

# VERSION ADMINISTRATIVE CONSOLIDÉE : EN VIGUEUR DU 1ER JANVIER 2011 AU 29 JUIN 2016

- Ce texte est une consolidation de l'Instruction générale 12-203. Cette dernière est entrée en vigueur, originalement, le 1er septembre 2008. Le présent document intègre les modifications apportées à l'Instruction qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2011. Cette consolidation est fournie pour votre bénéfice et ne doit pas être invoquée comme faisant autorité. Les références précises sont disponibles à la fin du présent document.

## INSTRUCTION GÉNÉRALE 12-203 RELATIVE AUX INTERDICTIONS D'OPÉRATIONS PRONONCÉES POUR MANQUEMENT AUX OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

### PARTIE 1 INTRODUCTION

#### 1.1. Objet

La présente instruction générale donne des indications aux émetteurs, aux investisseurs et aux autres participants au marché sur la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») réagissent généralement à certains types de manquements importants des émetteurs assujettis aux obligations d'information continue (désignés, dans la présente instruction générale, comme des « manquements spécifiques »).

La présente instruction générale donne des réponses aux questions suivantes :

1. Dans quelles circonstances une autorité en valeurs mobilières membre des ACVM (un « membre des ACVM ») réagit-elle à un manquement spécifique en prononçant une interdiction d'opérations? Qu'entendons-nous par « interdiction d'opérations »? Pourquoi prononcer de telles interdictions?

2. Dans quelles circonstances un membre des ACVM réagit-il à un manquement spécifique en prononçant une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants? Qu'entendons-nous par « interdiction d'opérations limitée aux dirigeants »? Pourquoi prononcer de telles interdictions?

3. Lorsqu'un membre des ACVM prononce une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, quelles autres mesures prenons-nous généralement dans ces circonstances? Qu'attendons-nous des émetteurs assujettis en défaut dans ces circonstances?

Les indications fournies ici sont générales. Chaque membre des ACVM décide au cas par cas, après avoir pris en compte tous les faits et éléments pertinents, de la façon dont il convient de réagir à un manquement spécifique, notamment s'il y a lieu de prononcer une interdiction d'opérations générale ou limitée aux dirigeants.

#### 1.2. Portée

a) *Champ d'application*

La présente instruction générale décrit la façon dont les membres des ACVM réagissent généralement à un manquement spécifique de l'émetteur assujetti. L'expression « manquement

spécifique » est définie à la partie 2 de la présente instruction générale et s'entend des manquements dont la liste harmonisée figure dans l'Avis 51-322, *Manquements des émetteurs assujettis* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (l'« Avis 51-322 ») et qui correspondent aux circonstances dans lesquelles l'émetteur assujetti est généralement indiqué sur la liste d'émetteurs assujettis en défaut en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire concerné.

La définition de « manquement spécifique » n'inclut pas certains manquements énoncés dans l'Avis 51-322, notamment l'omission de déposer une déclaration de changement important, les rapports techniques ou les autres rapports prévus par le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 ») ou le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »).

Nous avons exclu ces éléments de la définition puisqu'il ne s'agit généralement pas d'information périodique et que, dans certains cas, il n'est pas certain que l'émetteur ait une obligation de dépôt. Tout membre des ACVM peut cependant appliquer la présente instruction générale à l'émetteur assujetti qui a manqué à une obligation d'information continue qui n'est pas visée par la définition de manquement spécifique.

Dans le même ordre d'idées, tout membre des ACVM peut appliquer la présente instruction générale lorsque l'émetteur assujetti dépose les documents prévus mais que ceux-ci présentent des lacunes. Des exemples de lacunes figurent à la rubrique 2 de l'Avis 51-322.

#### b) *Principes de la concertation*

Lorsqu'il établit la façon dont il convient de réagir à un manquement spécifique, le membre des ACVM applique généralement les principes de la concertation. C'est généralement l'autorité principale de l'émetteur qui prononce l'interdiction d'opérations. La désignation de l'autorité principale repose généralement sur les principes énoncés à la partie 3 de l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* (l'« Instruction générale 11-203 »), ce qui signifie qu'il s'agit généralement de l'autorité du territoire où est situé le siège de l'émetteur assujetti.

L'émetteur qui souhaite demander une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants en vertu de la présente instruction générale doit le faire auprès de son autorité principale et faire parvenir un exemplaire de la demande aux autorités autres que l'autorité principale dans chacun des autres territoires où il est émetteur assujetti. L'autorité principale de l'émetteur décide s'il convient de prononcer une interdiction d'opérations générale ou une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, auquel cas elle fixe la portée de l'interdiction. Les autorités autres que l'autorité principale rendent généralement la même décision que l'autorité principale sur ces questions. Chaque autorité peut toutefois imposer une interdiction d'opérations générale si elle le juge opportun.

c) *Les interdictions d'opérations limitées aux dirigeants prononcées aux termes de la présente instruction générale ne constituent ni des « amendes » ni des « sanctions » infligées pour manquement aux obligations d'information.*

Les membres des ACVM considèrent que les interdictions d'opérations limitées aux dirigeants prononcées aux termes de la présente instruction générale ne constituent ni des amendes ni des sanctions infligées pour manquement aux obligations d'information prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières. Elles ne sont pas des mesures d'application de la loi et ne signifient pas qu'une faute ou un acte répréhensible a été commis par les personnes physiques qu'elles désignent. Par exemple, le conseil d'administration de l'émetteur en défaut pourrait demander à une personne physique d'agir à titre de dirigeant ou d'administrateur pour aider l'émetteur à remédier à son manquement. La personne physique pourrait n'avoir aucun lien antérieur avec l'émetteur. Le fait que l'autorité principale puisse nommer cette personne par la suite dans une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants ne signifie pas qu'elle a part au manquement, lequel est survenu avant qu'elle entre au service de l'émetteur.

