

NORME CANADIENNE 55-101 ET INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 55-101 DISPENSE DE CERTAINES EXIGENCES DE DÉCLARATION D'INITIÉ - AVIS DE PUBLICATION

Référence : Bulletin hebdomadaire : 2001-02-23, Vol. XXXII n° 8

La Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission ») a adopté la [Norme canadienne 55-101, Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié](#) (la « norme canadienne ») et l'instruction complémentaire 55-101 (l'« instruction complémentaire »). La norme et l'instruction complémentaire entreront en vigueur au Québec le 15 mai 2001, date à laquelle l'Instruction générale n° Q-10, Dispense des obligations de déclaration de certains initiés sera abrogée.

La norme canadienne et l'instruction complémentaire sont des initiatives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »). La norme canadienne a été adoptée sous forme de règle en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario, à Terre-Neuve et en Nouvelle-Écosse, sous forme de règlement de la Commission en Saskatchewan, et sous forme d'instruction générale au Québec et dans les autres territoires représentés au sein des ACVM.

Les ACVM ont publié les projets de norme canadienne (le « projet de norme ») et d'instruction complémentaire (le « projet d'instruction ») en juillet 2000(1) (collectivement, les « projets de textes »). Les projets de textes avaient été publiés une première fois aux fins de consultation en août 1999(2).

Au terme de la période de consultation sur les projets de textes, le 16 août 2000, les ACVM avaient reçu deux lettres d'observations. Elles les ont étudiées, et les versions finales de la norme canadienne et de l'instruction complémentaire qui accompagnent le présent avis reflètent leurs décisions à cet égard. On trouvera à l'annexe A une liste des personnes ayant présenté des observations sur les projets de textes, ainsi qu'un résumé des observations reçues et des réponses des ACVM.

Objet de la norme canadienne et de l'instruction complémentaire

La norme canadienne a pour objet d'offrir certaines dispenses de l'exigence de dépôt des déclarations d'initiés en vertu de la législation en valeurs mobilières. D'une façon générale, la norme canadienne :

- offre une dispense de cette exigence à certains administrateurs et dirigeants de filiales d'un émetteur assujetti qui ne détiennent pas une participation importante dans des titres d'un émetteur assujetti ni ne sont en mesure d'obtenir des renseignements importants non divulgués. Le projet de norme offre également cette dispense à certains administrateurs et dirigeants de sociétés faisant partie du même groupe qu'un initié. Cette dispense ne s'applique cependant pas au Québec puisqu'un administrateur ou un dirigeant d'une société faisant partie du même groupe qu'un initié à l'égard d'un émetteur assujetti n'est pas un initié en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec;
- permet aux administrateurs et aux dirigeants d'un émetteur assujetti ou de filiales de celui-ci de déclarer l'acquisition de titres de l'émetteur assujetti faite dans le cadre de régimes d'achat de titres automatique chaque année, dans la majorité des cas.
- permet aux émetteurs qui procèdent à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités de déclarer mensuellement les acquisitions de titres qu'ils effectuent dans le cadre de ces opérations;
- permet aux initiés d'un émetteur assujetti de déclarer, au moment de leur prochaine déclaration d'initié, les changements survenus dans la propriété véritable, directe ou indirecte, des titres d'un émetteur assujetti qu'ils détiennent ou sur lesquels ils exercent une emprise à la suite de certaines opérations sur titres, comme une division d'actions, un regroupement d'actions ou une fusion.

Le projet de système électronique de déclaration des initiés (SEDI)

Il était proposé que la norme canadienne entre en vigueur en même temps que la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI), qui mettra sur pied un système électronique de dépôt des déclarations d'initiés. Il était également prévu que toutes les

dispositions de la norme canadienne puissent être mises en œuvre efficacement dans le cadre de ce système.

