveillance du marché en cas de doute.

## Règle : communication immédiate

L'émetteur est tenu 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 que son importance devient manifeste. L'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'un émetteur, ou du volume des opérations sur ceux-ci, avant la communication d'une information importante met la direction de l'émetteur dans l'embarras et porte atteinte à la réputation du marché des valeurs mobilières, le public investisseur risquant de tenir pour acquis que certains ont tiré parti d'une information importante privilégiée.

Dans certains cas précis, la communication d'information importante peut être retardée pour des raisons de confidentialité. Voir à ce sujet la rubrique **Confidentialité**.

## Faits à communiquer

L'émetteur n'est pas tenu d'interpréter les répercussions sur ses activités de faits extérieurs d'ordre politique, économique et social. Cela dit, si ces faits auront ou ont eu directement sur son entreprise et ses activités des conséquences à la fois importantes, au sens indiqué plus haut, et atypiques par rapport à celles observées pour d'autres émetteurs exerçant les mêmes activités ou œuvrant dans le même secteur, on recommande vivement à l'émetteur de décrire, dans la mesure du possible, les répercussions particulières qu'il a subies. Par exemple, un changement de politique gouvernementale touchant la plupart des émetteurs d'un secteur particulier n'a pas à faire l'objet d'une communication, sauf s'il a des répercussions importantes sur un seul ou sur quelques émetteurs.

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

Les autres faits réels ou envisagés susceptibles de constituer une information importante et, par conséquent, de nécessiter une communication immédiate comprennent notamment ceux énumérés plus loin. Il va sans dire que les faits doivent répondre à la définition d'information importante pour que leur communication soit obligatoire.

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 constitue de l'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 l'émetteur, ou par la haute direction si elle s'attend à obtenir l'aval du 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 date précise. En outre, tout changement important à l'opération envisagée, ou à une information communiquée précédemment, doit être communiqué sans délai.

Voici des exemples de faits susceptibles de nécessiter une communication immédiate (voir plus haut) :

- changements touchant l'actionnariat susceptibles de modifier le contrôle de l'émetteur;
- changements touchant la structure de la société, notamment une réorganisation ou une fusion;
- offres publiques d'achat ou de rachat;
- acquisitions ou aliénations importantes;
- changements touchant la structure du capital;
- emprunt de sommes considérables;
- vente publique ou de gré à gré de titres additionnels;
- élaboration de nouveaux produits et des faits ayant des répercussions sur les ressources, la technologie, les produits ou le marché de l'émetteur;
- découvertes importantes par des sociétés du secteur des ressources;
- conclusion ou perte de contrats importants;
- preuve tangible de hausses ou de baisses considérables des bénéfices prévus à court terme;
- changements touchant les plans d'investissement en immobilisations ou les objectifs de la société;
- changements importants au sein de la direction;
- litiges importants;
- conflits de travail ou différends majeurs avec des entrepreneurs ou des fournisseurs importants;
- défaillances aux termes de contrats de financement ou autres;
- tout autre fait se rapportant à l'entreprise et aux activités de l'émetteur raisonnablement susceptible d'avoir une incidence appréciable sur le cours ou la valeur des titres de l'émetteur 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 ne participent pas à la gestion des activités de l'émetteur, mais, le cas échéant, les communiquer au public dans son ensemble. On se reportera au *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (information financière prospective et perspectives financières).

## 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 fait normalement l'objet. Lorsqu'un titre inscrit manifeste une activité boursière inhabituelle, la Surveillance du marché tente d'en établir la cause précise. Si elle n'y parvient pas immédiatement, la direction de l'émetteur en est avertie. Si, après avoir communiqué avec l'émetteur, le personnel de la Surveillance du marché prend connaissance d'une situation qui requiert la publication d'un communiqué, il demande à l'émetteur de s'en charger immédiatement. Si l'émetteur 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 l'émetteur de déclarer par écrit qu'il n'a connaissance d'aucune

information privilégiée qui expliquerait l'activité boursière inhabituelle.

## Opportunité des communications

La Surveillance du marché reçoit tous les communiqués d'information occasionnelle des émetteurs qui renferment le détail de l'information importante sur leurs activités. La règle première exige la publication immédiate des communications prioritaires. La publication du communiqué peut être repoussée à la clôture du marché, sous réserve de l'approbation de la Surveillance du marché. Les dirigeants de l'émetteur 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 s'il est préférable d'arrêter la négociation des titres de l'émetteur en vue de diffuser l'annonce.

## Rumeurs

Les rumeurs sont souvent la source d'une activité inhabituelle sur le marché. La Bourse comprend qu'elle ne peut pas 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 l'émetteur 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 l'émetteur d'une déclaration niant tout fait ayant trait à l'émetteur. Si la rumeur est fondée en tout ou en partie, l'émetteur communique immédiatement l'information importante pertinente, et la négociation est interrompue jusqu'à la publication et la diffusion de l'information.

Les rumeurs peuvent se trouver sur des blogues, des forums en ligne ou des sites de partage de contenu, et être diffusées sur les réseaux sociaux. Elles se répandent généralement plus rapidement et plus largement sur Internet que sur d'autres médias. La Surveillance du marché surveille les salons de clavardage, les groupes de discussion et les réseaux sociaux sur Internet afin de repérer les rumeurs qui circulent sur les émetteurs et qui risquent d'avoir une influence sur la négociation de leurs titres. La TSX recommande aux émetteurs de veiller à ce que leur politique standard sur les rumeurs prévoit des dispositions relatives aux rumeurs qui proviennent de blogues, de forums en ligne et de sites de partage de contenu ou qui sont diffusées sur d'autres réseaux sociaux ou en d'autres formats électroniques.

La réponse de l'émetteur aux rumeurs est dictée par les circonstances. La TSX suggère à l'émetteur d'évaluer les répercussions qu'aurait la rumeur sur le marché ainsi que la justesse de l'information et son importance pour lui. En général, la TSX recommande aux émetteurs de ne pas participer aux salons de clavardage, aux groupes de discussion ou aux réseaux sociaux dans le but de démentir une rumeur ou d'apporter des précisions, pour éviter de communiquer de l'information de manière sélective et de laisser entendre qu'ils répondront toujours aux rumeurs. L'émetteur aurait plutôt intérêt à publier un communiqué afin de diffuser sa déclaration le plus largement possible.

