

Avis 51-320 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières Antidatage d'options

L'antidatage apparent d'options aux États-Unis a récemment reçu une attention médiatique qui a soulevé l'intérêt des participants au marché canadien pour le datage des options d'achat d'actions octroyées par les émetteurs assujettis au Canada. Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les ACVM) expose dans le présent avis ses vues sur la problématique dans le contexte canadien.

On a laissé entendre que certaines sociétés américaines avaient octroyé des options d'achat d'actions à leurs dirigeants, puis déclaré l'avoir fait à une date antérieure à la date d'attribution réelle, ce qui leur a permis d'établir le prix d'exercice des options en fonction du cours de leurs actions lorsque celui-ci était plus bas. En outre, on craint aux États-Unis que des émetteurs ne se soient appuyés sur leurs prévisions des cours pour fixer le moment des attributions d'options.

Au Canada, il existe des obligations réglementaires différentes qui peuvent diminuer la possibilité pour les sociétés canadiennes d'antidater l'attribution des options ou de choisir le moment de l'attribution, notamment :

- la Bourse de Toronto exige que les sociétés inscrites à sa cote respectent les règles suivantes :
 - o i) le prix d'exercice des options ne doit pas être inférieur au cours des titres sous-jacents au moment de l'attribution;
 - o ii) le prix d'exercice ne doit pas être fondé sur un cours établi sans tenir compte d'informations privilégiées importantes;
 - o iii) toute attribution d'option doit être déclarée à la Bourse de Toronto dans les dix jours de la fin du mois durant lequel elle a eu lieu;
- la Bourse de croissance TSX prévoit des règles semblables, mais elle permet aux émetteurs d'établir le prix d'exercice en déduisant du cours un escompte (de 15 % à 25 %) qu'elle détermine;
- en vertu de la législation en valeurs mobilières, les émetteurs assujettis sont généralement tenus de déclarer dans un délai de dix jours au moyen de SEDI tout changement survenu dans la propriété véritable, directe ou indirecte, des titres de l'émetteur, y compris les options, ou dans le contrôle qu'ils exercent sur ceux-ci.

Il incombe au conseil d'administration de chaque émetteur de veiller à ce que ce dernier établisse le prix d'exercice des options et déclare ces options de façon appropriée. Voici certaines mesures susceptibles de soulager les inquiétudes entourant le choix du moment de l'attribution d'options et le risque de non-respect de la législation en valeurs mobilières :

- établissement d'un comité de la rémunération qui applique les directives énoncées dans l'*Instruction générale canadienne 58-201 relative à la gouvernance*;
- application de l'*Instruction générale canadienne 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information*, notamment en ce qui concerne l'établissement d'une politique d'entreprise en matière de communication, d'une politique en matière

d'opérations d'initiés et de périodes d'interdiction totale des opérations aux alentours des annonces de résultats;

- lorsque des options sont attribuées à des initiés, communication des renseignements sur l'attribution des options à ces derniers afin qu'ils soient en mesure de satisfaire à leur obligation de déposer une déclaration d'initié au moyen de SEDI dans un délai de dix jours.

Le personnel des ACVM recommande à tous les émetteurs de vérifier que leurs politiques, procédures et contrôles actuels en matière d'attribution d'options et d'avantages sur capitaux propres respectent les règles des bourses et la législation en valeurs mobilières applicables. S'il apparaît, au cours d'une procédure d'examen de l'information, sur dénonciation ou autrement, que des abus ont été commis, le personnel des ACVM peut sanctionner les émetteurs assujettis concernés ou leurs dirigeants. Pour définir sa ligne de conduite, le personnel pourrait tenir compte des mesures que ces émetteurs ont prises en vue de conformer leurs politiques et contrôles à la réglementation.

Le 8 septembre 2006