Les ACVM ont déterminé que, bien que la mise en œuvre du projet de norme 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) ait été reportée pour le moment, il convenait néanmoins d'autoriser l'entrée en vigueur de la Norme canadienne 55-101 pour permettre aux intéressés de se prévaloir des dispenses de certaines exigences de déclaration d'initié que celle-ci prévoit.

La partie 7 de la norme canadienne est liée à des dispositions du projet de Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Bien que l'entrée en vigueur de celui-ci soit reportée pour l'instant, les ACVM ont estimé qu'il était opportun et souhaitable, pour l'entrée en vigueur de la norme canadienne, de conserver la dispense de l'exigence de déclaration de certaines opérations sur titres (prévue dans la partie 7), dont il est question ci-dessous.

À l'heure actuelle, l'initié dont la participation change automatiquement à la suite d'une division d'actions ou d'une opération analogue qui touche l'ensemble des porteurs d'une catégorie de titres serait techniquement tenu de déclarer le changement, même si celui-ci n'entraîne pas de modification proportionnelle de sa participation. La législation en valeurs mobilières de certains territoires prévoit une dispense de l'exigence de déclaration d'initié pour ces opérations sur titres lorsqu'un dirigeant de l'émetteur dépose un avis à cet égard dans les dix jours. Au Québec, cette dispense est prévue à l'article 174.1 du Règlement sur les valeurs mobilières. Les ACVM ont donc proposé de supprimer la dispense existante et de prévoir l'entrée en vigueur simultanée de la norme canadienne. Aux termes du projet de norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI), les émetteurs SEDI seront tenus de déclarer ces opérations. Toutefois, il est important de mentionner qu'à la suite d'une telle déclaration par un émetteur, le système n'ajustera pas automatiquement les participations déclarées par chaque initié.

Bien que le projet de norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) n'entre pas en vigueur en même temps que la norme canadienne, les ACVM ont déterminé qu'il convenait que cette dernière entre en vigueur avec la dispense prévue à la partie 7. Comme les émetteurs seront toujours tenus de déclarer les opérations sur titres pour

s'acquitter de leurs obligations d'information continue, les ACVM sont d'avis qu'il convient, dans ces circonstances, de permettre aux initiés de se prévaloir d'une dispense de l'obligation de divulguer les changements survenus à la suite de ces opérations dans la propriété véritable, directe ou indirecte, des titres de l'émetteur assujetti qu'ils détiennent ou sur lesquels ils exercent une emprise, car ces opérations et leurs effets sur les titres détenus seront rendus publics.

Le projet de Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) obligera les émetteurs à déclarer les opérations sur titres. La norme canadienne pourra être mise en application dans le cadre du régime de dépôt électronique prévu par la Norme canadienne 55-102, quand celle-ci entrera en vigueur. L'obligation faite aux émetteurs de déclarer les opérations sur titres coexistera avec la dispense prévue dans la partie 7 et viendra la compléter.

Les ACVM sont d'avis que, dès l'entrée en vigueur de la Norme canadienne 55-102, les normes canadiennes 55-101 et 55-102 pourront coexister.

Autres dispenses

La législation en valeurs mobilières de certains territoires prévoit une dispense de l'exigence de déclaration d'initié dans les cas où un dirigeant de l'émetteur dépose un avis d'acquisition, par une personne ou société, de titres de l'émetteur dans le cadre d'un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts, d'un régime d'achat d'actions ou de tout autre régime destiné à une catégorie de porteurs de titres, d'employés ou de cadres de l'émetteur. La dispense prévue dans la partie 5 de la norme canadienne, selon laquelle les administrateurs et dirigeants peuvent déclarer chaque année, dans la plupart des cas, des acquisitions faites dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, ayant le même objet que la dispense existante, les ACVM ont proposé de supprimer cette dernière dès l'entrée en vigueur de la norme canadienne. Au Québec, l'article 175 du Règlement sur les valeurs mobilières prévoit ce même type de dispense. Il est cependant prévu que cet article sera ultérieurement abrogé.