L'émetteur qui apprend qu'une rumeur pouvant avoir des effets importants sur le cours de ses titres circule dans des salons de clavardage, des groupes de discussion, sur les réseaux sociaux ou ailleurs devrait immédiatement communiquer avec la Surveillance du marché. Si l'information est

fausse et exerce une grande influence sur la négociation de ses titres, l'émetteur peut envisager de publier un communiqué pour donner des explications. Il devrait communiquer avec la Surveillance du marché pour qu'elle puisse surveiller les opérations sur ses titres. Si la Surveillance du marché établit que la négociation des titres est perturbée par la rumeur, elle peut exiger de l'émetteur qu'il publie un communiqué où il déclare qu'aucun fait qui le concerne n'est à l'origine de l'activité observée sur le marché.

## Interdiction d'opérations de la CVMO

Dans certains cas, la Surveillance du marché peut interrompre la négociation d'un titre inscrit s'il est frappé d'une interdiction d'opérations par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO »). La CVMO peut imposer une telle interdiction si elle estime agir dans l'intérêt du public. Toutefois, la Surveillance du marché prend généralement en charge les interruptions découlant de la diffusion de communiqués relatifs à de l'information importante. On trouvera de plus amples renseignements sur les arrêts de négociation à la page 11.

# COMMUNICATION D'INFORMATION IMPORTANTE

## Préavis

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 la publication 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 l'émetteur. Dans pareil cas, les dirigeants de l'émetteur doivent absolument informer la Surveillance du marché avant la publication du communiqué. Le personnel de la Surveillance du marché est alors en mesure de déterminer s'il y a lieu d'interrompre la négociation des titres de l'émetteur. De plus, si la Bourse n'est pas informée de la publication imminente d'un communiqué, toute activité boursière inhabituelle subséquente entraînera des demandes de renseignements et possiblement l'arrêt de la négociation.

Sans égard à la date de communication de l'information importante, la Surveillance du marché doit préalablement être informée du contenu de l'annonce et en avoir reçu une copie. Le mode de diffusion prévu doit également être indiqué. Si un communiqué doit être publié pendant les heures de bourse, l'émetteur doit déposer une copie du communiqué auprès de la Surveillance du Marché au moyen du Portail CP ou par courriel, puis communiquer avec la Surveillance du marché par téléphone. 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 de déposer les copies du communiqué dans TMX LINX, au moyen du Portail CP ou par courriel à [pr@ciro.ca](mailto:pr@ciro.ca).

La Surveillance du marché coordonne les arrêts de négociation avec les autres bourses et marchés si les titres de l'émetteur sont inscrits ou négociés ailleurs. Une convention a été établie pour synchroniser l'arrêt et la reprise de la négociation d'un titre sur plusieurs bourses. Le défaut d'aviser au préalable la Surveillance du marché de la communication imminente d'une information importante pourrait perturber ce système.



## Diffusion

Après avoir avisé la Surveillance du marché, l'émetteur transmet un communiqué aux médias par le moyen le plus rapide et le mode de diffusion le plus efficace. L'ensemble du milieu financier devant prendre connaissance de l'information au même moment, on aura recours à une ou plusieurs agences de diffusion de communiqués de presse pour une couverture nationale et simultanée.

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

- diffusion de l'intégralité du communiqué à la presse financière nationale et aux quotidiens qui traitent régulièrement de l'actualité financière;
- diffusion à toutes les organisations participantes;
- diffusion à tous les organismes de réglementation compétents.

On s'attend aussi à ce que les émetteurs aient recours à des services qui assurent une diffusion à grande échelle sans frais. Il faut souligner, par contre, que ces services ne publient pas tous les communiqués et peuvent modifier substantiellement ceux qui le sont. Il faut recourir aux agences de diffusion qui garantissent la diffusion de l'intégralité du communiqué.

Voici des exemples d'agences de diffusion de communiqués de presse acceptables :

<b>Fournisseur</b>	<b>Site Web</b>	<b>Téléphone</b>
ACCESSWIRE Canada Company	accesswire.com	(888) 952-4446
Business Wire	businesswire.com	(800) 221-2462 Toronto - (416) 593-0208 Calgary - (403) 520-3282
Cision	newswire.ca	(877) 269-7890
GlobeNewswire, Inc	globenewswire.com	(800) 307-6627
Marketwired	marketwired.com	Canada - (888) 299-0338 U.S. - (800) 774-9473
Newsfile Corp.	newsfilecorp.com	Toronto - (416) 806-1750 Vancouver - (604) 609-0244
TheNewswire	thenewswire.com	(877) 456-6241

La diffusion de nouvelles est essentielle pour que tous les investisseurs puissent négocier sur un pied d'égalité. Il incombe aux émetteurs 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 de leurs titres ou de la radiation de ceux-ci de la cote. Précisons que la TSX ne considère pas le coût comme un motif valable pour libérer l'émetteur de son obligation.

## Teneur des communiqués

Les communiqués portant sur une information importante doivent rapporter des faits sur un ton neutre, sans insister sur les nouvelles favorables ni minimiser l'importance des nouvelles défavorables. À l'instar des nouvelles favorables, les nouvelles défavorables doivent être communiquées rapidement et intégralement. La Bourse n'ignore pas qu'un communiqué ne peut pas être aussi exhaustif qu'un prospectus ou un document semblable. Par contre, il doit contenir assez de renseignements pour que les médias et les investisseurs puissent saisir avec justesse l'essence et l'importance de l'information, et les investisseurs prendre des décisions de placement éclairées. On s'attachera à communiquer clairement et exactement l'information, c'est-à-dire sans précisions inutiles, ni exagérations, ni commentaires destinés à influencer sur la perception des milieux financiers. L'émetteur se tient prêt à fournir plus d'information 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.

À l'instar des bonnes nouvelles, les mauvaises nouvelles doivent être communiquées rapidement et intégralement. Le refus de mettre au jour un fait négatif, le déguisement de nouvelles défavorables ou la communication partielle d'information peut nuire à la réputation d'une société. De tels agissements motivent le public à accueillir toute autre déclaration de la société avec méfiance. Les communiqués de presse doivent être explicites et exacts.

Si la nature d'un document rend cela impossible, par exemple dans le cas de rapports techniques contenant des graphiques, des diagrammes ou des cartes, il faut veiller à ce que l'extrait choisi ne soit pas trompeur en l'absence des autres éléments de contexte. Dans ce cas, un sommaire peut suffire.

