

Avis 51-356 du personnel des ACVM

Activités promotionnelles problématiques des émetteurs

Le 29 novembre 2018

I. Contexte

Nous constatons que certains émetteurs mènent des activités promotionnelles véhiculant de l'information fautive ou partielle susceptible d'induire les investisseurs en erreur. Ces activités visent notamment la communication d'information et des campagnes de promotion qui contiennent des affirmations importantes partiales ou infondées au sujet des activités de l'émetteur et des possibilités correspondantes de faire des profits en investissant auprès de celui-ci, dont l'objectif précis est, semble-t-il, de promouvoir artificiellement l'intérêt pour ses titres¹.

De telles activités nous préoccupent, car elles peuvent gonfler de façon artificielle le cours des titres de l'émetteur et le volume des opérations sur ceux-ci, ce qui nuit à l'intégrité des marchés des capitaux et crée un risque de préjudice pour les investisseurs ainsi amenés à prendre des décisions d'investissement mal éclairées.

II. Objet

Nous publions le présent avis pour décrire certains problèmes particuliers que nous avons relevés et réitérer notre détermination à ce que les activités promotionnelles menées par les émetteurs, ou pour leur compte, demeurent impartiales et non trompeuses. Bien que les exemples ci-dessous portent sur des activités observées sur le marché des émetteurs émergents, nos attentes en matière d'information et d'activités promotionnelles s'appliquent à l'ensemble des émetteurs.

III. Activités problématiques

Voici des exemples d'activités promotionnelles qui pourraient être potentiellement trompeuses :

- La diffusion de présentations, de documents de commercialisation, de publications dans les médias sociaux ou d'autres types d'information qui décrivent des projets en démarrage n'offrant aucune certitude ou contiennent des affirmations infondées sur la croissance des marchés ou la demande pour un produit.
- La publication de nombreux communiqués qui n'apportent aucun nouvel élément de fait important.
- La rémunération de tiers utilisant les médias sociaux et des blogues généraux sur l'investissement pour faire la promotion de l'émetteur, mais sans dévoiler leur mandat,

¹ Nous lancerons également un projet distinct visant à analyser les répercussions des activités des vendeurs à découvert actifs sur les marchés des capitaux au Canada.

rémunération ou intérêt financier.

- L'annonce par l'émetteur d'un changement de nom ou d'activité pour se rattacher à un secteur ou à une technologie en émergence, comme les chaînes de blocs, le cannabis, les minéraux utilisés dans la fabrication de batteries ou les cryptomonnaies, sans se fonder sur un plan d'affaires ni communiquer toute l'information au sujet des risques.
- L'annonce d'un événement positif, comme une importante acquisition, suivie d'une modification ou d'une annulation de la transaction sans autre annonce. De plus, l'annonce initiale passe parfois sous silence les conditions importantes auxquelles est subordonnée la conclusion de la transaction, comme le financement ou le contrôle diligent, et, parfois, l'émetteur omet de déposer les contrats importants et les déclarations de changement important.
- La publication de détails sur des projets miniers :
 - laissant entendre, sans preuve directe tirée d'un échantillonnage ou de l'exploration, qu'un terrain a un potentiel élevé de développement, y compris de production, comme le fait d'afficher des photos d'échantillons testés à côté de nouveaux échantillons pour sous-entendre l'existence d'une minéralisation avant toute vérification par une tierce partie;
 - se fondant sur les prix projetés les plus élevés de la marchandise plutôt que sur les prix à long terme;
 - sous-entendant que le terrain a une valeur de marché précise, malgré l'absence d'un rapport de faisabilité.

La liste ci-dessus n'est pas exhaustive. D'autres comportements apparaissant trompeurs susciteront également des préoccupations et pourraient donner lieu à une intervention réglementaire.

IV. Obligations et indications pertinentes

Nous nous attendons à ce que les émetteurs se livrant à des activités promotionnelles se conforment à l'ensemble de la législation en valeurs mobilières applicable dans leur territoire et suivent les indications fournies², notamment :

- l'interdiction générale de faire des déclarations fausses ou trompeuses dont on peut s'attendre à ce qu'elles aient un effet significatif sur le cours ou la valeur des titres de l'émetteur;
- l'interdiction générale de se livrer, à l'égard d'un titre, à des actes, des pratiques ou des conduites qui créent ou contribuent à créer une apparence trompeuse d'activité de négociation ou un cours artificiel pour ce titre;
- l'obligation selon laquelle tout document destiné aux investisseurs diffusé par l'émetteur ou le porteur, ou pour son compte, indique de façon claire et bien visible qu'il est publié par l'émetteur ou le porteur, ou pour son compte;

² Voir l'*Instruction générale canadienne 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information*, l'Avis multilatéral 51-336 du personnel des ACVM, *Émetteurs utilisant la publicité de masse*, et l'Avis 51-348 du personnel des ACVM, *Examen de l'utilisation des médias sociaux par les émetteurs assujettis*.

