



# Inscription en bourse : réalité d'une entreprise inscrite

# Inscription en Bourse : réalité d'une entreprise inscrite

---

Exigences de conformité continue .....	2
Obligations d'information continue.....	2
États financiers .....	3
Rapport de gestion.....	4
Notice annuelle .....	4
Déclaration de changement important.....	5
Déclaration d'acquisition d'entreprise .....	6
Documents touchant les droits des porteurs de titres .....	6
Contrats importants.....	7
Gouvernance d'entreprise.....	8
Assemblées des actionnaires, communication de l'information et sollicitation des procurations.....	10
Exigences de la Bourse .....	10
Responsabilité civile quant aux obligations de renseignements sur le marché secondaire.....	11
Droits.....	12
Opérations et déclarations d'initiés.....	13

# Inscription en Bourse : réalité d'une entreprise inscrite

## Exigences de conformité continue

Une fois devenue émetteur assujetti, l'entité publique, ses dirigeants, administrateurs, employés et autres personnes liées sont tenus à un certain nombre de nouvelles obligations qui concernent surtout la communication d'information sur la société aux porteurs de titres et aux épargnants. L'information devra être communiquée périodiquement (notices annuelles, rapports de gestion, états financiers trimestriels et annuels, attestations annuelles et trimestrielles et circulaires de sollicitation de procurations annuelles) ou en temps opportun (communiqués, déclarations de changement important et déclarations d'initiés). En règle générale, ces documents doivent être déposés par voie électronique, soit sur SEDAR ou, dans le cas des déclarations d'initiés, sur SEDI.

La *Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue* (la « Norme canadienne 51-102 ») prévoit une série de règles harmonisées à l'échelle nationale à l'intention des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement. De plus, des instructions générales adoptées en partie en réponse à la loi Sarbanes-Oxley des États-Unis obligent le chef de la direction et le chef des finances à attester l'information produite dans les documents déposés annuellement et périodiquement par les sociétés ouvertes, réglementent le rôle et la composition des comités d'audit et facilitent la surveillance des auditeurs des sociétés ouvertes par le Conseil canadien sur la reddition de comptes. En dernier lieu, la législation sur les valeurs mobilières comprend un régime de responsabilité civile quant aux obligations d'information sur le marché secondaire.

## Obligations d'information continue

La Norme canadienne 51-102 énonce l'ensemble des obligations d'information continue harmonisées à l'échelle nationale qui incombent aux émetteurs assujettis (autres que les fonds d'investissement, régis quant à eux par la *Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*). Ces obligations concernent les états financiers, notices annuelles, rapports de gestion, déclarations d'acquisition d'entreprise, déclarations de changement important, circulaires d'information, procurations, sollicitations de procurations et toute autre information devant être communiquée.

La Norme canadienne 51-102 distingue entre les émetteurs assujettis selon la bourse où leurs titres sont inscrits. Les émetteurs dont les titres ne sont pas inscrits à la cote de la TSX, sur une place américaine ou sur de grandes bourses à l'extérieur du Canada et des États-Unis sont définis comme des « émetteurs émergents ». Cette distinction entre émetteurs émergents et autres émetteurs assujettis touche

notamment les délais de dépôt, l'obligation de produire une notice annuelle, la détermination de la significativité des acquisitions d'entreprises à déclarer, la communication de l'information sur la gouvernance d'entreprise, la communication de l'information sur le comité d'audit et sa composition ainsi que certaines dispenses de déclarer la rémunération de la haute direction.

## États financiers

### États financiers annuels

L'émetteur assujetti (autre qu'un émetteur émergent) dispose d'un délai de 90 jours après la fin de son exercice pour déposer ses états financiers annuels. L'émetteur émergent dispose d'un délai de 120 jours après la fin de son exercice pour déposer ses états financiers annuels.

### Rapports financiers intermédiaires

L'émetteur assujetti (autre qu'un émetteur émergent) dispose d'un délai de 45 jours après la fin de la période intermédiaire pour déposer ses rapports financiers intermédiaires. L'émetteur émergent dispose d'un délai de 60 jours après la fin de la période intermédiaire pour déposer ses états financiers intermédiaires.

### Approbation des états financiers

Le conseil d'administration de l'émetteur assujetti doit approuver les états financiers intermédiaires et annuels avant leur dépôt. Les états financiers intermédiaires peuvent toutefois être approuvés par un comité d'audit auquel cette responsabilité est déléguée.