## Communications trompeuses

Bien que la politique de la Bourse stipule que toute information importante doit être communiquée immédiatement, les dirigeants de l'émetteur doivent faire preuve de jugement à l'égard de l'opportunité de publier des communiqués concernant la société, étant donné qu'il n'est pas acceptable de communiquer de l'information pour influencer le cours d'un titre. Les communiqués trompeurs brossent auprès des milieux financiers un portrait qu'invaliderait un examen objectif des faits et peuvent ainsi nuire à la crédibilité de l'émetteur. L'annonce de l'intention de l'émetteur d'effectuer une opération ou d'exercer une activité ne devrait pas être diffusée avant que l'émetteur ne soit en mesure de la mener à bien (même si des impondérables demeurent) et que le conseil d'administration ou la haute direction, avec l'aval prévu du conseil d'administration, n'ait décidé de procéder. Étant donné que l'annonce prématurée ou tardive d'une information importante peut porter atteinte à la réputation des marchés des valeurs, les dirigeants de l'émetteur doivent faire preuve de prudence et de jugement dans le choix du moment de l'annonce de l'information importante.

# 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'un émetteur peut être arrêtée lorsque survient au cours des heures normales de bourse un changement important 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 évalue chaque fois le temps requis 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'un émetteur publie un communiqué. La Surveillance du marché et l'émetteur discutent du communiqué avant sa publication et décident d'arrêter ou non la négociation après avoir étudié les répercussions possibles de l'annonce sur le marché des titres de l'émetteur.

L'arrêt de la négociation n'a aucune incidence sur la réputation de la direction d'un émetteur ou 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 l'émetteur. D'ordinaire, la Surveillance du marché tente de communiquer avec l'émetteur avant d'imposer un arrêt de la négociation.

## Demandes d'arrêt de la négociation

L'émetteur ne devrait pas demander un arrêt de la négociation d'un titre s'il ne compte pas communiquer une information importante sur-le-champ.

Quand un émetteur (ou ses conseillers) demande un arrêt de la négociation pour une annonce, il assure à la Surveillance du marché que l'annonce est imminente. La nature de l'annonce et l'état de la situation sont communiqués à la Surveillance du marché pour lui permettre de déterminer si un arrêt de la négociation est nécessaire et d'établir sa durée, le cas échéant.

## Durée de l'arrêt de la négociation

Si un arrêt de la négociation est nécessaire, la négociation est généralement interrompue pendant 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.

Un arrêt de la négociation ne devrait pas durer plus de 24 heures à compter de son imposition. Il s'agit du délai maximal prévu pour réagir aux situations inhabituelles. La Surveillance du marché fait exception à la limite de 24 h uniquement si elle estime que la reprise de la négociation pourrait gravement compromettre l'intégrité du marché.

## Défaut de faire immédiatement une annonce

Si la négociation de titres est interrompue sans qu'une annonce normalement attendue ne suive 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 l'émetteur ne publie pas son communiqué, la Surveillance du marché publie un avis énonçant que l'arrêt vise à diffuser des nouvelles ou à faire la lumière sur une activité boursière anormale, que l'émetteur ne diffusera pas d'annonce immédiatement et que la négociation des titres reprendra à un moment précis.

Quand la Surveillance du marché informe un émetteur, conformément à l'article 423, qu'elle annoncera la reprise de l'activité boursière, l'émetteur devrait réévaluer, à la lumière de son obligation d'information occasionnelle à l'égard de toute information importante, l'opportunité de publier une déclaration avant la reprise de l'activité pour expliquer ce qui l'a motivé à demander un arrêt de la négociation (le cas échéant) et les raisons pour lesquelles il n'est pas en mesure de faire une annonce avant la reprise.

# 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'un émetteur et tenir temporairement l'information secrète si sa publication immédiate pourrait indûment porter atteinte aux intérêts de l'émetteur.

Par exemple :

- La publication de l'information nuirait à la capacité de l'émetteur de poursuivre certains objectifs précis et limités ou de mener à bien une opération ou une suite d'opérations en cours d'exécution. Par exemple, l'annonce hâtive de l'intention d'une société d'acheter un actif considérable peut faire augmenter le coût de l'acquisition.
- La communication de l'information fournirait à la concurrence des renseignements confidentiels dont elle pourrait tirer grandement profit. La confidentialité de cette information doit être préservée si l'émetteur estime que le préjudice qu'il subirait par suite de la communication serait plus grand que celui que subirait le marché s'il ne disposait de l'information. La décision de lancer un nouveau produit ou les caractéristiques d'un nouveau produit peuvent être tenues secrètes pour des raisons de concurrence. La diffusion de cette information ne devrait pas être empêchée si la concurrence peut l'obtenir d'autres sources.
- La communication de l'information concernant l'état de négociations en cours nuirait à leur aboutissement. 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 publié seulement si on dispose d'information concrète, par exemple la décision ferme de réaliser l'opération ou, ultérieurement, l'établissement définitif des conditions de l'opération.

Selon la politique de la Bourse, on ne doit que dans de très rares circonstances retenir une information importante parce que sa communication porterait indûment atteinte aux intérêts de l'émetteur. Cette retenue de l'information n'est justifiable que si on peut raisonnablement établir que le préjudice potentiel causé à l'émetteur 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 fondent la politique de la Bourse en matière d'information immédiate. Tout en reconnaissant qu'il faut trouver un compromis entre les intérêts légitimes d'un émetteur à préserver la confidentialité et le droit à l'information du public investisseur, la Bourse déconseille aux émetteurs de retarder la communication de l'information pendant une longue période étant donné qu'il est peu probable que la confidentialité puisse être maintenue très longtemps.

## Préservation de la confidentialité

Si la communication d'une information importante est retardée, la confidentialité doit être entièrement préservée. Si l'information ou des rumeurs la concernant sont communiquées d'une quelconque manière (autrement que dans le cours normal nécessaire des affaires), l'émetteur doit faire une annonce immédiatement. La Surveillance du marché est informée à l'avance de l'annonce de la manière habituelle. Durant la période précédant la communication d'une information importante, il faut surveiller de près l'activité boursière sur les titres de l'émetteur. Une activité boursière inhabituelle signale la possibilité que des renseignements soient communiqués et que certaines personnes en tirent avantage. Dans ce cas, la Surveillance du marché en est avertie sur-le-champ et la négociation des titres est interrompue jusqu'à ce que l'émetteur communique l'information.

Si l'émetteur doit s'abstenir de communiquer de l'information importante au public, il lui revient de prendre les mesures qui s'imposent pour en préserver l'entière confidentialité. Il ne doit pas communiquer l'information à ses dirigeants, ses employés ou ses conseillers, sauf dans le cours normal de ses activités. L'émetteur rappelle régulièrement à ses administrateurs, dirigeants et employés de ne pas communiquer l'information confidentielle obtenue dans l'exercice de leurs fonctions. La Loi sur les valeurs mobilières (Ontario) interdit à toute personne ayant des « rapports particuliers » avec un émetteur d'utiliser de l'information importante qui n'a pas été rendue publique. On traite de ce point à la rubrique **Opérations d'initié**.

