



LES BOURSES DEVIENNENT-ELLES ACTIVISTES ?

RAPPORT PROVISOIRE SUR LA DIVULGATION D'INFORMATION PAR LES SOCIÉTÉS

Dans un tout récent effort pour étendre son champ d'influence, la Bourse de Toronto publiait le rapport cité en titre¹ qui recommande l'introduction du concept de responsabilité civile en matière d'obligations d'information continue.

Voici un bref compte rendu des recommandations du rapport. La Bourse de Montréal, pour ne pas être en reste, pourrait vraisemblablement formuler des recommandations s'inspirant du rapport, comme elle l'a fait avec sa Politique I-15 sur les pratiques de régie d'entreprise.

Le rapport recommande que toute société émettrice encoure une responsabilité civile pour toute divulgation d'information trompeuse ou tardive causant des pertes au public investisseur. Tout investisseur ayant acquis ou vendu des titres d'un émetteur alors que l'information continue de cet émetteur était inadéquate, serait susceptible de réclamer des dommages-intérêts. Le rapport précise qu'une telle responsabilité :

- surviendrait à l'égard de toute information inadéquate contenue non seulement dans un document statutaire, mais aussi lors de toute déclaration formulée par une personne en autorité (apparente ou réelle) agissant pour l'émetteur; et
- s'étendrait aux administrateurs, dirigeants, promoteurs et actionnaires importants de tout émetteur.

Le rapport recommande que les organismes de réglementation aient le pouvoir d'intervenir dans tout litige civil découlant de toute législation fondée sur les recommandations. À cet égard, tout plaignant **serait réputé** s'être fié à l'information inadéquate pour prendre une décision d'investissement.

Le rapport prévoit certains moyens de défense dont la défense de diligence raisonnable et établit certains plafonds quant aux dommages-intérêts, soit : (i) à l'égard de tout émetteur, le plus élevé de

1, Place Ville Marie
Bureau 4000
Montréal (Québec)
H3B 4M4
Tél. : (514) 871-1522
Fax : (514) 871-8977

925, Chemin St-Louis
Bureau 500
Québec (Québec)
G1S 1C1
Tél. : 1-800-463-4002
Tél. : (418) 688-5000
Fax : (418) 688-3458

45, rue O'Connor
20^e étage
World Exchange Plaza
Ottawa (Ontario)
Tél. : (613) 594-4936
Fax : (613) 594-8783

Cabinet associé :
Blake, Cassels & Graydon
Toronto, Ottawa, Calgary
Vancouver, Londres

¹ TSE Committee on Corporate Disclosure - Interim Report. Ce rapport a été distribué à toutes les sociétés inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et publié pour commentaires jusqu'au 15 mars 1996; un rapport final est prévu pour juin 1996.

1 000 000 \$ et 5 % de sa capitalisation boursière, ou (ii) à l'égard de tout particulier, le plus élevé de 25 000 \$ et 50 % de la rémunération globale de celui-ci au cours des 12 mois précédents.

Le rapport recommande que le contenu de la notice annuelle soit élargi pour équivaloir au contenu d'un prospectus et que le régime du prospectus simplifié (*Prompt Offering Qualification System* ou *POP System* en Ontario) soit accessible à tous les émetteurs. Les avis de changement important devraient également être aussi détaillés qu'un prospectus.

Bref, force est de constater que nombre de recommandations nécessiteraient des changements à la législation existante et on ne peut prédire si l'ensemble de celles-ci entrerait en vigueur. À titre d'exemple, le rapport recommande que le paragraphe 75(3) de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) soit modifié pour :

- obliger tout émetteur qui décide de ne pas divulguer une information qu'il juge contraire à ses intérêts, à agir raisonnablement; et
- interdire à tout émetteur de retenir une information lorsqu'il y a des motifs de croire que le marché transige sur ses titres sur la foi d'une fuite d'information.

Le rapport recommande également aux émetteurs de prendre des mesures concrètes en vue d'une plus grande dissémination d'information au public investisseur, parmi lesquelles :

- la tenue, après la publication de chaque rapport intérimaire, de rencontres d'information qui seraient accessibles à tous les analystes et dont les comptes rendus pourraient même être disponibles pour les actionnaires par voie électronique; et

- l'accessibilité aux analystes et aux actionnaires, de documents contenant toute l'information financière et technique pertinente généralement demandée par les analystes.

Enfin, le comité recommande que la Bourse de Toronto adopte certaines mesures, dont :

- le développement de programmes de formation à l'intention des dirigeants responsables de l'information continue; et
- la publication d'un bulletin «TSE Speaks» semi-annuellement, lequel (i) dévoilerait l'existence d'émetteurs en défaut avec les présentes règles, et (ii) exposerait les principaux problèmes de conformité avec lesdites règles.

Si vous désirez obtenir de plus amples renseignements sur le rapport ou si vous souhaitez soumettre des modifications ou des propositions avant la préparation du rapport final, nous serons heureux de vous prêter concours. Vous pouvez communiquer avec Marc Dagenais de notre bureau de Montréal (ligne directe : (514) 877-3080) ou avec tout autre membre de l'équipe de valeurs mobilières.

LAVERY, DE BILLY
AVOCATS

Droit de reproduction réservé.
Le Communiqué fournit des commentaires généraux destinés à notre clientèle sur les développements récents du droit.
Les textes ne constituent pas un avis juridique.
Les lecteurs ne devraient pas agir sur la seule foi des informations qui y sont contenues.