### Transmission des états financiers aux porteurs de titres

La Norme canadienne 51-102 exige que les états financiers et le rapport de gestion d'un émetteur assujetti soient remis aux porteurs de titres sur demande. Selon la procédure prévue dans la *Norme canadienne 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti*, l'émetteur assujetti doit envoyer un formulaire de demande aux propriétaires véritables de ses titres qui, selon la norme, ont choisi de recevoir les documents pour les porteurs de titres. Les émetteurs doivent demander conseil à leur agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts en ce qui a trait à la préparation du formulaire de demande (puisque aucun formulaire n'est imposé) de sorte qu'il soit inclus avec les rapports annuels ou avec les circulaires d'information de la direction ou circulaires de sollicitation de procurations.

On doit faire parvenir aux porteurs de titres qui demandent les états financiers et les rapports de gestion un exemplaire de ces documents, sans frais, au plus tard dans les 10 jours civils à compter de la date de dépôt applicable ou dans les 10 jours civils à compter de la réception de la demande par l'émetteur, si cette date est plus

tardive. Toutefois, l'émetteur n'est pas tenu d'envoyer des documents ou des états financiers déposés plus de deux ans avant la réception de la demande du porteur.

### **Rapport de gestion**

Le rapport de gestion est une explication et une analyse supplémentaires qui accompagne les états financiers de l'émetteur sans en faire partie. Il s'agit d'une description narrative de la situation financière actuelle de l'émetteur et de ses perspectives, qui permet au lecteur de voir l'émetteur du point de vue de la direction en présentant une analyse historique et prospective de ses activités.

L'émetteur assujetti doit déposer et envoyer son rapport de gestion relatif à ses états financiers annuels et intermédiaires dans les mêmes délais que les états financiers indiqués précédemment. Le conseil d'administration de l'émetteur assujetti doit approuver le rapport de gestion accompagnant les états financiers annuels et intermédiaires avant leur publication. Les émetteurs assujettis disposant d'un comité d'audit peuvent lui déléguer l'approbation des rapports de gestion intermédiaires.

Le rapport de gestion doit se conformer aux exigences de l'Annexe 51-102A1 qui oblige, par exemple, à présenter le traitement des arrangements hors bilan, les opérations entre apparentés, les opérations projetées, les obligations contractuelles et les paiements exigibles, la liquidité et l'évolution des habitudes d'achat de la clientèle ou des méthodes de vente de l'émetteur. L'Annexe 51-102A1 exige également l'analyse de la capacité de l'émetteur de produire assez de liquidités à court et à long terme pour soutenir sa croissance, notamment une description des sources de financement. Les commissions des valeurs mobilières s'intéressent de plus en plus aux renseignements présentés dans le rapport de gestion au sujet des questions liées à l'environnement, notamment l'effet sur l'entreprise de l'émetteur des changements climatiques et des problèmes connexes.

### **Notice annuelle**

La notice annuelle est un document d'information que les émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents doivent déposer chaque année afin de fournir au public l'information essentielle à une bonne compréhension de l'émetteur, de ses activités et de ses perspectives. Une notice annuelle à jour est cependant l'un des critères fondamentaux qui permet de justifier le recours au régime de prospectus simplifié, de sorte que les émetteurs émergents qui souhaitent se prévaloir de ce régime devront respecter cette exigence.

La notice annuelle présente principalement des renseignements importants et ceux qui sont exigés, notamment l'information sur la constitution ou la structure organisationnelle de l'émetteur, ses filiales, l'orientation générale de ses activités, une description narrative de ses activités, y compris les politiques sociales ou environnementales qui sont essentielles à ses activités, les principales données

financières consolidées, le marché de ses titres, les administrateurs et les dirigeants, les contrats importants qui conclus hors du cours normal des activités et certains renseignements supplémentaires. La notice annuelle ressemble dans une certaine mesure à un prospectus et son dépôt fait partie des conditions d'admissibilité permettant à un émetteur de réunir des capitaux par le biais du régime de prospectus simplifié dont se servent les émetteurs à forte capitalisation.

### **Déclaration de changement important**

La Norme canadienne 51-102 prévoit également que, lorsque survient un « changement important » dans les affaires de l'émetteur assujéti, il doit publier et déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente les documents suivants : (i) une déclaration de changement important, et (ii) un communiqué adressé au public investisseur. Un « changement important » est défini comme un changement dans l'activité, l'exploitation ou le capital de l'émetteur assujéti, s'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il ait un effet significatif sur le cours ou la valeur de l'un ou l'autre des titres de l'émetteur assujéti. La définition couvre aussi la décision de mettre en œuvre un tel changement par le conseil d'administration, par des personnes jouant un rôle similaire ou par la haute direction de l'émetteur assujéti, lorsqu'elle croit probable la confirmation de la décision par le conseil d'administration ou par toute autre personne jouant un rôle similaire. Les déclarations de changement important doivent être déposées conformément à l'Annexe 51-102A3 le plus tôt possible, au plus tard dix jours après la date à laquelle survient le changement important. Le communiqué décrivant la nature et la substance du changement doit être publié et déposé dès que le changement survient.