Les émetteurs doivent respecter les dispositions de l'article 75 de la LVMO prévoyant la communication, sous le sceau du secret, à la CVMO de tout « changement important » qui n'est pas immédiatement communiqué au public.

## Information, confidentialité et opérations des employés

Les émetteurs inscrits à la Bourse se conforment à deux ensembles de règles :

- les lois sur les valeurs mobilières régissant la communication, la confidentialité et les opérations réalisées par des employés;
- la politique sur l'information occasionnelle de la Bourse (articles 406 à 423.4) qui approfondit les exigences établies dans les lois sur les valeurs mobilières.

Ces règles sont appelées collectivement les « dispositions en matière d'information ». Il est essentiel de s'y conformer pour maintenir la confiance des investisseurs envers l'intégrité de la Bourse et des émetteurs inscrits à sa cote.

## **PRINCIPES DIRECTEURS EN MATIÈRE DE COMMUNICATIONS ÉLECTRONIQUES**

Rappelons que la publication d'information importante par courriel, sur le site Web de l'émetteur, dans des billets de blogue, dans des forums en ligne, sur des sites de partage de contenu ou autrement sur les réseaux sociaux seulement ne satisfait pas l'exigence de large diffusion établie dans la politique d'information occasionnelle. Par conséquent, ces modes de diffusion constituent un complément acceptable, mais sont insuffisants en soi.

Chaque émetteur inscrit devrait ajouter une politique écrite claire sur les communications électroniques à ses politiques qui encadrent la communication de l'information sur l'émetteur, la confidentialité et les opérations réalisées par des employés. Se reporter à la politique d'information occasionnelle de la TSX.

La TSX recommande aux émetteurs de décrire dans leur politique la façon dont les communications électroniques doivent être structurées, supervisées et maintenues. L'émetteur devrait revoir régulièrement la politique et la mettre à jour au besoin. Pour en assurer la bonne application, l'émetteur doit la transmettre à toutes les personnes à qui elle s'applique.

### **Surveillance des communications électroniques**

La TSX recommande la nomination d'un ou de plusieurs dirigeants désignés aux termes de la politique d'information de l'émetteur à titre de responsables du maintien, de la mise à jour et de l'application des politiques de communication électronique. Se reporter à la politique d'information occasionnelle de la TSX. Ces dirigeants auront pour tâche de veiller à ce que toute l'information destinée aux investisseurs fournie par l'émetteur sur le site Web ou diffusée par courriel ou autrement sur Internet soit conforme aux lois sur les valeurs mobilières et aux politiques internes applicables. Il leur revient également d'assurer la révision et la mise à jour en bonne et due forme du site Web.

# RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

La TSX rappelle que le fait de publier les documents d'information et les communications sur un site Web ne libère pas l'émetteur de son obligation de diffuser cette information dans un communiqué au moment opportun.

L'émetteur peut afficher ses propres communications aux investisseurs ou créer des liens menant à d'autres sites Web qui présentent également les documents communiqués au public pour le compte de l'émetteur, tels que celui de services de diffusion de communiqués, de SEDAR+ et de services de cotation de titres. Par « communications aux investisseurs », on entend tous les documents publics importants : rapport annuel, états financiers annuels et intermédiaires, notice annuelle, communiqués, déclarations de changement important, renseignements relatifs aux régimes de réinvestissement des dividendes ou des distributions, déclarations de dividendes, avis de rachat, circulaires de sollicitation de procurations de la direction et toute autre communication avec les actionnaires.

La TSX recommande à l'émetteur d'afficher les communications aux investisseurs dès que possible après leur diffusion, surtout les communiqués. L'émetteur doit publier simultanément sur son site Web les documents qu'il dépose sur SEDAR+, comme le recommande l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information*, ou créer un lien menant au site Web de SEDAR+.

L'information importante doit toujours être mise en évidence de façon uniforme, et il ne faut pas diviser un document en petits documents, même s'ils sont liés, car cela risque d'occulter ou de noyer de l'information défavorable. Les émetteurs peuvent diviser un long document en sections pour en faciliter la consultation et le téléchargement, mais ils doivent s'assurer que le document complet figure sur le site, que chaque section est facilement accessible et que la division du document n'a pas eu pour effet de modifier sa teneur ou l'information qu'il contient.

## Responsables des relations avec les investisseurs

La TSX recommande aux émetteurs de fournir une adresse courriel sur leur site Web pour que les investisseurs puissent communiquer directement avec le responsable des relations avec les investisseurs. La politique de l'émetteur devrait préciser qui peut répondre aux demandes de renseignements des investisseurs et encadrer le type d'information transmissible électroniquement. Lorsqu'il communique de l'information électroniquement, l'émetteur doit se conformer aux exigences de la TSX et de la loi afin de réduire au minimum le risque de transmission sélective d'information. Pour garantir la diffusion rapide de l'information importante aux internautes qui s'intéressent à son entreprise, l'émetteur peut envisager de dresser une liste de transmission par courriel à laquelle les utilisateurs de son site Web peuvent s'abonner pour recevoir directement des nouvelles. L'émetteur pourrait aussi utiliser un logiciel qui avertit automatiquement les abonnés de la mise à jour de son site. L'émetteur doit toutefois se rappeler que la diffusion électronique d'information importante doit toujours avoir lieu après la diffusion de l'information par un service de diffusion de communiqués.

## Conférences en ligne

La TSX recommande aux émetteurs de tenir des conférences téléphoniques avec les analystes et des conférences destinées aux acteurs du secteur d'une manière qui permet à tout intéressé de suivre la conférence par téléphone ou par Internet, conformément à l'alinéa 6.7(1) de l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information*.

Si l'émetteur choisit de participer à une conférence de presse ou à une conférence destinée aux investisseurs se déroulant en ligne, la TSX propose que la participation de l'émetteur à ces conférences en ligne soit régie par la politique déjà établie par l'émetteur à l'égard de sa participation à d'autres conférences, telles les conférences téléphoniques avec les analystes.