Les émetteurs sont toutefois tenus de communiquer les interdictions d'opérations limitées aux dirigeants prononcées aux termes de la présente instruction générale conformément aux obligations d'information suivantes :

- la rubrique 16.2 de l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus*;
- la rubrique 16 de l'Annexe 44-101A1, *Prospectus simplifié*;
- le paragraphe 1 de la rubrique 10.2 de l'Annexe 51-102A2, *Notice annuelle*;
- la rubrique 7.2 de l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations*.

L'émetteur qui est tenu d'inclure de l'information sur une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants dans un document rendu public peut la compléter par d'autres renseignements en expliquant les circonstances.

d) *Les autorités en valeurs mobilières peuvent envisager d'autres mesures, y compris des mesures d'application de la loi*

Lorsque l'émetteur assujéti manque à une obligation d'information continue, les membres des ACVM peuvent aussi prendre des mesures d'application de la loi contre lui, ses administrateurs et ses dirigeants ou toute autre partie responsable. La présente instruction générale ne limite aucunement ce pouvoir discrétionnaire des membres des ACVM.

## **PARTIE 2 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION**

Dans la présente instruction générale, on entend par :

« annonce du manquement » : le communiqué et le rapport visés à l'article 4.3 de la présente instruction générale;

« autorité principale » : l'autorité principale d'un émetteur, déterminée conformément à la partie 3 de l'Instruction générale 11-203 ;

« interdiction d'opérations » : l'ordonnance prononcée en vertu des dispositions de la

législation canadienne en valeurs mobilières énoncées à l'Annexe A, qui interdit aux personnes qui y sont nommées d'effectuer directement ou indirectement des opérations visées sur les titres de l'émetteur assujéti pendant la période qui y est précisée;

« interdiction d'opérations limitée aux dirigeants » : l'interdiction d'opérations prononcée aux termes de la présente instruction générale qui interdit aux personnes suivantes d'effectuer directement ou indirectement des opérations visées sur les titres de l'émetteur assujéti :

- a) le chef de la direction de l'émetteur assujéti,
- b) le chef des finances de l'émetteur assujéti;

c) au gré de l'autorité principale, les membres du conseil d'administration de l'émetteur assujéti ou d'autres personnes qui avaient ou ont pu avoir accès directement ou indirectement à de l'information concernant un fait ou un changement important relatif à l'émetteur assujéti qui n'a pas été rendue publique;

d) dans le cas d'un émetteur assujéti qui n'a pas de chef de la direction, de chef des finances ni d'administrateurs, les personnes physiques qui exercent des fonctions analogues;

« lignes directrices sur l'information de remplacement » : les lignes directrices relatives à l'annonce du manquement et au rapport sur la situation énoncées à la partie 4 de la présente instruction générale;

« manquement spécifique » : le manquement d'un émetteur assujéti à une obligation spécifique;

« obligation spécifique » : l'obligation de déposer, dans le délai prévu par la législation en valeurs mobilières, l'un ou l'autre des documents suivants :

- a) les états financiers annuels;
- b) le rapport financier intermédiaire;
- c) le rapport de gestion annuel ou intermédiaire ou le rapport annuel ou intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds;
- d) la notice annuelle;
- e) les attestations prévues par le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*;

« rapport sur la situation » : le communiqué visé à l'article 4.4 de la présente instruction générale.

Dans certains territoires, les membres des ACVM peuvent prononcer des interdictions d'opérations et des interdictions d'opérations limitées aux dirigeants qui interdisent à la fois les

opérations sur les titres de l'émetteur assujetti et les acquisitions de ces titres. Toute mention, dans la présente instruction générale, d'une « opération visée » renvoie à une opération sur les titres d'un émetteur assujetti ou à l'acquisition de ces titres.

Au Québec, l'expression « opération visée » n'est pas définie dans la *Loi sur les valeurs mobilières*. La présente instruction générale concerne les opérations sur valeurs qui peuvent être visées par une interdiction prononcée en vertu du troisième alinéa de l'article 265 de cette loi.

## **PARTIE 3 MESURES PRISES PAR LES AUTORITÉS EN VALEURS MOBILIÈRES PAR SUITE D'UN MANQUEMENT SPÉCIFIQUE**

### **3.1. Interdiction d'opérations générale ou limitée aux dirigeants**

Dans les territoires où l'émetteur est émetteur assujetti, les membres des ACVM réagissent à un manquement spécifique de sa part en l'indiquant sur la liste d'émetteurs assujettis en défaut. Pour plus de renseignements concernant les listes d'émetteurs assujettis en défaut des ACVM, veuillez consulter l'Avis 51-322.