Un émetteur assujéti peut déposer une déclaration de changement important confidentielle s'il a des motifs raisonnables de croire que la publication du communiqué serait indûment préjudiciable à ses intérêts. Toutefois, après le dépôt de la déclaration du changement important confidentielle, l'émetteur doit justifier régulièrement sa demande de traitement confidentiel auprès des commissions des valeurs mobilières concernées ou communiquer sans délai un changement important s'il vient à savoir ou s'il a des motifs raisonnables de croire que des opérations sont réalisées par des personnes informées du changement important.

En plus des obligations d'information mentionnées précédemment, l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information* (l'« Instruction générale 51-201 ») donne des directives sur les « pratiques exemplaires », expressément que toute annonce de changement important doit être factuelle et équilibrée et ne pas donner trop d'importance aux faits favorables ni réduire l'importance de ceux qui sont défavorables. En résumé, les annonces doivent être claires, exactes et objectives. De plus, l'Instruction générale 51-201 recommande plusieurs pratiques exemplaires pour aider les émetteurs assujétis à se conformer aux règles sur l'information continue de sorte à empêcher les opérations d'initiés et la communication sélective d'information.

Bien que la Norme canadienne 51-102 force légalement la communication de tout changement important, le *Guide à l'intention des sociétés de la TSX* contient également des lignes directrices concernant la communication de l'information en temps opportun, dont le non-respect peut entraîner une sanction par la TSX. Aux termes des règles de la TSX, les émetteurs doivent publier sans délai toute information importante. Cette politique en matière d'information occasionnelle vise expressément à couvrir un plus large éventail de situations que l'Instruction générale 51-201 se veut la principale règle de communication de l'information occasionnelle que les émetteurs cotés à la TSX doivent respecter, ce que confirme l'Instruction générale 51-201 lorsqu'il y est indiqué que les ACVM s'attendent à ce que les émetteurs cotés en bourse se conforment aux exigences de la TSX. Selon le *Guide à l'intention des sociétés de la TSX*, par « information importante », on entend 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 d'un émetteur inscrits à la bourse. Cette information se compose de faits importants et de changements importants ayant trait à l'entreprise et aux activités de la société inscrite. L'importance de l'information doit être évaluée par chaque société à la lumière de ses propres affaires et variera notamment selon l'ampleur de ses profits, de ses actifs, de sa capitalisation et de la nature de ses activités.

### **Déclaration d'acquisition d'entreprise**

L'émetteur assujetti qui réalise une « acquisition significative » doit déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise selon l'Annexe 51-102A4 dans un délai de 75 jours à compter de la date de l'acquisition, lequel est prolongé à 90 jours (120 jours pour les émetteurs émergents) dans certaines circonstances. Les seuils de 20 % et de 40 % visant à déterminer si une acquisition est « significative » sont les mêmes que ceux prescrits pour l'obligation de prospectus, qui sont présents à la section E, « Acquisitions significatives – Information financière ». La déclaration décrit l'acquisition significative et son effet sur l'émetteur assujetti. Sauf si une dispense est accordée, la déclaration doit également inclure les états financiers prescrits annuels et intermédiaires de l'entreprise acquise (avec les états annuels du dernier exercice qui doivent généralement être audités), ainsi que les états financiers pro forma. En vertu de la *Norme canadienne 52-107 sur les principes comptables et les normes d'audit acceptables*, les états financiers d'une entreprise acquise figurant dans une déclaration d'acquisition d'entreprise peuvent être établis selon différents principes comptables reconnus, soit les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, les PCGR américains et les Normes internationales d'information financière (IFRS).

### **Documents touchant les droits des porteurs de titres**

Un émetteur assujetti doit déposer un exemplaire des documents suivants et de leurs modifications importantes sur SEDAR (on peut déposer des exemplaires

papier si le document porte une date antérieure au 30 mars 2004 et s'il n'existe pas sous forme électronique permettant son dépôt sur SEDAR) :

- statuts constitutifs ou autre document constitutif de l'émetteur;
- règlements en vigueur;
- convention des porteurs de titres ou convention de vote à laquelle l'émetteur assujetti a accès et que l'on peut raisonnablement considérer comme importante pour l'investisseur;
- régime de droits en faveur des porteurs de titres (c.-à-d., des pilules empoisonnées);
- tout autre contrat de l'émetteur assujetti (ou d'une filiale de l'émetteur assujetti) qui touche ou est susceptible de toucher les droits des porteurs de ses titres en général.