## TIERS

### Rapports d'analyste et information provenant de tiers

La TSX recommande généralement aux émetteurs de ne pas afficher sur leur site Web des communications aux investisseurs provenant de tiers, à moins que la communication n'ait été rédigée pour le compte de l'émetteur, ou qu'elle ne soit de nature générale et ne se rapporte pas de façon précise à l'émetteur. Par exemple, si un émetteur affiche un rapport d'analyste ou un rapport de consensus sur son site Web, il peut donner l'impression d'en avaliser les opinions et les conclusions. En présentant cette information sur son site, l'émetteur peut se trouver « lié » au rapport et être tenu légalement responsable de son contenu même s'il n'en est pas l'auteur. L'émetteur pourrait aussi se trouver dans l'obligation d'apporter des corrections au rapport s'il se rendait compte que le contenu est trompeur ou l'est devenu (p. ex., si les projections de bénéfices sont trop optimistes).

Bien que la TSX recommande aux émetteurs de ne pas inclure des rapports d'analyste et des rapports de consensus sur leur site Web, elle est consciente que certains d'entre eux peuvent décider de le faire. Toutefois, elle invite à une extrême prudence l'émetteur qui choisit de publier des rapports provenant de tiers sur son site Web. La politique de l'émetteur concernant la publication de rapports d'analyste sur son site Web devrait prévoir les mesures suivantes :

- obtenir le consentement préalable du tiers avant de reproduire le rapport, étant donné que les rapports tombent sous la protection des droits d'auteur;
- inclure une mention claire selon laquelle l'information reflète l'opinion du tiers et pas nécessairement celle de l'émetteur;
- reproduire la totalité du rapport de façon à ne pas le rendre trompeur;
- afficher les mises à jour, y compris les nouvelles recommandations, de façon à ce que le site Web de l'émetteur ne contienne pas d'information obsolète et susceptible d'être trompeuse;
- afficher sur Internet tous les rapports de tiers.

Au lieu d'afficher des rapports de tiers sur son site Web, l'émetteur peut fournir une liste de tous les analystes qui le suivent ou de tous les rapports de consensus publiés à son sujet, ainsi que les coordonnées d'une personne-ressource afin que les investisseurs puissent communiquer directement avec le tiers. Si l'émetteur choisit de fournir une liste des analystes et d'autres auteurs de rapports à ses investisseurs, cette liste doit être complète et comprendre le nom de tous les



analystes et autres auteurs qui, à sa connaissance, s'intéressent à lui, quel que soit le contenu des rapports. Étant donné que les émetteurs ne sont pas tenus de se tenir informés des tiers qui les suivent ou qui rédigent un rapport de consensus à leur sujet, il peut être ardu pour eux de dresser une liste exacte et complète qui ne soit pas trompeuse pour les investisseurs.

En outre, il est délicat pour un émetteur de présenter sur son site Web des articles à son sujet qui proviennent des médias – radio, télévision, blogues, forums en ligne, site de partage de contenu, réseaux sociaux, presse en ligne. La TSX recommande aux émetteurs de ne pas le faire étant donné qu'il est très difficile pour eux de s'assurer qu'ils affichent sur leur site Web tous les articles pertinents. Si l'émetteur choisit de présenter sur son site Web des articles provenant des médias, il doit s'efforcer de présenter tous les articles importants qui le concernent et d'accorder autant d'importance aux articles qui lui sont défavorables qu'à ceux qui lui sont favorables. En outre, étant donné la grande fréquence à laquelle les médias publient parfois des articles, l'émetteur devra mettre à jour régulièrement les articles affichés sur son site Web.

### Liens vers des sites de tiers

Si l'émetteur choisit de créer un lien menant au site de SEDAR+ ou au site d'un service de diffusion de communiqués, ce lien peut mener directement à la page de l'émetteur sur cet autre site, si le site de ce tiers ne comporte pas de restrictions concernant la création de « liens profonds » ou d'interdiction de recours au cadrage. Un émetteur dont le site Web comporte un lien profond menant au site d'un tiers doit consulter ses conseillers juridiques afin d'évaluer les conséquences juridiques du recours à ce procédé et de s'assurer que le lien projeté est correctement créé. La création de liens profonds vers des sites soulève certaines questions du point de vue juridique, notamment s'il faut obtenir du tiers la permission de donner accès à son site Web autrement qu'en passant par sa page d'accueil et si la responsabilité de l'émetteur est engagée s'il dirige l'internaute vers le site Web d'un tiers en passant outre les mises en garde de la page d'accueil du site du tiers.

L'émetteur aurait intérêt à vérifier régulièrement les liens menant à d'autres sites pour vérifier qu'ils fonctionnent encore et qu'ils sont à jour et exacts. De plus, il devrait inclure une mise en garde sur son site Web, de préférence sous forme d'une fenêtre surgissante, pour indiquer clairement que l'internaute quitte le site Web de l'émetteur et que ce dernier n'est pas responsable du contenu, de l'exactitude, ni de l'actualité du site Web du tiers.

L'émetteur qui crée un hyperlien menant au site d'un tiers prend le risque que l'internaute ne se rende pas compte qu'il a quitté son site Web. La TSX recommande aux émetteurs d'ajouter une mise en garde indiquant clairement à l'internaute qu'il quitte le site Web de l'émetteur et que ce dernier n'est pas responsable du contenu, de l'exactitude et de l'actualité de l'autre site.

## Information promotionnelle

La TSX recommande aux émetteurs d'identifier clairement l'information destinée aux investisseurs et tout autre type d'information sur leur site Web et de les présenter séparément. Plus particulièrement, l'information à caractère promotionnel et commercial ne devrait pas paraître sur les mêmes pages que les communications aux investisseurs. Le site Web de l'émetteur devrait établir une distinction claire entre les parties contenant des communications aux investisseurs et celles renfermant d'autres types d'information.

## Information fournie aux analystes

La TSX recommande aux émetteurs de mettre à la disposition de tous les investisseurs l'information non importante qu'ils transmettent aux analystes et aux clients institutionnels, c'est-à-dire les listes de faits saillants, les dossiers documentaires, les diapositives de présentations aux investisseurs et les comptes rendus textuels de discours prononcés par la direction dans le cadre des relations avec les investisseurs, de même que les autres documents distribués à lors de présentations aux investisseurs. L'affichage de compléments d'information sur le site Web est un moyen très efficace de diffusion large de l'information.

En plus des compléments d'information fournis aux analystes, la TSX recommande aux émetteurs qui prévoient communiquer des renseignements importants sur leur entreprise conformément à la politique d'information occasionnelle de la TSX et aux principes directeurs connexes d'envisager également de donner accès aux enregistrements téléphoniques, électroniques ou webdiffusés, ou aux comptes rendus textuels des conférences téléphoniques sur le sujet pendant une période d'une durée raisonnable après la conférence.

## Mise à jour de sites Web

L'émetteur est tenu d'inclure sur son site Web toute l'information importante et d'y corriger toute information importante trompeuse. Il ne suffit pas que l'information ait été corrigée ou mise à jour ailleurs.