Les membres des ACVM prennent alors généralement l'une des mesures suivantes :

- L'autorité principale de l'émetteur prononce une interdiction d'opérations.
- L'autorité principale prononce une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants si l'émetteur en fait la demande aux termes de la partie 4 et démontre qu'il peut se conformer à la présente instruction générale.

L'autorité principale de l'émetteur détermine s'il convient de prononcer une interdiction d'opérations (notamment une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants) après avoir pris en considération les principes, facteurs et critères décrits à la partie 4 de la présente instruction générale ainsi que les autres faits et circonstances qu'elle juge pertinents. Si elle décide qu'une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants est appropriée, elle décide également si elle s'applique au conseil d'administration de l'émetteur ou à d'autres personnes.

Si l'autorité principale de l'émetteur prononce une interdiction d'opérations, les autorités autres que l'autorité principale prononcent généralement une interdiction semblable dans les autres territoires où l'émetteur est émetteur assujetti pour s'assurer qu'elle s'y applique. Si elle prononce une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, les autorités autres que l'autorité principale prononcent généralement une interdiction semblable dans les autres territoires où l'émetteur est émetteur assujetti à l'égard des personnes nommées dans l'interdiction qui résident dans ces territoires.

Les membres des ACVM n'accordent généralement pas de dispense reportant la date limite de dépôt des documents d'information continue pour éviter à l'émetteur assujetti d'être en défaut. Les dates limites relatives aux obligations spécifiques sont, de l'avis des ACVM, raisonnables et

appropriées et devraient s'appliquer uniformément aux émetteurs assujettis. Bien que nous soyons conscients que des émetteurs peuvent parfois éprouver des difficultés à respecter ces délais en raison de circonstances indépendantes de leur volonté, nous ne jugeons pas opportun de les modifier simplement pour leur éviter d'être en défaut. Les membres des ACVM tiennent compte de la situation de l'émetteur pour déterminer s'il convient de prendre des mesures en cas de manquement.

Si l'émetteur assujetti en défaut est insolvable et fait l'objet d'une suspension des procédures ou d'une ordonnance semblable en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers*, L.R.C., 1985, ch. C-36, dans sa version modifiée, de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, L.R.C., 1985, ch. B-3, dans sa version modifiée, ou d'une loi semblable, les membres des ACVM l'indiquent généralement sur la liste d'émetteurs assujettis en défaut mais ne prennent aucune autre mesure tant que la suspension n'est pas levée, à la condition que l'émetteur respecte les lignes directrices sur l'information de remplacement. Si cela n'est pas le cas, ou si l'on prévoit que le manquement se poursuivra pendant une période prolongée, les membres des ACVM décideront, après avoir pris en compte tous les facteurs et faits pertinents, s'il est justifié de prendre une autre mesure.

### **3.2. Pourquoi prononcer des interdictions d'opérations par suite d'un manquement spécifique?**

Par le passé, lorsque l'émetteur assujetti ne respectait pas une obligation spécifique, comme celle de déposer des états financiers annuels audités, les membres des ACVM prononçaient généralement une interdiction d'opérations.

Ils prenaient cette mesure pour les motifs suivants :

- En l'absence de documents d'information continue adéquats, les marchés pouvaient ne pas avoir suffisamment d'information pour prendre des décisions éclairées en matière de placement dans les titres de l'émetteur.
- L'intégrité et l'équité des marchés financiers ou la confiance dans leur intégrité et leur équité pouvaient être compromises si l'on permettait les opérations visées sur les titres de l'émetteur assujetti durant la période du manquement (pendant laquelle il est hautement probable que certaines personnes peuvent obtenir de l'information qui aurait été normalement présentée dans les documents d'information continue que l'émetteur assujetti a omis de déposer).

Nous reconnaissons qu'une interdiction d'opérations peut constituer un fardeau pour les émetteurs et les investisseurs pour les motifs suivants :

- pendant l'interdiction d'opérations, les porteurs ne peuvent vendre leurs titres et les investisseurs éventuels ne peuvent en souscrire ni en acquérir;
- pendant l'interdiction d'opérations, les émetteurs ne peuvent généralement pas trouver de financement.

Néanmoins, lorsque l'émetteur assujéti a manqué à une obligation spécifique, la protection des investisseurs est généralement notre principale préoccupation. Les porteurs et les investisseurs éventuels devraient pouvoir prendre une décision éclairée en matière d'investissement dans les titres de l'émetteur assujéti en défaut.

Les interdictions d'opérations prononcées par suite d'un manquement spécifique ont un effet positif notable sur la conformité en général. La perspective d'une interdiction d'opérations encourage fortement la direction de l'émetteur assujéti à faire en sorte que celui-ci ne soit pas en défaut. De même, les interdictions d'opérations prononcées une fois que l'émetteur est en défaut incitent la direction à corriger le manquement rapidement.