### **Contrats importants**

L'émetteur assujetti doit aussi déposer une copie de tout contrat important qu'il a conclu ou qu'une de ses filiales a conclu hors du cours normal des activités. Cette exigence s'applique à tout contrat conclu au cours du dernier exercice ou auparavant s'il est toujours en vigueur. Les contrats conclus avant le 1<sup>er</sup> janvier 2002 font l'objet d'une exception. La dispense relative au cours normal des activités ne s'applique pas cependant à certains types de contrats, notamment les contrats conclus avec des administrateurs, des dirigeants ou des promoteurs (sauf les contrats de travail), les contrats en cours portant sur la vente de la majeure partie des produits ou services de l'émetteur ou sur l'achat de la majeure partie de ses produits, services ou matériaux, certaines conventions de franchisage, de licence ou de propriété intellectuelle, les contrats de gestion ou d'administration externes et autres contrats dont l'activité de l'émetteur dépend de façon substantielle. Quant aux contrats de financement ou de crédit, ils doivent généralement être évalués au cas par cas pour déterminer s'ils sont importants et s'ils ont été conclus dans le cours normal des activités. Si le contrat contient des modalités qui sont directement liées à des distributions de liquidités prévues, il ne sera pas exempté d'un dépôt selon l'exception pour « cours normal des activités ». Sous réserve de certaines exceptions, un contrat peut être déposé avec des dispositions caviardées ou omises si un dirigeant de l'émetteur estime que la divulgation de ces dispositions porterait un grave préjudice aux intérêts de l'émetteur ou enfreindrait des ententes de confidentialité. Lorsque des dispositions sont caviardées ou omises, la copie du contrat déposé sur SEDAR doit contenir une brève description des dispositions non divulguées. Les commissions des valeurs mobilières prévoient qu'un petit nombre de contrats seront déposés, étant donné que les émetteurs concluent rarement un contrat important hors du cadre de leurs activités.



## Gouvernance d'entreprise

Outre les types de renseignements dont il est question précédemment, les émetteurs assujettis canadiens doivent également se conformer à des exigences de gouvernance et à des obligations d'information connexes prescrites par règlement similaires, quoiqu'un peu moins strictes, à celles imposées par les lois sur les valeurs mobilières américaines.

### Attestations du chef de la direction et du chef des finances et autre déclaration concernant le rapport de gestion

La *Norme canadienne 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (la « Norme canadienne 52-109 ») exige que les émetteurs assujettis produisent des attestations annuelles et intermédiaires, signées par leur chef de la direction et leur chef des finances (ou leur équivalent). Quant aux émetteurs non émergents, les attestations doivent affirmer que la situation financière, le rendement financier et les flux de trésorerie sont présentés fidèlement et confirmer que les dépôts annuels et intermédiaires ne contiennent aucune information fausse ou trompeuse. Les attestations doivent également confirmer l'établissement et le maintien de contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), notamment l'élaboration de CPCI conçus pour fournir « l'assurance raisonnable » que l'information importante concernant l'émetteur, y compris ses filiales regroupées, est connue des dirigeants signataires et l'élaboration du CIIF pour fournir l'« assurance raisonnable » que l'information financière est fiable et que les états financiers utilisés aux fins externes ont été établis conformément aux PCGR de l'émetteur. De plus, l'information correspondante doit être présentée dans le rapport de gestion de l'émetteur, notamment les résultats de l'évaluation de l'efficacité des CPCI et du CIIF et de toute modification du CIIF au cours de la période en question qui ont touché, ou qui peuvent vraisemblablement toucher, les CPCI de l'émetteur.

Quant à l'attestation que doit fournir l'émetteur émergent, elle comprend uniquement des attestations portant sur l'examen, la présentation fidèle et l'absence d'information fausse ou trompeuse.

### Information sur le comité d'audit et sa composition

La *Norme canadienne 52-110 sur le comité d'audit* régit la fonction, les pouvoirs et la composition du comité d'audit et exige que les émetteurs fournissent les renseignements prescrits au sujet de sa composition et de ses fonctions.

Tout émetteur assujetti à qui la règle s'applique est tenu d'avoir un comité d'audit composé d'au moins trois administrateurs, tous indépendants et détenant des compétences financières (sous réserve de certaines dispenses, notamment des dispenses en faveur des émetteurs émergents). Le comité d'audit doit, entre autres, examiner les états financiers, le rapport de gestion et les communiqués concernant

les résultats annuels et intermédiaires de l'émetteur avant que celui-ci ne les publie. Le comité d'audit doit également s'assurer que l'information financière extraite ou dérivée des états financiers de l'émetteur communiquée au public est convenablement revue et il vérifie régulièrement le bon fonctionnement de la procédure de révision. L'information sur le comité d'audit prescrite par règlement doit aussi figurer dans la notice annuelle de l'émetteur. Le comité d'audit doit avoir une charte écrite. Il établit une procédure concernant la réception, la conservation et le traitement des plaintes au sujet de la comptabilité, des contrôles comptables internes ou de l'audit. Il met aussi sur pied un système permettant aux salariés de l'émetteur, sous le sceau du secret, de communiquer leur inquiétude à propos de possibles irrégularités de comptabilité ou d'audit.