Les ACVM notent que la législation et les instructions en valeurs mobilières de certains territoires offrent des dispenses supplémentaires de l'exigence de déclaration d'initié.

De plus, l'instruction complémentaire indique clairement que les dispenses prévues par la norme canadienne s'appliquent uniquement à l'exigence 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.

On trouvera ci-dessous un résumé de la norme canadienne et de l'instruction complémentaire, ainsi qu'une description des modifications qui leur ont été apportées par rapport aux projets de textes. Pour obtenir un résumé détaillé du contenu des projets de textes, prière de se reporter à l'avis qui accompagnait leur publication. Comme les modifications apportées par rapport aux projets de textes ne sont pas importantes, la norme canadienne n'est pas publiée à nouveau aux fins de consultation. Les ACVM ont apporté les modifications à la suite d'un examen approfondi de la norme canadienne et de l'instruction complémentaire.

Résumé de la norme canadienne et modifications

Dispense des administrateurs et dirigeants des filiales

La partie 2 prévoit une dispense de l'exigence de déclaration d'initié pour les administrateurs et les dirigeants des filiales d'un émetteur assujetti qui ne sont ni administrateurs ni dirigeants de filiales importantes et qui, dans le cours normal de leurs activités, ne reçoivent pas d'information ou n'ont pas accès à de l'information sur des faits ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant qu'ils ne soient rendus publics. Cette partie a été modifiée pour préciser que les administrateurs ou les dirigeants qui, dans le cours normal de leurs activités, ont accès à de l'information de cet ordre avant qu'elle ne soit rendue publique, ou qui reçoivent une telle information, ne peuvent se prévaloir de la dispense. En outre, tout autre initié à l'égard de l'émetteur assujetti ne peut se prévaloir de la dispense. Cette limitation de la portée de la dispense a été modifiée par rapport au projet de norme pour supprimer la condition inutile selon laquelle la limitation ne s'appliquait pas à l'initié autrement dispensé de l'exigence de déclaration.

Dispense des administrateurs et dirigeants de sociétés faisant partie du même groupe qu'un initié à l'égard d'un émetteur assujéti

La partie 3 prévoit une dispense pour les administrateurs et les dirigeants de sociétés faisant partie du même groupe qu'un initié à l'égard d'un émetteur assujéti. Il est à noter que la partie 3 ne s'applique pas au Québec puisque, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec, les administrateurs et les dirigeants de sociétés du même groupe que des initiés ne sont pas assujétis à l'exigence de déclaration d'initié. La modification apportée à la dispense prévue dans la partie 2 a aussi été apportée à la dispense de la partie 3, pour préciser que les administrateurs ou dirigeants qui, dans le cours normal de leurs activités, ont accès à de l'information sur des faits ou changements importants avant qu'ils ne soient rendus publics, ou qui reçoivent une telle information, ne peuvent se prévaloir de cette dispense.

Listes des initiés dispensés

La partie 4 impose à l'émetteur assujéti l'obligation de dresser une liste de tous les initiés à son égard qui bénéficient de dispenses aux termes des parties 2 et 3 de la norme canadienne. Des modifications ont été apportées à cette partie par rapport au projet de norme pour préciser que l'émetteur assujéti est tenu de dresser une liste des initiés qui se prévalent d'une dispense aux termes de chacune de ces parties. L'article a aussi été modifié pour supprimer l'obligation faite à l'émetteur d'indiquer le « fondement » de la dispense.

La Commission tient à souligner qu'elle entend demander périodiquement le dépôt des listes des initiés qui seront maintenues par les émetteurs.

Déclaration des acquisitions faites dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique

La partie 5 prévoit une dispense de l'obligation de déclarer les acquisitions faites dans le cadre de régimes d'achat de titres automatique, exception faite des titres acquis aux termes d'une disposition relative à une somme globale du régime. L'initié qui répond à la définition d'initié contenue dans la législation en valeurs mobilières parce qu'il détient plus de dix pour cent des titres de l'émetteur ne peut se prévaloir de cette dispense.

