

LES ACVM OBSERVENT DES MANQUEMENTS SUR LE PLAN DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION SUR LES INTÉRÊTS FINANCIERS DANS LES DOCUMENTS RELATIFS AUX REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES DANS LE SECTEUR DU CANNABIS

Publié le 15 novembre, 2019

Catégories: [Perspectives](#), [Publications](#)

Le 12 novembre 2019, le personnel des autorités en valeurs mobilières de l'Ontario, de la Colombie-Britannique, du Québec, de la Saskatchewan, du Manitoba et de la Nouvelle-Écosse (les « Autorités en valeurs mobilières ») ont émis l'*Avis multilatéral 51-359 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les attentes à l'égard des émetteurs assujettis du secteur du cannabis concernant la conformité de l'information sur la gouvernance* (l'« Avis ») qui vise à donner des indications supplémentaires sur l'information à fournir concernant les intérêts financiers dans le cadre de fusions, d'acquisitions ou d'autres opérations structurelles importantes. La croissance inédite du secteur du cannabis au Canada, qui était tributaire initialement en majeure partie des investissements effectués par des personnes fortunées ou des membres de la famille ou des amis du fondateur, a entraîné une « augmentation inhabituelle des participations croisées dans des intérêts financiers chez les émetteurs du secteur du cannabis et leurs administrateurs et hauts dirigeants ». Les Autorités en valeurs mobilières ont observé que cette participation croisée ou cette emprise n'était pas toujours adéquatement communiquée ou traitée. Les Autorités en valeurs mobilières mentionnent que les questions soulevées dans l'Avis ne concernent pas seulement les émetteurs assujettis du secteur du cannabis, et qu'elles peuvent également être pertinentes pour tous les émetteurs, y compris ceux qui exercent leurs activités dans des secteurs émergents en pleine croissance.

L'Avis porte sur deux problématiques en particulier : (i) la non-communication des intérêts financiers dans le contexte d'une fusion, d'une acquisition ou d'une autre forme de réorganisation ou de restructuration, et (ii) la question de savoir si une relation, notamment une relation d'affaires, peut compromettre l'indépendance d'un administrateur.

Communication des intérêts financiers

Les intérêts financiers, ce qui comprend les titres de créance ou les titres de capitaux propres qu'une personne peut détenir, ainsi que, au sens large, les relations d'affaires pouvant exister, peuvent entraîner des conflits d'intérêts entre un émetteur, ses administrateurs et ses dirigeants, ou d'autres entités pouvant être des contreparties à une opération. Selon les Autorités en valeurs mobilières, cette information devrait être considérée comme de l'« information importante » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables, étant donné la possibilité que cette information puisse inciter les investisseurs à évaluer différemment les facteurs liés à l'opération, tels que le prix, le moment de l'opération ou les paiements éventuels.

Par conséquent, quelle que soit la forme du document d'information à déposer à l'égard d'une opération, l'information devant être communiquée dans ce document doit comprendre une description des intérêts financiers et traiter des conflits potentiels que ces intérêts peuvent créer. Nous croyons que cette information pourrait également inclure les participations croisées, les contrats dans lesquels un administrateur ou un dirigeant pourrait avoir un intérêt, directement ou par l'intermédiaire d'une entité dont il est un administrateur ou un dirigeant, ou détient un intérêt financier, ou les autres relations qui pourraient sinon ne pas être considérées comme de l'information importante dans le cours normal des affaires.

Indépendance des membres du conseil d'administration

L'indépendance d'un administrateur est établie à la fois en fonction de critères d'inadmissibilité précis (par exemple les personnes qui occupent un poste de haute direction au sein de l'émetteur, ou qui sont rémunérées par l'émetteur) et de l'exigence selon laquelle l'administrateur ne doit pas avoir de relation avec l'émetteur, laquelle pourrait nuire à l'indépendance de son jugement. Une telle relation est considérée comme une « relation importante » au sens de la législation sur les valeurs mobilières. L'Avis prévoit que les émetteurs assujettis devraient prendre en considération les intérêts financiers dans l'émetteur ou dans une contrepartie à une opération, ou les relations personnelles ou d'affaires potentielles entre des administrateurs ou des hauts dirigeants, lorsqu'ils déterminent si un membre du conseil est réellement indépendant ou s'il a une relation importante avec l'émetteur.

L'Avis mentionne également que des conflits d'intérêts peuvent découler des « relations personnelles ou d'affaires avec d'autres administrateurs et hauts dirigeants de l'émetteur ». Bien que le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit* énonce des catégories de relations qui constituent des relations importantes aux articles 1.4 et 1.5, l'Avis indique expressément que ces catégories ne sont que des « exemples de types de relations pouvant être considérées comme importantes ». Par conséquent, ces catégories ne doivent pas être considérées comme étant exhaustives, et il est recommandé aux conseils d'administration d'adopter une interprétation large des cas où les relations personnelles entre les membres du conseil peuvent compromettre l'indépendance de leur jugement.

Indications

L'Avis présente deux façons pour les émetteurs assujettis du secteur du cannabis de s'attaquer à l'avenir aux conflits d'intérêts découlant des intérêts financiers de l'émetteur ou de ses administrateurs ou hauts dirigeants. D'abord, les documents d'information de l'émetteur devant être déposés dans le cadre d'une opération devraient fournir de l'information adéquate sur les intérêts financiers afin que les investisseurs et le marché en général puissent mieux évaluer ces questions. Ensuite, les émetteurs sont invités à adopter un code de conduite et d'éthique qui traite des conflits d'intérêts, ainsi que de leur divulgation aux membres du conseil d'administration et au public. L'Avis donne également des indications sur la prise de décisions éthiques et la conformité. Le code proposé viendrait s'ajouter aux exigences auxquelles les émetteurs ainsi que leurs administrateurs et leurs dirigeants sont déjà soumis en vertu des lois sur les sociétés et les lois sur les valeurs mobilières, et constituerait un outil permettant d'assurer la conformité de ces parties avec les lois en vigueur.

Ces lignes directrices, dont les émetteurs assujettis du secteur du cannabis devraient tenir compte à l'avenir, visent également à fournir des indications aux émetteurs en général, en particulier ceux des secteurs émergents, lesquels sont plus exposés au risque de conflits d'intérêts entre les investisseurs et les principaux intervenants découlant de leurs participations croisées dans des intérêts financiers.

par Cory Kent et Sasa Jarvis

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt consulter ses propres conseillers juridiques.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2019