### Règles de gouvernance

La Norme canadienne 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance (le « règlement sur l'information ») et l'Instruction générale 58-201 sur la gouvernance (les « lignes directrices »), collectivement appelées ci-après le « règlement sur la gouvernance », sont semblables en substance aux normes d'inscription à la cote de la bourse de New York (NYSE) relatives à la gouvernance et présentent ce que la CVMO et d'autres commissions des valeurs mobilières estiment être les pratiques exemplaires canadiennes et américaines.

Le règlement sur la gouvernance a pour objectif de rendre les pratiques de gouvernance des émetteurs plus transparentes pour le marché. Il édicte des obligations d'information (surtout dans les circulaires de sollicitation de procurations de la direction de l'émetteur) et l'obligation de déposer sur SEDAR le code de conduite et d'éthique (et ses modifications) adopté par l'émetteur. Reconnaissant que de nombreux petits émetteurs n'auront pas toutes les structures nécessaires pour assurer une gouvernance efficace, le règlement sur la gouvernance impose moins d'obligations d'information aux émetteurs émergents. Les obligations d'information précises prévues par le règlement sur l'information sont inspirées des pratiques exemplaires recommandées dans les lignes directrices correspondantes. Les lignes directrices ont pour objectif déclaré de fournir des principes sur les pratiques de gouvernance et n'ont pas valeur prescriptive. Par exemple, aux termes des lignes directrices, il est préférable que le conseil soit composé majoritairement d'administrateurs indépendants, que les administrateurs indépendants tiennent des réunions régulières auxquelles les administrateurs non indépendants et les membres de la direction n'assistent pas et que le conseil adopte un code de conduite et d'éthique écrit.

Bien que les émetteurs soient encouragés à prendre les lignes directrices en compte pour élaborer leurs propres pratiques de gouvernance, ils n'auront pas à communiquer le résultat de la comparaison entre leurs pratiques et les dispositions des lignes directrices.

## Assemblées des actionnaires, communication de l'information et sollicitation des procurations

La tenue d'assemblées annuelles est généralement prescrite par les lois sur les sociétés par actions, par les documents constitutifs d'organisations sans personnalité morale et parfois par la bourse. Si une assemblée a lieu, la Norme canadienne 51-102 stipule que l'émetteur assujéti doit envoyer aux actionnaires un formulaire de procuration dans la forme prescrite avec l'avis de convocation à l'assemblée. Lorsqu'il sollicite des procurations, l'émetteur assujéti doit habituellement aussi fournir aux actionnaires une circulaire de sollicitation de procurations. La circulaire doit être déposée auprès de la CVMQ, des autres commissions des valeurs mobilières et de la TSX. La *Norme canadienne 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti* régit les communications directes entre les émetteurs assujétis et les propriétaires véritables de titres. Il permet aussi la communication entre les tiers, tels les initiateurs et les dissidents dans une course aux procurations, et les propriétaires véritables de titres. Les émetteurs ont le droit d'envoyer des documents directement aux porteurs véritables qui ne se sont pas opposés à recevoir directement les documents et indirectement par des intermédiaires à ceux qui s'y sont opposés. La Norme canadienne 54-101 permet également les communications par voie électronique, notamment par courriel à condition que les obligations prescrites aient été satisfaites. Par ailleurs, conformément aux dispositions en matière de notification et d'accès adoptées récemment, les émetteurs assujétis peuvent transmettre des documents relatifs aux procurations en affichant la circulaire de sollicitation de procurations et d'autres documents pertinents sur un site Web autre que celui de SEDAR et en transmettant aux actionnaires un avis qui leur explique comment consulter sur Internet les documents relatifs aux procurations.

## Exigences de la Bourse

Une fois ses titres inscrits à la cote de la TSX, une société doit s'acquitter de certaines obligations permanentes, notamment déposer les formulaires de déclaration pertinents afin de maintenir son inscription. Ces exigences s'ajoutent aux obligations d'information continues énoncées dans la Norme canadienne 51-102, mentionnées ci-dessus. Les formulaires normalisés de la TSX servent à déclarer les changements que les sociétés doivent fournir le plus souvent, concernant notamment les renseignements généraux sur la société (siège social ou fin d'exercice), les changements de responsable des relations avec les investisseurs, les changements dans les activités principales ainsi que les changements dans les titres en circulation et les titres réservés à des fins particulières.