Enfin, une interdiction d'opérations représente une réponse rapide et publique des membres des ACVM à tout manquement important d'un émetteur assujéti à ses obligations d'information continue. Elle envoie un message clair aux émetteurs et aux investisseurs : le respect des délais est important et la non-conformité a de sérieuses conséquences, ce qui contribue à préserver l'intégrité et l'équité des marchés.

## **PARTIE 4 DEMANDE D'INTERDICTION D'OPÉRATIONS LIMITÉE AUX DIRIGEANTS À LA PLACE D'UNE INTERDICTION D'OPÉRATIONS GÉNÉRALE**

### **4.1. Critères d'admissibilité**

L'interdiction d'opérations constitue une réaction appropriée à un manquement spécifique qui n'est pas susceptible d'être corrigé dans un délai relativement court, lorsqu'il est probable que les circonstances qui l'ont provoqué se maintiendront. C'est notamment le cas lorsque l'émetteur n'a plus d'activité, qu'il est insolvable ou qu'il a perdu la majorité de ses administrateurs.

Si les documents manquants doivent être déposés dans un délai relativement bref et que le manquement n'est pas susceptible de se répéter, une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants peut constituer une mesure appropriée.

Les émetteurs qui respectent tous les critères suivants peuvent généralement obtenir une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants :

- Les documents manquants seront déposés dès qu'ils seront prêts et dans un délai raisonnable. Dans la plupart des cas, nous nous attendons à les recevoir dans un délai de deux mois. Dans les situations que l'autorité principale juge exceptionnelles, nous pouvons toutefois accorder à un émetteur un délai plus long pour remédier au manquement.

- L'émetteur génère des produits des activités ordinaires dans le cadre de son activité principale ou, s'il est en phase de démarrage, il travaille activement à l'élaboration de ses produits et au développement de ses terrains.

- L'émetteur dispose des ressources financières et humaines nécessaires, notamment un nombre raisonnable d'administrateurs et de dirigeants en poste, pour remédier au manquement rapidement et efficacement et satisfaire à l'ensemble des autres obligations d'information continue (à l'exception des obligations ayant à voir avec le manquement spécifique) pendant la durée du manquement.

- Les titres de l'émetteur sont inscrits à la cote d'une bourse canadienne et il existe un marché actif et liquide pour ceux-ci. Les émetteurs dont les titres sont très peu négociés ne seront généralement pas admissibles à une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants.

- L'émetteur ne figure sur la liste d'émetteurs assujettis en défaut d'aucun membre des ACVM pour d'autre motif que le non-respect de l'obligation spécifique (et de toute autre obligation qui peut raisonnablement y être rattachée).

## 4.2. Contenu de la demande

L'émetteur qui respecte les critères d'admissibilité susmentionnés devrait communiquer avec son autorité principale au moins deux semaines avant la date limite de dépôt des documents exigés et lui demander par écrit de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants à la place d'une interdiction d'opérations générale.

Nous reconnaissons qu'il peut y avoir des situations dans lesquelles l'émetteur n'est pas en mesure, bien qu'il agisse avec une diligence raisonnable, de déterminer s'il pourra respecter une obligation spécifique au moins deux semaines avant la date limite. Nous estimons toutefois que dans la plupart des cas, l'émetteur qui agit avec une diligence raisonnable devrait être en mesure de le déterminer au moins deux semaines avant cette date.

Si l'émetteur, agissant avec une diligence raisonnable, n'est pas en mesure de déterminer s'il pourra respecter une obligation spécifique au moins deux semaines avant la date limite, il devrait expliquer brièvement dans sa demande les raisons pour lesquelles il la dépose tardivement.

Dans sa demande, l'émetteur devrait :

- préciser le manquement spécifique, ses motifs et la durée prévue;
- expliquer en quoi il respecte chacun des critères d'admissibilité décrits ci-dessus;
- présenter un plan détaillé de correction du manquement qui prévoit notamment un échéancier réaliste;
- inclure le consentement signé du chef de la direction et du chef des finances (ou l'équivalent) à une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants (se reporter à l'Annexe C);
- inclure un exemplaire de l'annonce du manquement ou du projet d'annonce (se reporter à l'article 4.3);

- confirmer qu'il respectera les lignes directrices sur l'information de remplacement énoncées aux articles 4.3 et 4.4 de la présente instruction générale;
- joindre un exemplaire de l'engagement visé à l'article 4.7 de la présente instruction générale;
- décrire brièvement ses politiques en matière de périodes d'interdiction totale des opérations et ses autres politiques et procédures en matière d'opérations d'initiés.

L'émetteur devrait transmettre un exemplaire de sa demande à l'autorité en valeurs mobilières de tous les territoires où il est émetteur assujéti.

Nous tenons compte des antécédents de l'émetteur en matière de conformité aux obligations d'information continue lorsque nous étudions sa demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants.

### **4.3. Lignes directrices sur l'information de remplacement – Annonce du manquement**

Le fait que l'émetteur assujéti anticipe qu'il ne respectera pas une obligation spécifique ou constate, après coup, qu'il ne l'a pas respectée constitue souvent un changement important qu'il devrait communiquer au marché sans délai au moyen d'un communiqué et d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »). Pour établir si le manquement à une obligation spécifique constitue un changement important, l'émetteur devrait tenir compte à la fois des circonstances qui l'entourent et du manquement en tant que tel.