L'information peut devenir inexacte au fil du temps. L'émetteur doit examiner, mettre à jour ou corriger régulièrement l'information sur son site.

L'émetteur doit veiller à retirer de son site Web l'information inexacte ou obsolète. L'actualité de l'information affichée sur le site Web variera selon la nature de l'information. L'émetteur peut conserver ses états financiers annuels sur son site toute l'année et retirer plus rapidement d'autres renseignements, comme les communiqués sur les produits. L'émetteur devrait revoir le type de renseignements qu'il affiche sur son site Web et sur les réseaux sociaux, et élaborer une politique cohérente pour l'affichage et le retrait de certains types de renseignements. Il peut supprimer ou retirer l'information inexacte de son site Web pourvu qu'il indique avoir apporté une correction. De plus, la TSX recommande aux émetteurs de mettre en place un système d'archivage pour stocker l'information qui n'est plus à jour et y permettre l'accès. Une archive électronique contient les renseignements qui ont été retirés du site Web, mais qui restent accessibles à partir du site Web au moyen d'un lien. Pour aider les investisseurs à déterminer l'actualité des documents présentés sur le

site, la TSX recommande aux émetteurs de dater la première page de chacun d'eux.

La TSX recommande aux émetteurs d'établir dans leur politique une période de conservation de l'information importante concernant l'entreprise sur leur site Web. La période de conservation variera selon le type d'information. Par exemple, l'émetteur peut décider de conserver les communiqués un an après leur publication. Par contre, il peut estimer que les investisseurs voudront consulter ses états financiers pendant une plus longue période (ex. : deux ans pour les états trimestriels et cinq ans pour les états annuels).

Les émetteurs devraient également consigner dans un registre la date et le contenu de toutes les communications importantes qu'ils affichent sur leur site Web ou qu'ils ont retirées. En outre, ils devraient veiller à utiliser un mode de présentation permettant aux visiteurs du site de conserver l'information pour consultation future (p. ex., versions imprimables, fonction de sauvegarde ou de téléchargement).

## Relations avec les médias

Les émetteurs sont souvent appelés à traiter avec les médias pour des questions concernant des faits courants touchant leur entreprise. Normalement, si toute l'information accessible est mise à la disposition du journaliste, celui-ci brosera un portrait clair et fidèle des activités de l'émetteur. Les émetteurs avisés savent que les médias sont un complément efficace à leurs moyens de communication.

De nombreux émetteurs ont des services de relations publiques bien structurés qui appliquent les politiques d'information de la société. Les observations suivantes pourront intéresser ces émetteurs, mais elles seront d'autant plus pertinentes pour les sociétés qui, n'ayant pas à leur service un effectif permanent, se trouvent en terrain inconnu, notamment celles qui sont nouvellement inscrites à la Bourse. Ces dernières remarqueront sans doute que, de par leur nouveau statut de société inscrite, elles sont davantage sollicitées par les médias.

## Avis aux médias financiers

La politique d'information occasionnelle de la Bourse (articles 406 à 423.4) recommande qu'un dirigeant d'un émetteur qui prend en charge les faits nouveaux découlant de décisions importantes prises par le conseil d'administration quitte la réunion du conseil pour téléphoner à la Surveillance du marché, afin que la Bourse puisse déterminer s'il y a lieu de faire arrêter la négociation des titres avant de diffuser cette nouvelle information. Celle-ci est par la suite communiquée aux médias financiers par une agence de diffusion reconnue par la TSX qui diffuse l'intégralité des communiqués. La diffusion de l'information après l'ajournement de la réunion peut ne pas être la meilleure façon de procéder.

Dans la mesure du possible, il est préférable de fixer les réunions du conseil d'administration après la clôture des marchés à la Bourse, afin que l'information soit communiquée après les activités boursières de la journée. De cette façon, l'information est diffusée largement, les investisseurs et le public peuvent mieux évaluer l'importance de la nouvelle et on réduit ainsi les risques d'une mauvaise interprétation de la nouvelle par les médias avant la reprise de la négociation des titres de l'émetteur. Il faut commencer par une déclaration immédiate énonçant les grandes lignes de la nouvelle à

diffuser et faire suivre ensuite les détails dans un communiqué. Si plusieurs actions importantes ont été adoptées lors d'une même réunion, elles devraient toutes être annoncées immédiatement pour permettre au public d'en mesurer toutes les conséquences.

La politique d'information occasionnelle de la Bourse stipule que les faits nouveaux doivent être communiqués aussi rapidement que l'annonce initiale. Étant donné que de nombreuses mesures ou opérations sont annoncées quand elles n'en sont encore qu'à l'étape de projet, il faut prévoir d'autres annonces quand on aura décidé de passer à la réalisation. Il faut en outre faire un suivi de ces nouvelles et les mettre à jour si nécessaire au moins une fois tous les 30 jours ou à la date fixée à cette fin dans l'annonce initiale.

## Demandes de renseignements provenant de la presse et du public

S'agissant de demandes de renseignements précis provenant non seulement de la presse, mais aussi des analystes en valeurs mobilières, des porteurs de titres et des autres personnes qui ont un intérêt légitime à l'égard des affaires de l'émetteur, la Bourse recommande que l'émetteur observe une politique d'entière collaboration, malgré le fardeau que cela peut représenter.

Une telle politique encourage les bons rapports et favorise une attitude positive à l'égard de l'émetteur.

La Bourse recommande que l'émetteur :

- a. ne donne pas à une personne qui en fait la demande des renseignements qu'il ne donnerait pas à d'autres; cela peut avoir pour effet de faire mauvaise presse et de créer de la rancune;
- b. ne communique pas à des analystes du marché ou à des particuliers des renseignements qu'il ne communiquerait pas volontairement à la presse ou qu'il ne rendrait pas publics;
- c. nomme un ou plusieurs hauts dirigeants pour qu'ils agissent à titre de porte-parole à l'égard de toute question d'intérêt public, cette pratique assurant que l'information communiquée a une certaine uniformité et qu'elle est traitée avec compétence; si cette personne doit partir en vacances ou en voyage d'affaires, l'émetteur prend au préalable les mesures nécessaires pour qu'un autre haut dirigeant ayant les qualifications requises soit nommé.

# OPÉRATIONS D'INITIÉ

## État du droit

Chaque émetteur devrait être doté 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 l'émetteur 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 sont strictement réglementées par la partie XXI et les articles 76 et 134 de la LVMO et le 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 sont également réglementées par 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 l'émetteur ainsi que les actionnaires importants. En Ontario, les administrateurs et hauts dirigeants d'un émetteur qui est lui-même initié d'un autre émetteur sont assimilés à des initiés de ce deuxième émetteur. On recommande aux administrateurs et dirigeants de l'émetteur de se familiariser avec toutes les dispositions législatives applicables aux opérations d'initié.