La norme canadienne contient une définition de « régime d'achat de titres automatique ». La seule modification qui lui ait été apportée par rapport au projet de norme consiste en la mention des régimes de réinvestissement des dividendes ou des intérêts, ainsi que des distributions de dividendes en actions. Une définition de « distribution de dividendes en actions » a également été ajoutée.

L'article 5.1 a été modifié par rapport au projet de norme pour préciser que l'exigence de déclaration énoncée à l'article 5.3 n'est pas une condition à remplir pour bénéficier de la dispense prévue à l'article 5.1.

L'article 5.3 prévoit l'exigence de déclaration annuelle aux termes de la norme canadienne. Il prévoit que l'initié qui se prévaut de la dispense de l'exigence de déclaration d'initié prévue à l'article 5.1 doit déclarer en la forme prescrite toutes les acquisitions de titres effectuées aux termes d'un régime d'achat de titres automatique qu'il n'a pas auparavant déclarées, a) si des titres acquis aux termes de ce régime ont fait l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, dans les délais prescrits par la législation en valeurs mobilières pour déposer une telle déclaration; et b) si des titres acquis aux termes de ce régime au cours d'une année civile n'ont fait l'objet d'aucune aliénation ni d'aucun transfert dans les 90 jours suivant la fin de l'année civile. L'article 5.3 a été modifié pour uniformiser le libellé de l'exigence de dépôt avec celui de l'obligation de déclaration d'initié existante et pour préciser que la déclaration annuelle doit indiquer chacune des acquisitions effectuées dans le cadre d'un régime.

Déclaration des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités

L'article 6.1 stipule que l'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas aux acquisitions par l'émetteur de ses propres titres aux termes d'une offre publique de rachat faite dans le cours normal des activités. L'article 6.2 stipule qu'un émetteur qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 6.1 doit déposer une déclaration en la forme prescrite pour chaque acquisition de titres faite par lui dans le cadre d'une offre publique de rachat dans les dix jours suivant la fin du mois au cours duquel elles ont eu lieu. Le libellé et la structure de la partie 6 de la norme canadienne ont été modifiés par rapport au projet de norme par souci de conformité avec le libellé et la structure des parties 5 et 7 et pour préciser que la déclaration mensuelle

doit indiquer chaque acquisition de titre réalisée aux termes de l'offre. Pour l'application de cette dispense, l'expression « offre publique de rachat dans le cours normal des activités » désigne, selon la partie 1, soit a) une offre publique de rachat faite sous le régime d'une dispense de certaines exigences applicables aux offres publiques de rachat, qui est prévue par la législation en valeurs mobilières et dont l'émetteur peut se prévaloir si le nombre de titres qu'il a acquis dans une période de douze mois ne dépasse pas cinq pour cent des titres de cette catégorie qui sont émis et en circulation au début de cette période; soit b) une offre publique de rachat dans le cours normal des activités selon la définition donnée à cette expression dans les règles de la Bourse de Montréal, du Canadian Venture Exchange ou de la Bourse de Toronto, effectuée en conformité avec ces directives. L'alinéa a) de cette définition a été modifié par rapport au projet de norme pour préciser que l'émetteur peut se prévaloir de la dispense de déclaration pour chaque acquisition effectuée dans le cadre de l'offre s'il se prévaut de la dispense prévue par la loi pour ces offres. Il ne s'agit plus de déterminer après l'offre s'il pouvait se prévaloir de la dispense.

Déclaration de certaines opérations sur titres

Comme nous l'avons vu ci-dessus, les ACVM ont jugé qu'il était approprié de permettre aux initiés touchés par les opérations sur titres de se prévaloir d'une dispense de l'exigence de déclaration, conformément à la partie 7 de la norme canadienne. La dispense de déclaration d'initié que la législation en valeurs mobilières prévoit pour certaines opérations sur titres qui ont une incidence semblable sur l'ensemble des titres d'une catégorie donnée et pour lesquelles un dirigeant de l'émetteur dépose un avis écrit dans les dix jours sera donc abrogée.