Si les circonstances ou le manquement ne constituent pas un changement important, l'émetteur devrait tout de même évaluer si les circonstances comportent de l'information importante qui devrait être communiquée sans délai au marché par voie de communiqué.

Les autorités en valeurs mobilières n'exercent généralement leur pouvoir discrétionnaire de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants que si l'émetteur publie et dépose une annonce du manquement renfermant l'information indiquée ci-après. Si le manquement comporte un changement important, la déclaration de changement important peut comprendre cette information, auquel cas une annonce du manquement distincte n'est pas nécessaire. L'annonce du manquement devrait être autorisée par le chef de la direction ou le chef des finances (ou l'équivalent) de l'émetteur assujéti, approuvée par le conseil d'administration ou le comité d'audit et déposée auprès des membres des ACVM au moyen de SEDAR de la même façon que le communiqué et la déclaration de changement important visés à la partie 7 du Règlement 51-102. L'émetteur est généralement en mesure de déterminer qu'il ne respectera pas une obligation spécifique au moins deux semaines avant la date limite. Il devrait publier l'annonce du manquement dès qu'il fait ce constat.

L'annonce du manquement devrait :

- i)* préciser l'obligation spécifique applicable ainsi que le manquement (prévu);
- ii)* énoncer en détail les motifs du manquement (prévu);
- iii)* indiquer les mesures que l'émetteur assujetti prend pour remédier au manquement, notamment la date à laquelle il prévoit y remédier;
- iv)* confirmer que l'émetteur assujetti entend respecter les lignes directrices sur l'information de remplacement tant qu'il sera considéré comme étant en défaut d'une obligation spécifique;
- v)* donner des précisions sur toute procédure d'insolvabilité dont l'émetteur assujetti fait l'objet, y compris la nature de l'information qu'il doit communiquer à ses créanciers et le moment où il doit le faire, et confirmer qu'il entend déposer auprès des membres des ACVM, au cours de la période du manquement, l'information qu'il communique aux créanciers au moment où elle leur est communiquée et de la même façon que s'il déposait une déclaration de changement important en vertu de la partie 7 du Règlement 51-102;
- vi)* sous réserve de l'article 4.5 de la présente instruction générale, communiquer toute autre information importante sur les affaires de l'émetteur assujetti qui n'a pas été rendue publique.

Une annonce du manquement n'est pas nécessaire si l'émetteur est en défaut d'une obligation spécifique antérieure, qu'il a respecté les dispositions de l'article 4.3 à cet égard et qu'il se conforme aux dispositions de l'article 4.4 concernant les rapports sur la situation.

#### **4.4. Lignes directrices sur l'information de remplacement – Rapports sur la situation**

Après l'annonce du manquement et pendant l'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, les autorités en valeurs mobilières exercent généralement leur pouvoir discrétionnaire de prononcer une interdiction d'opérations générale, à moins que l'émetteur assujetti en défaut ne publie toutes les deux semaines un rapport sur la situation, sous la forme d'un communiqué contenant l'information suivante :

- i)* les changements importants à l'information figurant dans l'annonce du manquement ou dans les rapports sur la situation postérieurs, y compris la description de toutes les mesures prises pour remédier au manquement et l'état des enquêtes sur les circonstances qui peuvent avoir donné lieu au manquement;
- ii)* des précisions sur tout manquement de l'émetteur assujetti à ses déclarations concernant le respect des lignes directrices sur l'information de remplacement;
- iii)* l'information concernant tout manquement spécifique (prévu) postérieur au manquement dont il est question dans l'annonce du manquement;

*iv)* sous réserve de l'article 4.5 de la présente instruction générale, toute autre information importante concernant les affaires de l'émetteur assujetti qui n'a pas été rendue publique.

Le rapport sur la situation devrait indiquer, le cas échéant, qu'il n'y a aucun changement à déclarer aux termes des paragraphes *i* à *iv*.

Afin que le marché demeure informé des faits nouveaux qui surviennent pendant la durée du manquement, l'émetteur devrait publier toutes les deux semaines des rapports sur la situation suivant l'annonce du manquement. Si un membre des ACVM prononce une interdiction d'opérations générale contre l'émetteur, ces rapports ne sont plus nécessaires.

Chaque rapport sur la situation devrait être établi, autorisé, déposé et communiqué au marché de la façon prévue à l'article 4.3 pour l'annonce du manquement.

#### **4.5. Information importante confidentielle**

Les lignes directrices sur l'information de remplacement énoncées dans la présente instruction générale complètent les obligations en matière de déclaration de changement important du Règlement 51-102 et devraient recevoir une interprétation semblable. Comme dans le cas des procédures prévues par le Règlement 51-102, l'émetteur peut omettre de l'information importante confidentielle de l'annonce du manquement ou des rapports sur la situation s'il est d'avis que sa publication serait indûment préjudiciable à ses intérêts et que cet avis a été formé de façon raisonnable.