Aux termes de la LVMO, les initiés d'un émetteur qui détiennent des titres de celui-ci sont tenus de déposer un rapport initial auprès de la CVMQ lorsqu'ils deviennent des initiés et de faire rapport de toutes les opérations effectuées sur les titres de l'émetteur dont ils sont des 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 LVMO, aucune personne physique ou morale ayant des « rapports particuliers » avec un émetteur ne peut effectuer d'opérations en se servant d'information importante privilégiée ayant trait aux activités de l'émetteur. Sont réputés avoir des « rapports particuliers » avec un émetteur, les initiés, les personnes liées à l'émetteur ou les personnes du même groupe, la personne physique ou morale qui a l'intention de lancer une offre publique d'achat visant l'émetteur, et la personne physique ou morale qui a l'intention de participer à une restructuration, une fusion ou une autre entente similaire avec l'émetteur. Est également réputée avoir des « rapports particuliers » la personne physique ou morale fournissant ou ayant fourni des services commerciaux ou professionnels à l'émetteur, y compris les employés.

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

Dans tous les cas où la confidentialité d'information importante est préservée parce que sa communication porterait une atteinte grave aux intérêts de l'émetteur, la direction a l'obligation de prendre toutes les précautions nécessaires afin qu'aucun initié ni aucune personne ayant des « rapports particuliers » avec l'émetteur, tels des avocats, des ingénieurs et des comptables, n'effectuent d'opérations en s'appuyant sur de l'information n'ayant pas encore été rendue publique. 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.

### **Restrictions s'appliquant aux opérations réalisées 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 l'émetteur les analystes et les investisseurs institutionnels.

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

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 cet autre émetteur. S'agissant des transactions en cours, les circonstances particulières à chaque cas sont étudiées afin de déterminer le moment où la négociation sera interdite. Dans certains cas, l'interdiction peut même s'imposer dès que des pourparlers sont entamés en vue de réaliser la transaction. La définition du terme « important » aide à déterminer quand interdire la négociation en raison d'une transaction en cours. La négociation est interdite lorsque les pourparlers ont progressé au point où on pourrait raisonnablement s'attendre à ce que le cours des titres de l'émetteur fluctue de façon marquée si l'état des pourparlers était rendu public. Plus la transaction se concrétise, plus le marché est susceptible de réagir. L'interdiction d'opérations sur titres prend souvent effet avant le moment où la transaction doit être annoncée au public.

La décision d'interdire les opérations réalisées par des employés sera prise selon les circonstances.

## POLITIQUES

Chaque émetteur 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 établis dans les présentes visent à aider les émetteurs à élaborer leurs politiques. Ces principes directeurs ne sont qu'un outil pour atteindre un but (le respect des dispositions en matière d'information) et non le but même.

### Communication d'information

Les présents principes ne constituent pas des règles absolues et peuvent ne pas s'appliquer à tous les émetteurs. Tout en reconnaissant que les politiques varieront d'un émetteur à l'autre en fonction de leur taille et de leur culture d'entreprise, la Bourse énonce les principes qui suivent quant à ce que devraient contenir les politiques des émetteurs.

Cela dit, la politique de chaque émetteur devrait :

- décrire les procédures à suivre et énoncer précisément les 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 réalisées par des employés.

La Bourse suggère que la politique de l'émetteur 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.

En outre, la politique devrait indiquer les dirigeants à qui est confiée la communication de l'information importante. Ces dirigeants :

- connaissent les activités de l'émetteur 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;
- ont des remplaçants désignés en cas d'empêchement.

Ces dirigeants trouveront sans doute utile d'avoir en main un dossier renfermant tous les renseignements publiés pertinents ayant trait à l'émetteur, 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 l'émetteur pour un domaine donné de l'exploitation ou pour un communiqué déterminé. De même, on pourra assigner 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 lui permettre de communiquer avec ces personnes dans le cas où les titres de l'émetteur feraient l'objet d'une activité boursière inhabituelle.

Il faut éviter les situations suivantes :

- un retard survient parce que la personne responsable de la communication n'est pas disponible ou ne peut être jointe;
- un employé commente des faits importants ayant trait à l'émetteur sans en être un porte-parole désigné.

## 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 l'émetteur, 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 émetteurs :

- 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. Il s'agirait là de « tuyautage », une pratique interdite par les lois sur les valeurs mobilières.

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

La Bourse suggère aux émetteurs de traiter de la confidentialité dans leur politique. La politique peut :

- limiter le nombre de personnes ayant accès à l'information confidentielle;
- exiger l'entreposage des documents confidentiels dans un endroit muni d'un verrou et nécessitant l'entrée d'un code d'accès, au besoin;
- prévoir des mesures garantissant que les documents confidentiels ne soient pas accessibles par des moyens technologiques, par exemple s'il y a partage de serveurs;
- renseigner tous les membres du personnel sur la nécessité de préserver la confidentialité de certains renseignements, de ne pas discuter d'information confidentielle lorsque leur conversation peut être entendue et de ne pas parler d'investissement dans l'émetteur, par exemple dans le contexte d'un club d'investissement, 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).

## Réseaux sociaux

L'émetteur devrait élaborer des principes directeurs sur le type d'information qui peut être communiquée par courriel, dans des blogues, dans des forums en ligne ou dans des sites de partage de contenu ou qui peut être diffusée sur d'autres réseaux sociaux. La TSX recommande aux émetteurs d'adopter une politique relative aux réseaux sociaux, qu'elle soit indépendante ou intégrée à leur politique relative à la communication d'information. La politique relative aux réseaux sociaux devrait comprendre des dispositions telles que les suivantes :

- Rôles et responsabilités** – La TSX suggère que la politique établisse clairement qui peut publier de l'information sur l'émetteur dans les réseaux sociaux, quels sites de réseaux sociaux peuvent être utilisés, quel type d'information peut être publiée, si des approbations doivent être obtenues avant que l'information soit publiée et qui surveille les comptes de réseaux sociaux de l'émetteur.
- Protocoles de sécurité** – Pour s'assurer de respecter les lois et la réglementation, l'émetteur devrait mettre en place un protocole de sécurité. Le protocole pourrait, par exemple, charger des