L'article 7.1 dispense l'initié d'un émetteur assujéti de l'obligation de déclarer un changement survenu dans la propriété véritable, directe ou indirecte, des titres de l'émetteur assujéti qu'il détient ou sur lesquels il exerce une emprise, à la suite d'une opération sur titres. Aux termes de l'article 7.2, l'initié qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 7.1 est tenu de déclarer, dans le délai prescrit par la législation en valeurs mobilières, tous les changements survenus dans la propriété véritable, directe ou indirecte, des titres d'un émetteur assujéti qu'il détient ou sur lesquels il exerce une emprise. Selon la partie 1, l'expression « opération sur titres » désigne une opération, telle qu'un dividende en actions, une division d'actions, un regroupement d'actions, une fusion, une opération de

restructuration ou toute autre opération similaire qui a une incidence semblable sur l'ensemble des titres d'une catégorie de titres d'un émetteur, et ce, exprimé par action. L'article 7.1 a été modifié pour préciser que la dispense vise l'initié, non pas l'opération sur titres, et que l'exigence de déclaration prévue à l'article 7.2 n'est pas une condition de la dispense prévue à l'article 7.1. L'article 7.2 a été modifié pour uniformiser le libellé de l'exigence avec celui de la déclaration d'initié existante et pour préciser que l'initié est tenu de déclarer les changements survenus à la suite d'une opération sur titres, dans le délai prescrit pour déclarer tout changement subséquent. La définition d'« opération sur titres » a été modifiée par rapport au projet de norme pour préciser qu'il s'agit d'une opération qui a une incidence semblable sur l'ensemble des titres d'une catégorie de titres d'un émetteur, et ce, exprimé par action.

Plusieurs modifications ont été apportées à l'instruction complémentaire pour tenir compte des modifications apportées à la norme canadienne décrites ci-dessus.

Norme canadienne et instruction complémentaire

Le texte de la norme canadienne et de l'instruction complémentaire est reproduit ci-dessous.

Règlements abrogés

Comme nous l'avons vu plus haut, la Commission abrogera ultérieurement les articles 174.1 et 175 du Règlement dans le cadre de la mise en œuvre de la norme canadienne, dont les parties 5 et 7 prévoient des dispenses analogues.

Dans l'attente de l'abrogation des articles 174.1 et 175 du Règlement, la Commission a prononcé une décision générale (décision n° 2001-C-0099) autorisant l'initié admissible à se prévaloir des dispenses offertes par la norme canadienne selon les limitations qui y sont énoncées.

Avis d'abrogation de l'Instruction générale no Q-10

L'Instruction générale no Q-10 est remplacée par la norme canadienne.

Le texte de l'avis suit :

« L'Instruction générale noQ-10 Dispense des obligations de déclaration de certains initiés de la Commission des valeurs mobilières du Québec est abrogée à compter de la date d'entrée en vigueur de la Norme canadienne 55-101. »

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Sylvie Lalonde, conseillère en réglementation
Direction de la recherche et du développement des marchés
Téléphone : (514) 940-2199, poste 4555
Télécopieur : (514) 864-6381
Courriel : sylvie.lalonde@cvmq.com

FAIT LE 23 février 2001.

ANNEXE A - RÉSUMÉ DES LETTRES D'OBSERVATIONS ET RÉPONSES DES ACVM

Deux lettres d'observations ont été reçues, l'une de Torys et l'autre de l'Association des banquiers canadiens, en réponse à l'avis de consultation publié dans le Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec, vol. XXXI, n° 27.