#### **4.6. Conformité aux autres obligations d'information continue**

L'information de remplacement décrite aux articles 4.3 et 4.4 de la présente instruction générale complète le dossier d'information de l'émetteur au cours de la période du manquement. Elle ne remplace pas l'information continue exigée par la législation canadienne en valeurs mobilières.

L'émetteur assujetti qui est en défaut d'une obligation spécifique doit continuer de se conformer à l'ensemble des autres obligations d'information continue applicables, à l'exception de celles qui peuvent raisonnablement être rattachées à l'obligation spécifique en question. Par exemple, l'émetteur qui n'a pas déposé ses états financiers à temps ne sera pas non plus en mesure de respecter l'obligation de déposer le rapport de gestion conformément au Règlement 51-102. Le non-respect de l'obligation de déposer des états financiers audités conformément à la partie 4 du Règlement 51-102 ne saurait toutefois le dispenser des autres obligations prévues par ce règlement, comme l'obligation de déposer une notice annuelle ou des déclarations de changement important conformément aux parties 6 et 7.

#### **4.7. Engagement de l'émetteur à cesser certaines opérations visées**

L'émetteur assujéti devrait joindre à la demande un engagement à ne pas, directement ou indirectement, émettre de titres à un initié à son égard ou à un employé ni acquérir de titres auprès de ces personnes, sauf conformément aux ententes ayant force obligatoire en vigueur à la date du manquement à l'obligation d'information continue, tant qu'il est en défaut de l'obligation spécifique. L'émetteur devrait adresser l'engagement à l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire où il est émetteur assujéti.

#### **4.8. Information sur les émetteurs assujétis en défaut faisant l'objet de procédures d'insolvabilité**

Comme nous l'expliquons à l'article 3.1, si l'émetteur assujéti en défaut est insolvable et sous la protection du tribunal, les ACVM l'indiquent généralement sur la liste mais ne prennent aucune autre mesure tant que la suspension n'est pas levée, à la condition qu'il respecte les lignes directrices sur l'information de remplacement.

Si un émetteur assujéti en défaut fait l'objet de procédures d'insolvabilité mais ne bénéficie pas de la protection du tribunal, nous étudions sa demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants dans les cas suivants :

- a) l'émetteur demeure propriétaire de ses actifs;
- b) les administrateurs et dirigeants de l'émetteur continuent de gérer ses affaires;
- c) l'émetteur prend les mesures suivantes :
  - i) il dépose une annonce du manquement;
  - ii) il dépose des rapports sur la situation;
  - iii) il dépose un rapport contenant l'information communiquée à ses créanciers :
    - au moment où l'information est communiquée;
    - de la même façon que la déclaration de changement important prévue à la partie 7 du Règlement 51-102;
  - iv) il se conforme à la présente instruction générale.

L'émetteur qui choisit de déposer l'information communiquée aux créanciers avec une déclaration de changement important doit, aux fins du dépôt au moyen de SEDAR, inclure cette information dans le même document électronique que la déclaration.

#### **4.9. Information financière contenue dans les annonces du manquement et les rapports sur la situation**

Sauf dans certains cas d'insolvabilité, l'information financière non auditée communiquée au marché devrait être tirée directement d'états financiers établis et présentés conformément aux principes comptables généralement reconnus. Dans les annonces du manquement et les rapports sur la situation, cette information devrait être accompagnée d'une mise en garde indiquant qu'elle a été établie par la direction de l'émetteur assujetti en défaut et n'a pas été auditée.

#### **4.10. Annonce de la correction d'un manquement**

Lorsqu'il a remédié au manquement spécifique, l'émetteur assujetti devrait communiquer cette information au marché de la façon prévue dans la présente instruction générale pour une annonce du manquement.

### **PARTIE 5 OPÉRATIONS VISÉES EFFECTUÉES PAR LES DIRIGEANTS ET D'AUTRES INITIÉS AU COURS DE LA PÉRIODE DU MANQUEMENT**

Les émetteurs qui manquent à une obligation spécifique devraient surveiller étroitement et restreindre de façon générale les opérations visées effectuées par les dirigeants et d'autres initiés en raison du risque accru que ces personnes aient accès à de l'information importante inconnue du public. Cette information peut comprendre des renseignements qui auraient été inclus dans le document d'information continue qui fait l'objet du manquement, des renseignements concernant toute enquête sur les événements qui pourraient avoir entraîné le manquement ainsi que des renseignements sur l'état des mesures correctives.

Nous rappelons à la direction et aux autres initiés d'étudier attentivement les interdictions d'opérations d'initiés prévues par la législation en valeurs mobilières avant d'effectuer une opération visée sur des titres de l'émetteur en défaut.

L'*Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information* énonce des pratiques exemplaires claires que les émetteurs sont invités à suivre pour communiquer l'information et en limiter la diffusion. Les ACVM y donnent une interprétation de la législation sur les opérations d'initiés. Les émetteurs devraient adopter des politiques écrites de communication de l'information pour aider les administrateurs, les dirigeants et les employés ou d'autres représentants à s'acquitter de leurs obligations en la matière. Ces politiques devraient également indiquer comment préserver la confidentialité de l'information de l'entreprise et empêcher l'exécution d'opérations visées sur la base d'information privilégiée. L'adoption de ces pratiques exemplaires peut aider les émetteurs à prendre toutes les mesures nécessaires pour préserver la confidentialité de l'information inconnue du public.