Parmi les autres exigences se trouvent les suivantes :

- toute société doit aussi respecter les exigences de dépôt de la TSX, comme l'aviser sans délai lorsqu'elle projette d'émettre des titres nouveaux. La TSX a le

droit d'accepter ou de refuser le dépôt de l'avis, ou d'imposer certaines conditions comme l'approbation des actionnaires. Des droits d'inscription supplémentaires sont payables pour l'inscription d'autres titres de l'émetteur.

- toute société doit aviser immédiatement ses actionnaires et la TSX de toute mesure à l'égard de dividendes ou de droits et doit donner un avis d'au moins sept jours de bourse de la date de référence pour le versement de dividendes ou l'émission de droits. Toute société qui entend changer sa dénomination sociale, procéder au fractionnement ou au regroupement de ses actions ou à une nouvelle classification des actions doit déposer une demande d'inscription substitutive auprès de la bourse. Les changements au certificat d'actions et les modifications des statuts de l'émetteur doivent également être communiqués à la TSX.

## **Responsabilité civile quant aux obligations de renseignements sur le marché secondaire**

Les lois sur les valeurs mobilières imposent également une responsabilité civile pour la diffusion de renseignements sur le marché secondaire. Les causes d'actions les plus significatives à ce sujet se rapportent aux déclarations fausses ou trompeuses faites par un émetteur assujéti, ou en son nom, dans ses documents d'information continue ou dans des déclarations publiques verbales et à l'omission de déclarer en temps opportun des changements importants. En plus de l'émetteur, de ses administrateurs et dirigeants, les actionnaires significatifs (et leurs administrateurs et dirigeants), entre autres, pourraient être visés par une cause d'action. Par opposition au recours en responsabilité pour information fausse ou trompeuse, prévu par la common law, qui exige du demandeur la preuve qu'il s'est fié à l'information en question et qu'il a subi de ce fait un préjudice, ces modifications créent un droit d'action sans égard au fait que l'acquéreur ou le vendeur des titres se soit fié ou non à la nature fausse ou trompeuse de l'information reprochée. En d'autres termes, il ne sera plus nécessaire ni pertinent de prouver qu'on s'est fié à l'information.

Quoique les dispositions en matière de responsabilité civile sur le marché secondaire mentionnent qu'il s'agit d'un « droit d'action », le demandeur devra obtenir la permission du tribunal pour intenter une action. La permission ne sera accordée que si le tribunal est convaincu que :

- l'action est intentée de bonne foi;
- il est « raisonnablement possible » que le demandeur réussisse dans son action.

Les modifications créent non seulement un droit d'action, mais aussi des moyens de défense qui peuvent exclure la responsabilité ou limiter les dommages-intérêts dans certains cas. Sont compris parmi ces moyens de défense :

- la diligence raisonnable;
- une information prospective dûment qualifiée;

- le demandeur avait connaissance du changement important ou savait qu'il y avait présentation inexacte des faits;
- le changement important a été communiqué confidentiellement à la CVMO;
- la confiance raisonnablement accordée à un expert;
- la prise de mesures de rectification;
- la confiance raisonnablement accordée aux déclarations figurant dans un document déposé par un tiers.

## Droits

Le régime de droits de l'Ontario prescrit par la règle 13-502, *Fees*, de la CVMO, impose aux personnes inscrites, gestionnaires de fonds d'investissement et émetteurs assujettis le paiement de « droits de participation » annuels et de « droits liés aux activités » annuels, selon le cas. La catégorie des droits de participation comprend des « droits de participation au financement d'entreprises » et des « droits de participation aux marchés des capitaux ». Elle est censée tenir compte de la participation proportionnelle prévue du participant aux marchés des capitaux de l'Ontario au cours de l'année à venir.

### Droits de participation

Les droits de participation au financement doivent en règle générale être versés par tous les émetteurs assujettis de l'Ontario, à l'exclusion des fonds d'investissement qui ont un gestionnaire. Les droits sont établis en fonction de la capitalisation du participant au marché, en proportion de sa participation aux marchés des capitaux de l'Ontario, et varient de 890 \$ pour les sociétés dont la capitalisation est inférieure à 10 millions de dollars, à un maximum de 89 990 \$ pour les sociétés dont la capitalisation est supérieure à 25 milliards de dollars. La plupart des émetteurs canadiens de taille moyenne ayant une capitalisation se situant entre 50 et 250 millions de dollars devraient s'attendre à payer entre 5 725 \$ et 11 950 \$ par année à titre de droits de participation en Ontario.

Les droits de participation sont payables à la date où les états financiers annuels de l'émetteur doivent être déposés ou à la date où ils sont déposés, si cette date est antérieure. L'émetteur en retard dans le paiement des droits de participation se voit imposer une pénalité égale à un dixième de 1 % de la partie impayée des droits de participation par jour ouvrable pendant lequel ces droits demeurent impayés.