Observations générales

Un des observateurs a reconnu l'importance des démarches entreprises par les ACVM pour réduire le fardeau administratif des déclarations d'initié. Il a félicité les ACVM d'avoir apporté les modifications.

Définition de « dirigeant » dans la législation en valeurs mobilières - Exigences de déclaration d'initié réduites

Un observateur a fait valoir qu'il fallait modifier la définition de « dirigeant ». Il a recommandé de dispenser des exigences de déclarations d'initiés les vice-présidents qui ne sont pas en mesure de recevoir de l'information importante non publique dans le cours normal des activités, au motif que le dépôt des déclarations d'initiés constitue un fardeau inutile et qu'il ne contribue guère à l'atteinte des objectifs de la législation.

Selon cet observateur, les dirigeants qui répondent aux critères suivants devraient être dispensés de l'exigence de déclaration d'initié :

- a) les vice-présidents;
- b) les dirigeants qui ne sont pas responsables d'une unité ou autre entité de l'établissement principal de l'émetteur assujetti ou d'une de ses filiales, selon le cas;
- c) les dirigeants qui, dans le cours normal des activités, ne reçoivent pas d'information sur des faits ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant qu'elle ne soit rendue publique;
- d) les dirigeants qui ne peuvent à aucun autre titre être considérés comme des initiés à l'égard de l'émetteur assujetti ou de l'une de ses filiales.

Les ACVM ont décidé de ne pas modifier la norme canadienne pour restreindre la portée de la définition de « dirigeant » aux fins de l'exigence de déclaration d'initié, car une telle modification ne s'insérerait pas dans le cadre de la reformulation actuelle de la norme ni dans son calendrier de mise en œuvre. Comme l'indiquait l'avis accompagnant le projet de norme, les ACVM estiment que cette observation soulève des questions d'une tout autre portée, qui demanderont un examen approfondi, lequel ne pourrait être mené avant la fin du délai fixé pour l'adoption de la norme canadienne. Les ACVM étudient la question, et il se peut que l'examen donne lieu à des propositions de modification de la norme canadienne.

Déclaration des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités

Un observateur a proposé que l'on envisage de dispenser les offres publiques de rachat dans le cours normal des activités de l'exigence de déclaration d'initié si elles sont effectuées en conformité avec les règles de la Bourse de Toronto (et des autres Bourses ayant des règles similaires en matière de déclaration), au motif que la Bourse de Toronto exige le dépôt de l'information pertinente figurant dans une déclaration d'initié avant l'expiration d'un délai de dix jours suivant la fin du mois au cours duquel les acquisitions ont eu lieu.

Les ACVM ont décidé de n'apporter aucune modification à la norme canadienne sur ce point. Elles font remarquer que la norme, qui permet aux émetteurs d'indiquer les acquisitions de titres faites aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités dans les dix jours suivant la fin du mois au cours duquel elles ont eu lieu, offre une nouvelle dispense de l'exigence actuelle de déposer une déclaration d'initié dans les dix jours suivant chaque acquisition effectuée aux termes d'une telle offre publique de rachat. Qui plus est, selon les renseignements obtenus par les ACVM, il semble que l'information devant être déclarée aux Bourses, et qui est ainsi mise à la disposition du public, diffère quelque peu de celle devant être présentée conformément à l'exigence de déclaration d'initié. Selon les ACVM, il semble par ailleurs que la méthode employée par les Bourses pour diffuser une telle information et l'accessibilité de celle-ci au public sont plus limitées que celles prévues aux termes de l'exigence actuelle de déclaration d'initié. Enfin, selon les ACVM, les Bourses considèrent les déclarations d'initiés comme suffisantes pour le respect de leurs propres exigences en la matière, ce qui permet aux émetteurs de réduire les délais de dépôt. Pour ces raisons, les ACVM ont décidé de n'apporter aucune modification sur ce point.

-
- (1) Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec, vol. XXXI, n° 27.
 - (2) Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec, vol. XXX, n° 33.