Nous rappelons aussi aux émetteurs et aux autres participants au marché qu'en raison des restrictions en matière de revente prévues au sous-paragraphe 7 du paragraphe 2 de l'article 2.5 et au sous-paragraphe 5 du paragraphe 3 de l'article 2.6 du *Règlement 45-102 sur la revente de titres*, les dirigeants d'un émetteur assujetti en défaut et les initiés à son égard ne seront généralement pas en mesure de vendre des titres acquis auprès de l'émetteur sous le régime d'une dispense.

## **PARTIE 6 INCIDENCE D'UNE INTERDICTION D'OPÉRATIONS PRONONCÉE PAR UNE AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES D'UN TERRITOIRE SUR LES OPÉRATIONS DANS UN AUTRE TERRITOIRE**

À l'heure actuelle, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) agit à titre de fournisseur de services de réglementation pour tous les marchés au Canada (y compris les bourses, les systèmes de négociation parallèles et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations). Conformément aux Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM), qui ont été adoptées par l'OCRCVM, si une autorité en valeurs mobilières prononce une interdiction d'opérations à l'égard d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché, l'OCRCVM impose une interruption réglementaire des négociations de ces titres sur tous les marchés pour lesquels elle agit à titre de fournisseur de services de réglementation. Cette interruption a lieu que le membre des ACVM qui a prononcé l'interdiction d'opérations soit l'autorité principale de l'émetteur ou non, et lorsque l'interruption est imposée, aucune personne assujettie aux RUIM ne peut effectuer d'opérations visées sur ces titres sur un marché au Canada, sur un marché hors cote ou sur un marché organisé réglementé étranger. Par conséquent, le reste des indications de la présente partie traitent des participants au marché qui ne relèvent pas de la compétence de l'OCRCVM.

Les participants au marché devraient longuement réfléchir avant de faire des opérations visées dans un territoire si un membre des ACVM d'un autre territoire a prononcé une interdiction d'opérations. En règle générale, si l'autorité principale d'un émetteur a prononcé une interdiction d'opérations par suite d'un manquement à une obligation d'information continue importante, l'autorité autre que l'autorité principale prononcera une interdiction réciproque prévoyant des conditions semblables.

Les obligations d'information continue représentent les obligations minimales qui sont, selon nous, nécessaires pour fournir suffisamment d'information aux investisseurs pour prendre des décisions d'investissement éclairées. L'interdiction d'opérations prononcée par l'autorité principale de l'émetteur signifie généralement qu'il n'a pas respecté la norme requise et qu'il y a un risque important de préjudice pour les investisseurs si l'on permet que les opérations visées se poursuivent. Les participants au marché devraient donc prendre en considération l'existence d'un manquement important à une obligation d'information continue ainsi que la décision de l'autorité principale de l'émetteur avant d'effectuer une opération visée dans le territoire d'une autorité autre que l'autorité principale. Même si une opération visée effectuée dans un territoire ne contrevient pas à une interdiction d'opérations prononcée dans un autre territoire, elle peut être contraire à l'intérêt public et ainsi faire l'objet d'une mesure d'application de la loi ou d'une poursuite administrative.

Le participant au marché qui effectue une opération visée sur les titres d'un émetteur faisant l'objet d'une interdiction d'opérations sur une bourse ou un marché situés à l'extérieur du Canada doit tout de même se demander si l'opération peut être considérée comme une opération visée ou inclut une opération visée effectuée dans un ou plusieurs territoires du Canada où une interdiction d'opérations est en vigueur. Par exemple, une opération peut constituer une opération visée dans

un autre territoire si des « actes visant la réalisation d'une opération visée » sont accomplis dans ce territoire. Une opération peut aussi constituer une opération visée dans un autre territoire s'il y a des facteurs de rattachement ou d'autres faits et circonstances indiquant que les titres ne « resteront » pas à l'extérieur du Canada mais pourraient être revendus à des investisseurs d'un territoire où une interdiction d'opérations est en vigueur.

## **PARTIE 7    DATE DE PRISE D'EFFET**

La présente instruction générale prend effet le 1<sup>er</sup> septembre 2008.

NON EN VIGUEUR

## ANNEXE A DISPOSITIONS LÉGISLATIVES RELATIVES AUX INTERDICTIONS D'OPÉRATIONS

Territoire	Dispositions législatives
Colombie-Britannique	Articles 161 et 164 du <i>Securities Act</i>
Alberta	Articles 33.1 et 198 du <i>Securities Act</i>
Saskatchewan	Article 134.1 du <i>Securities Act, 1988</i>
Manitoba	Articles 147.1 et 148 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Ontario	Article 127 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Québec	Article 265 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Terre-Neuve-et-Labrador	Paragraphe 1 de l'article 127 du <i>Securities Act</i>
Nouvelle-Écosse	Article 134 du <i>Securities Act</i>
Nouveau-Brunswick	Article 188.2 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>