Des droits de participation aux marchés de capitaux doivent également être versés en fonction de certains produits d'exploitation gagnés en Ontario. Ces droits vont de 835 \$ pour les sociétés ayant des produits d'exploitation inférieurs à 250 000 \$ jusqu'à un peu plus de 2 millions de dollars pour les sociétés ayant des produits d'exploitation de 2 milliards de dollars et plus. Les droits de participation aux marchés des capitaux sont normalement exigibles le 31 décembre de chaque année.

civile et des pénalités sont imposées pour tout paiement en retard, de manière similaire à celles applicables aux droits de participation au financement.

### Droits liés aux activités

Les droits liés aux activités sont des droits fixes facturés pour des activités précises (par exemple, l'examen d'un prospectus ou le dépôt d'un rapport d'opération dispensée). Toute personne ou société qui dépose un document ou exerce une activité énumérée dans la règle 13-502 de la CVMO doit verser les droits liés à cette activité. Par exemple, des droits uniques de 3 750 \$ sont habituellement payables pour le dépôt d'un prospectus provisoire, peu importe le type ou l'importance du placement.

Des frais de retard s'appliquent au dépôt tardif de certains documents (par exemple, les états financiers annuels, les états financiers intermédiaires, les notices annuelles et les déclarations d'initiés).

### Autres provinces

D'autres provinces canadiennes imposent également leurs propres droits annuels, de dépôt et liés aux activités. Les droits annuels de maintien de l'inscription fondés sur la valeur marchande des titres inscrits sont aussi prélevés par la TSX.

## Opérations et déclarations d'initiés

La législation sur les valeurs mobilières interdit à toute « personne ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujetti » d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières de l'émetteur assujetti si un fait pertinent ou un changement important concernant cet émetteur a été porté à sa connaissance, mais n'a pas été annoncé au public. On entend par « personne ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujetti », notamment (i) toute personne ou société qui est un initié de l'émetteur assujetti, un membre de son groupe ou une personne qui a un lien avec lui; (ii) une personne ou une société qui entreprend ou à l'intention d'entreprendre des activités commerciales ou professionnelles avec l'émetteur assujetti ou en son nom; (iii) une personne qui est un administrateur, un dirigeant ou un employé de l'émetteur assujetti; ou (iv) une personne qui a été mise au courant du fait important ou du changement important concernant l'émetteur assujetti par une personne ayant des rapports particuliers avec lui et qui savait ou aurait raisonnablement dû savoir que cette autre personne entretenait de tels rapports.

Il est aussi interdit d'informer une autre personne ou société, sauf dans le cours normal des activités, d'un fait pertinent ou d'un changement important concernant l'émetteur assujetti (de donner un « tuyau ») avant que ce fait ou ce changement n'ait été communiqué au public. Plusieurs de ces termes ont une définition précise dans la législation sur les valeurs mobilières canadienne qui seraient interprétés par quiconque se trouve dans une telle relation particulière parce que les opérations d'initiés et les tuyaux sont des offenses qui entraînent des sanctions pénales.

L'acheteur et le vendeur de titres, tout autant que l'émetteur, disposent de recours civils dans le cadre de ce type d'activités. À ces fins, la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) édicte que les « valeurs mobilières » comprennent : a) les options de vente, les options d'achat, les options ou autres droits ou obligations d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières de l'émetteur assujetti; b) les valeurs mobilières dont le cours varie de façon appréciable en fonction de celui des valeurs mobilières de l'émetteur; et c) les produits dérivés connexes.

Aux termes de la *Norme canadienne 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié*, chaque « initié assujetti » d'un émetteur assujetti doit déposer une déclaration d'initié dans les cinq jours suivant un changement survenu dans : a) la propriété véritable de titres de l'émetteur assujetti ou l'emprise directe ou indirecte qu'il exerce sur ceux-ci ou dans tout droit ou intérêt dans un instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujetti ou toute obligation relative à un tel instrument. L'initié assujetti comprend l'émetteur assujetti ainsi que les personnes suivantes : (i) le chef de la direction, le chef des finances, le chef de l'exploitation ou un administrateur de l'émetteur assujetti, d'un actionnaire important de celui-ci ou d'une filiale importante de celui-ci; (ii) une personne ou une société responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions de l'émetteur assujetti; (iii) un actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion des titres de l'émetteur assujetti ainsi que le chef de la direction, le chef des finances, le chef de l'exploitation et tout administrateur de cet actionnaire; (iv) une société de gestion qui fournit des services de gestion ou d'administration significatifs à l'émetteur assujetti ou à une filiale importante de celui-ci ainsi que chaque administrateur, chef de la direction, chef des finances et chef de l'exploitation de cette société et chacun de ses actionnaires significatifs; et (v) tout autre initié qui, dans le cours normal des activités, reçoit de l'information ou a accès à de l'information sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant qu'ils ne soient rendus publics et qui exerce ou peut exercer, directement ou indirectement, un pouvoir ou une influence significatifs sur les activités, l'exploitation, le capital ou le développement de l'émetteur assujetti. Les actionnaires significatifs sont ceux qui détiennent en général plus de 10 % des droits de vote, notamment en raison de la post-conversion de titres convertibles ou similaires dans certaines circonstances.