- personnes autorisées d'effectuer les tâches suivantes : i) valider les publications destinées aux réseaux sociaux des points de vue de l'importance de l'information et de la cohérence avec les communications antérieures; ii) veiller à ce que les communications d'information proposées ne soient pas sélectives ni trompeuses et qu'elles n'aient pas un caractère exagérément promotionnel.
- c. **Liens vers des sites de tiers** – L'émetteur ne devrait pas fournir de liens vers des sites de tiers, i) pour éviter toute responsabilité à l'égard du contenu des liens, y compris une obligation de fournir des mises à jour; ii) pour éviter d'avoir l'obligation d'obtenir un consentement; iii) pour éviter des problèmes « d'équilibre » pouvant découler du fait de proposer certains liens sélectionnés seulement plutôt que, par exemple, des liens vers tous les rapports d'analystes, favorables comme défavorables (ou pouvant découler du défaut de signaler qu'un rapport n'a pas été préparé indépendamment).
- d. Restrictions – La politique devrait exiger que les moyens d'information classiques de l'émetteur, comme ses communiqués et son site Web, contiennent une note indiquant les plateformes de réseaux sociaux où il pourrait communiquer de l'information. Elle devrait aussi exiger qu'on vérifie que le public a accès sans restriction aux réseaux sociaux pouvant servir à communiquer de l'information.
- e. **Orientations quant aux comptes de réseaux sociaux des employés** – La TSX recommande que la politique définisse des restrictions strictes garantissant que les employés, quand ils utilisent leurs comptes personnels de réseaux sociaux, i) ne font pas de déclarations trompeuses; ii) n'omettent pas de faits qui sont indispensables pour éviter de tromper le lecteur; iii) n'annoncent pas de changements ni de faits importants; iv) ne font pas de commentaires faux ou à caractère promotionnel, dans tous les cas en ce qui concerne l'émetteur. L'émetteur devrait élaborer des principes directeurs sur le type d'information qui peut être communiquée par courriel, dans son site Web, dans des blogues, dans des forums en ligne ou dans des sites de partage de contenu ou qui peut être diffusée sur d'autres réseaux sociaux.

Comme il est indiqué au paragraphe 6.13 de l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information*, l'émetteur devrait également envisager d'exiger des employés qu'ils signalent à un dirigeant de l'émetteur toute discussion sur l'émetteur qu'ils ont trouvée sur Internet. Par ailleurs, il est possible que les communications par courriel n'offrent pas le degré de sécurité voulu à moins que l'émetteur ne dispose de la technologie de chiffrement appropriée. Les employés devraient être avertis des dangers que comporte la transmission à l'externe par courriel de renseignements confidentiels non chiffrés.

## Opérations d'initié

La Bourse suggère que la politique de l'émetteur contienne des dispositions sur les périodes d'interdiction d'opérations sur titres. Une période d'interdiction est une période au cours de laquelle des employés désignés ne peuvent effectuer d'opérations sur les titres de l'émetteur ou sur d'autres titres dont le cours pourrait être influencé par une annonce à venir de l'émetteur. Une période d'interdiction :

- interdit la négociation avant l'annonce programmée d'une information importante (publication d'états financiers ou autre type d'annonce);
- peut interdire la négociation avant l'annonce non programmée d'une information importante,

- même si l'employé visé par l'interdiction ignore que l'annonce sera faite;
- interdit la négociation pendant une période déterminée après l'annonce d'une information importante.

C'est dans les cas d'annonces programmées (par exemple, la publication d'états financiers) que la mise en œuvre d'une politique d'interdiction d'opérations est le plus simple. Pour ces cas, la politique pourrait :

- interdire aux employés d'effectuer des opérations pendant un certain nombre de jours avant et après la publication des états financiers;
- prévoir des périodes limitées, après la publication des états financiers, pendant lesquelles les employés peuvent effectuer des opérations.
- La mise en œuvre d'une politique d'interdiction d'opérations est plus complexe dans les cas où les annonces ne sont pas programmées. L'émetteur prendra les décisions qui suivent en ce qui concerne sa politique d'interdiction d'opérations, en tenant compte de sa situation particulière :
- la politique s'appliquera-t-elle à des employés autres que ceux à qui les règles sur les opérations d'initié interdisent déjà d'effectuer des opérations (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?

L'émetteur qui décide de mettre en œuvre une politique interdisant les opérations préalables aux annonces pourrait envisager 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.

Une politique interdisant les 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;
- laisser au marché le temps de réagir à l'information avant que les employés ne reprennent leurs activités de négociation. Le temps dont aura besoin le marché pour réagir à l'information et fixer un nouveau cours dépendra de la taille de l'émetteur et de l'attention que lui portent les analystes et les investisseurs.

La Bourse suggère également aux émetteurs :

- de communiquer à tous les membres de leur personnel des règles de base sur les opérations réalisées par les employés;
- de désigner une personne-ressource qui connaît bien les dispositions en matière d'information et qui pourra aider les employés à déterminer s'ils peuvent effectuer des opérations dans une situation donnée;

- de fixer les dates butoirs pour la levée d'options et autres régimes de rémunération semblables de manière à ce qu'elles tombent après la publication des états financiers;
- de sensibiliser les employés à toute autre restriction de négociation particulière qui peut les viser (par exemple, l'article 130 de la Loi canadienne sur les sociétés par actions interdit généralement aux initiés de sociétés constituées sous son régime de vendre des actions de cet émetteur à découvert, ou d'acheter ou de vendre des options d'achat ou de vente visant ces actions; les initiés d'émetteurs assujettis 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 qui sont 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 l'émetteur;
- de décider si l'émetteur devrait examiner les déclarations d'opérations d'initié pour vérifier si les employés se sont conformés à la politique de l'émetteur et aux dispositions en matière d'information.



[tsx.com](https://www.tsx.com)

© 2023 TSX Inc. Tous droits réservés. Il est interdit de copier, de distribuer, de vendre ou de modifier le présent document sans obtenir le consentement préalable de TSX Inc. La documentation de la TSX, notamment les manuels, les règles de négociation, les politiques et les formulaires, est reproduite par Complinet avec la permission de TSX Inc. et de Bourse de croissance TSX Inc. aux termes d'une licence non exclusive. TSX Inc. et ses sociétés affiliées ne garantissent pas l'exactitude, la conformité, l'exhaustivité ou l'accessibilité de l'information figurant dans le présent document et ne sont pas responsables des erreurs ou des omissions qu'il pourrait contenir. TMX, le logo de TMX, Groupe TMX, Bourse de Toronto, et TSX sont les marques de commerce de TSX Inc. Toutes les autres marques de commerce utilisées aux présentes appartiennent à leurs propriétaires respectifs.