

DEMANDES DE DISPENSE DES EXIGENCES DE DÉCLARATION D'INITIÉ PRÉSENTÉES POUR LE COMPTE DE CERTAINS VICE-PRÉSIDENTS – AVIS DU PERSONNEL DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES 55-306

Référence : Bulletin hebdomadaire : 2002-03-22, Vol. XXXIII n° 11

Objet

Le présent avis indique les circonstances dans lesquelles le personnel des ACVM accueillera les demandes de dispense des exigences de déclaration d'initié de la législation en valeurs mobilières présentées pour le compte de personnes qui sont théoriquement des initiés parce qu'elles portent le titre de « vice-président », mais qui n'ont accès à aucune information privilégiée.

Contexte

La législation en valeurs mobilières exige que les initiés à l'égard d'un émetteur assujetti déclarent leur emprise et toute opération qu'ils peuvent exécuter sur les titres de cet émetteur. Les exigences de déclaration d'initié remplissent plusieurs fonctions. Elles dissuadent notamment les initiés de se livrer à des opérations illicites et contribuent à renforcer l'efficacité du marché en mettant à la disposition des investisseurs de l'information sur les opérations réalisées par les initiés et, partant, sur l'idée que ceux-ci se font des perspectives d'avenir de leur émetteur.

La définition d'« initié » prévue par la législation en valeurs mobilières s'applique aux personnes physiques qui portent le titre de « vice-président ». Lors de l'élaboration des exigences de déclaration d'initié, dans les années soixante, les personnes qui détenaient ce titre exerçaient des fonctions de direction et étaient par conséquent tenues de déposer des déclarations d'initié.

Nous constatons toutefois que, depuis cette époque, il est devenu pratique courante, notamment dans le secteur des services financiers, d'accorder le titre de « vice-président » à certains employés principalement à des fins de marketing. On parle parfois à ce sujet d'« inflation des titres ». Or la plupart de ces personnes n'ont pas normalement accès à de l'information

importante et inconnue du public. On ne saurait donc raisonnablement les considérer comme des dirigeants à proprement parler. (Nous les désignons aux présentes par le terme de « vice-présidents de nom ».) Chez nombre de grands émetteurs assujettis, la proportion de vice-présidents de nom par rapport aux vice-présidents qui exercent de véritables fonctions de direction peut être très élevée.

Nous reconnaissons que l'exigence selon laquelle *tous* les vice-présidents doivent déposer des déclarations d'initié peut imposer des coûts significatifs à ces personnes et à leurs émetteurs, sans vraiment donner le résultat escompté. On a même laissé entendre que cette exigence pouvait nuire à la réalisation des objectifs réglementaires annoncés, car les activités des « véritables » initiés risquaient, en quelque sorte, de passer inaperçues dans le flot de déclarations déposées par les vice-présidents de nom. Par conséquent, étant donné l'évolution des pratiques dans le secteur, nous estimons qu'il n'est plus judicieux d'obliger tous les « vice-présidents » à déposer des déclarations d'initié.

Demandes de dispense discrétionnaire présentées pour le compte de vice-présidents de nom

Le personnel des ACVM accueillera généralement les demandes de dispense des exigences de déclaration d'initié présentées pour le compte de « vice-présidents de nom ». Les demandes doivent être conformes aux lignes directrices ci-dessous.

Contenu de la demande de dispense

La demande de dispense des exigences de déclaration d'initié déposée dans plus d'un territoire représenté au sein des ACVM devra respecter les dispositions de l'Instruction canadienne 12-201, *Régime d'examen concerté des demandes de dispense*.

La demande doit notamment indiquer :

- les territoires dans lesquels l'émetteur est un émetteur assujetti (ou l'équivalent);
- le nombre de personnes qui sont des initiés à l'égard de l'émetteur parce qu'elles exercent des fonctions de dirigeant ou d'administrateur de celui-ci;

- le nombre de personnes qui sont des initiés à l'égard de l'émetteur mais qui bénéficient d'une des dispenses actuelles des exigences de déclaration d'initié, en vertu de la Norme canadienne 55-101 (voir ci-dessous) ou d'une décision antérieure;
- le nombre de personnes au nom desquelles la dispense est demandée au motif qu'elles sont des « vice-présidents de nom ».