- l'obligation selon laquelle l'émetteur ne peut communiquer de l'information prospective que s'il a un fondement valable pour l'établir, cette information devant par ailleurs inclure les renseignements suivants :
 - une mention qu'il s'agit d'information prospective;
 - un avis indiquant aux utilisateurs que les résultats réels peuvent différer de l'information prospective et précisant les facteurs de risque importants qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels;
 - les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective;

- l'obligation de mettre à jour l'information prospective communiquée antérieurement si les événements et circonstances qui surviennent sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels;

- des indications générales sur la communication d'information, notamment les suivantes :
 - indiquer le type d'événements ou d'éléments d'information pouvant être importants;
 - éviter les déclarations exagérées et les commentaires promotionnels potentiellement trompeurs;
 - établir un contrôle approprié par le conseil d'administration et la haute direction sur les communications orales, écrites et électroniques;
 - s'abstenir d'organiser des sites de clavardage ou d'y participer, d'afficher des messages sur des babillards électroniques ou d'y renvoyer;
 - se conformer aux politiques des bourses en matière de communication d'information;

- des indications rappelant aux émetteurs de mettre en place des contrôles rigoureux en matière de publication d'information dans les réseaux sociaux et réitérant nos attentes selon lesquelles les émetteurs doivent veiller à ce que toute information communiquée, quel qu'en soit le support, soit équilibrée et ne soit pas trompeuse, notamment les suivantes :
 - les déclarations ne doivent pas être trompeuses;
 - les faits nécessaires pour éviter d'induire les lecteurs en erreur ne doivent pas être omis;
 - les changements importants doivent être annoncés de manière factuelle et équilibrée;
 - les mauvaises nouvelles doivent être communiquées aussi rapidement et intégralement que les bonnes;
 - les déclarations exagérées ainsi que les commentaires promotionnels potentiellement trompeurs doivent être évités;
 - l'information prospective doit être communiquée et utilisée de façon appropriée;
 - les rapports d'analystes ne doivent pas faire l'objet d'une sélection;
 - les rapports et articles payés par l'émetteur doivent l'indiquer de façon évidente.

V. Interventions réglementaires

Les activités promotionnelles problématiques peuvent donner lieu à des mesures d'application de la réglementation ou à d'autres interventions réglementaires visant à exiger notamment que l'émetteur :

- publie un communiqué de clarification;
- retire le libellé en question de ses documents d'information, y compris de son site Web ou des médias sociaux;

- dépose de nouveau les documents d'information continue.

Nous continuerons de surveiller les activités promotionnelles des émetteurs et évaluerons si la portée de celles qui sont problématiques nécessite des mesures de mise en conformité ou d'application réglementaire afin de protéger les investisseurs ainsi que l'intégrité des marchés des capitaux.

VI. Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Martin Latulippe
Directeur de l'information continue
Surintendance des marchés de valeurs
514 395-0337, poste 4331
Martin.Latulippe@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Mike Moretto
Chief of Corporate Disclosure, Corporate Finance
604 899-6767
mmoretto@bcsc.bc.ca

Andrew Richardson
Chief of Compliance, Corporate Finance
604 899-6730
arichardson@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Tom Graham
Director, Corporate Finance
403 297-5355
tom.graham@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance
306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Wayne Bridgeman
Deputy Director, Corporate Finance
204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Jo-Anne Matear
Manager, Corporate Finance
416 593-2323
jmatear@osc.gov.on.ca

Stephanie Tjon
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 593-3655
stjon@osc.gov.on.ca

Jessie Gill
Legal Counsel, Corporate Finance
416 593-8114
jessiegill@osc.gov.on.ca

**Commission des services financiers et des services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)**

Susan Powell
Directrice adjointe
506 643-7697
spowell@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Abel Lazarus
Director, Corporate Finance
902 424-6859
abel.lazarus@novascotia.ca