Conformément aux exigences de déclaration d'initié supplémentaires de la Norme canadienne 55-104, des déclarations d'initiés doivent être déposées relativement à certaines conventions ou à certains accords ou engagements qui (i) ont pour effet de modifier le risque économique auquel l'initié assujetti s'expose par rapport à l'émetteur assujetti; (ii) visent, directement ou indirectement, un titre de l'émetteur assujetti ou un instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujetti; et (iii) ne déclenchent pas autrement l'obligation de déposer une déclaration d'initié. Lorsqu'il devient initié assujetti, l'initié assujetti doit déposer une déclaration d'initié pour déclarer les conventions ou accords qu'il a conclus avant la date à laquelle il est devenu initié assujetti et qui sont toujours en vigueur. Par « risque financier », on

entend en général la corrélation entre les intérêts économiques ou financiers d'une personne et le cours des titres ou les intérêts économiques ou financiers de l'émetteur assujetti dont la personne est un initié.

Outre les exigences de déclaration d'initié, la *Politique d'information occasionnelle* de la TSX énonce des procédures en matière de communication d'information, de confidentialité et d'opérations par des employés suivant lesquelles les émetteurs sont priés d'établir des politiques de confidentialité et d'opérations pour régir notamment l'établissement de périodes d'interdiction d'opérations sur titres et de périodes limitées pour la négociation des titres de la société par les employés et autres personnes.



# À propos du cabinet

---

Quand Heward Stikeman et Fraser Elliott lancent le cabinet en 1952, ils sont unis par leur promesse de faire les choses autrement pour aider les clients à atteindre leurs objectifs d'affaires.

En fait, ils en font leur mission pour n'offrir que les conseils de la plus haute qualité ainsi que les services les plus efficaces et les plus innovants de façon à constamment aller au-devant des visées de nos clients.

Le leadership, la prédominance et la renommée de Stikeman Elliott n'ont cessé de croître au Canada comme partout au monde. Cependant, nous sommes restés fidèles à nos valeurs fondamentales.

Ces valeurs constituent ce qui nous guide chaque jour et comprennent :

- Faire équipe avec nos clients – nos objectifs communs assurent notre réussite mutuelle.
- Trouver des solutions originales là où d'autres ne peuvent en trouver – tout en étant aussi ancrées dans la réalité du monde des affaires.
- Procurer aux clients une vaste expertise juridique – pour des conseils clairs et proactifs.
- Demeurer passionnés par ce que nous faisons – nous adorons le processus et la performance que le travail d'équipe propulse.

Un engagement envers la poursuite de l'excellence – aujourd'hui, demain et pour les décennies à venir – c'est ce qui distingue Stikeman Elliott lorsqu'il s'agit d'élaborer un parcours réalisable pour traverser des problèmes complexes. Notre dévouement et notre dépassement sont inébranlables.

C'est ce qui fait de Stikeman Elliott le cabinet vers lequel le monde se tourne lorsque l'enjeu est de taille.

## Montréal

1155 boul. René-Lévesque O.  
41<sup>e</sup> étage  
Montréal, QC, Canada H3B 3V2  
Tél : 514 397 3000

## Toronto

5300 Commerce Court West  
199 Bay Street  
Toronto, ON, Canada M5L 1B9  
Tél : 416 869 5500

## Ottawa

Suite 1600  
50 rue O'Connor  
Ottawa, ON, Canada K1P 6L2  
Tél : 613 234 4555

## Calgary

4300 Bankers Hall West  
888 - 3rd Street S.W.  
Calgary, AB, Canada T2P 5C5  
Tél : 403 266 9000

## Vancouver

Suite 1700, Park Place  
666 Burrard Street  
Vancouver, BC, Canada V6C 2X8  
Tél : 604 631 1300

## New York

445 Park Avenue, 7th Floor  
New York, NY USA 10022  
Tél : 212 371 8855

## Londres

Dauntsey House  
4B Frederick's Place  
London EC2R 8AB  
Tél : 44 (0) 20 7367 0150

## Sydney

Level 24  
Three International Towers  
Sydney, NSW 2000  
Tél : +61 (2) 8067 8578

Suivez-nous



 [Abonnez-vous](#) aux publications sur des sujets juridiques clés provenant de la section Notre savoir de Stikeman Elliott.

## Stikeman Elliott

---