La demande doit contenir une déclaration selon laquelle chaque personne physique pour qui la dispense est demandée répond à la définition suivante de « vice-président de nom » :

- elle est vice-président;
- elle n'est responsable d'aucune unité d'exploitation, division ni fonction principale de l'émetteur assujetti, ni d'aucune « filiale importante » de celui-ci (au sens de la Norme canadienne 55-101);
- elle ne reçoit pas d'information et n'a pas accès à de l'information, dans le cours normal de ses activités, sur des faits ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- elle ne peut être autrement considérée comme un initié à l'égard de l'émetteur assujetti.

La demande doit contenir une description des politiques relatives aux opérations sur les titres de l'émetteur effectuées par les initiés à l'égard de celui-ci et par ses employés (par exemple, les employés qui, bien qu'ils ne soient pas initiés, ont couramment accès à de l'information importante et inconnue du public et dont l'émetteur surveille ou limite les opérations).

La demande doit également décrire la démarche que l'émetteur entend adopter afin de déterminer quels initiés à son égard remplissent les critères nécessaires pour bénéficier de la dispense, et les mesures qu'il se propose d'instaurer pour s'assurer que celle-ci est toujours pertinente.

Conditions auxquelles le personnel recommandera une dispense

Nous recommanderons généralement de dispenser une personne physique des exigences de déclaration d'initié si les conditions suivantes sont réunies :

- la personne répond à la définition de « vice-président de nom »;
- l'émetteur tient une liste des personnes qui se proposent de se prévaloir de la dispense contenue dans la décision, la soumet annuellement à son conseil d'administration pour approbation et la dépose auprès des autorités compétentes;
- l'émetteur dépose auprès des autorités compétentes un exemplaire de ses politiques et procédures internes relatives à la surveillance et à la limitation des opérations des initiés à son égard et des autres personnes dont il contrôle les opérations;
- la dispense cesse d'avoir effet à l'entrée en vigueur des modifications de la Norme canadienne 55-101.

Champ d'application des dispenses

Les dispenses accordées en réponse aux demandes décrites ci-dessus s'appliquent uniquement aux exigences de déclaration d'initié et ne doivent pas être considérées comme des dispenses de l'application des dispositions de la législation en valeurs mobilières prévoyant une responsabilité en cas d'opérations d'initiés non conformes.

Projet de modification de la Norme canadienne 55-101

En mai 2001, les ACVM ont adopté la Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié*, qui prévoyait plusieurs dispenses des exigences de déclaration d'initié. Au cours de la période de consultation précédant l'adoption de cette norme, un observateur a fait valoir que celle-ci devrait offrir une dispense des exigences aux vice-présidents de nom. À l'époque, les ACVM ont décidé de remettre à plus tard l'examen de cette question de façon à ne pas retarder la mise en œuvre de la norme.

Le personnel des ACVM a étudié la proposition de dispense pour les vice-présidents de nom et estime que cette dispense est justifiée. Nous comptons publier aux fins de consultation, au cours des prochains mois, un projet de modification de la Norme canadienne 55-101 qui portera peut-être aussi sur d'autres questions. Dans l'intervalle, nous accueillerons généralement les demandes de dispense discrétionnaire selon les modalités indiquées ci-dessus.

Information supplémentaire

Pour toute information supplémentaire, prière de s'adresser aux membres du personnel suivants :

Sylvie Lalonde
Conseillère en réglementation
Commission des valeurs mobilières du Québec
Téléphone : (514) 940-2199, poste 4555
Télécopieur : (514) 873-7455
sylvie.lalonde@cvmq.com

Susan Toews
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
Téléphone : 604-899-6764
Télécopieur : 604-899-6814
stoews@bcsc.bc.ca

Stephen Murison
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-4233
Télécopieur : (403) 297-6156
stephen.murison@seccom.ab.ca

Douglas Brown
Director, Legal and Enforcement
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Téléphone : (204) 945-0605
Télécopieur : (204) 945-0330
dbrown@cca.gov.mb.ca

Paul Hayward
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-3657
Télécopieur : (416) 593-8244
ivranic@osc.gov.on.ca

Le 12 mars 2002