NON EN VIGUEUR

## ANNEXE B LISTES D'ÉMETTEURS ASSUJETTIS EN DÉFAUT

Certaines autorités en valeurs mobilières tiennent à jour des listes indiquant la dénomination des émetteurs assujettis qui sont considérés comme étant en défaut dans le territoire concerné et la nature de leur manquement, accompagnés d'une description. On peut consulter les listes ainsi que les catégories de manquements harmonisées et la nomenclature utilisée pour désigner chaque catégorie sur les sites Web suivants :

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)  
[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.nbsc-cvmnb.ca](http://www.nbsc-cvmnb.ca)  
[www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)

Certaines autorités en valeurs mobilières ont également publié les instructions ou avis d'application locale suivants sur les manquements des émetteurs assujettis :

Alberta : *Alberta Securities Commission Policy 51-601 – Reporting Issuers List*  
Saskatchewan : *Saskatchewan Policy Statement 51-601 – Reporting Issuers in Default*  
Manitoba : *Local Policy 51-601 – Reporting Issuers List* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Ontario : *Policy 51-601 – Reporting Issuer Defaults* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Québec : *Avis de l'Autorité des marchés financiers sur les manquements des émetteurs assujettis*  
Nouveau-Brunswick : *Instruction générale locale 51-601 – Émetteurs assujettis en défaut* de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
Nouvelle-Écosse : *Nova Scotia Securities Commission Policy 51-601 - Reporting Issuers List*

## ANNEXE C FORMULAIRE TYPE DE CONSENTEMENT

### CONSENTEMENT

Destinataire : [Nom de l'autorité principale de l'émetteur], à titre d'autorité principale

Et : [Nom des autres membres des ACVM des territoires où l'émetteur est émetteur assujéti] (avec l'autorité principale, les « membres des ACVM »)

Objet : **Consentement à une d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants**

Je soussigné(e) [nom de la personne physique qui transmet le consentement] atteste ce qui suit :

1. Je suis [nom du poste occupé auprès de l'émetteur, p. ex., le chef de la direction ou le chef des finances] de [nom de l'émetteur] (l'« émetteur »).

2. L'émetteur est un/une [nature de l'entité, p. ex., une société par actions constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions] dont le siège est situé [province ou territoire].

3. L'émetteur est émetteur assujéti [indiquer tous les territoires où l'émetteur est émetteur assujéti]. L'autorité principale de l'émetteur, désignée conformément à la partie 3 de l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (l'« Instruction générale 11-203 ») est [nom de l'autorité principale].

4. L'émetteur [est] [n'est pas] [supprimer, selon le cas] un « émetteur émergent » au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (le « Règlement 51-102 »). L'exercice de l'émetteur se termine le [indiquer la fin de l'exercice de l'émetteur, p. ex., le 31 décembre].

5. Vers le [indiquer la date limite de dépôt] (la « date limite pour le dépôt »), l'émetteur devra déposer [décrire brièvement les dépôts exigés, p. ex. :

a) les états financiers annuels audités de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, conformément à la partie 4 du Règlement 51-102;

b) le rapport de gestion relatif aux états financiers annuels audités, conformément à la partie 5 du Règlement 51-102;

c) les attestations du chef de la direction et du chef des finances relatives aux états financiers annuels audités, conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs] (collectivement, les « documents exigés »).

6. L'émetteur estime qu'il ne pourra déposer les documents exigés avant la date limite de dépôt. Il demande aux membres des ACVM de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants plutôt qu'une interdiction d'opérations générale, conformément à l'Instruction générale

12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue (l'« Instruction générale 12-203 »).

7. Je fournis le présent consentement à l'appui de la demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants présentée par l'émetteur conformément à la partie 4 de l'Instruction générale 12-203.

8. Je consens par les présentes à ce que l'autorité principale de l'émetteur prononce à mon égard une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants en vertu des dispositions législatives applicables indiquées à l'Annexe A de l'Instruction générale 12-203.

9. Je comprends que l'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants m'interdira, directement ou indirectement, d'effectuer des opérations visées sur les titres de l'émetteur, de souscrire ou d'acquérir ces titres pendant une période s'étendant deux jours ouvrables après la réception par l'autorité principale de tous les documents que l'émetteur est tenu de déposer en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'autorité principale ou jusqu'à ce que l'autorité principale rende toute autre ordonnance.

10. Je consens également par les présentes à ce qu'un autre membre des ACVM prononce toute interdiction d'opérations limitée aux dirigeants identique pour l'essentiel qu'il juge nécessaire en raison du manquement décrit ci-dessus.

11. Je renonce par les présentes à toute obligation de tenir une audience qui peut être prévue par les dispositions législatives applicables indiquées à l'Annexe A de l'Instruction générale 12-203 ainsi qu'à tout avis d'audience connexe relativement à l'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants.

FAIT le [indiquer la date]

Par : \_\_\_\_\_  
Nom : \_\_\_\_\_  
Poste : \_\_\_\_\_

Décision 2008-PDG-0225 -- 27 août 2008  
Bulletin de l'Autorité : 2008-08-29, Vol. 5 n° 34

### **Modifications**

Décision 2010-PDG-018, 2010-11-22  
Bulletin de l'Autorité: 2010-12-17, Vol. 7 n° 50