



PRATIQUE RECOMMANDÉE PAR LA GFOA

UTILISATION D'UN SITE WEB À DES FINS DE DIVULGATION (MAI 2003)

Contexte

La technologie a des répercussions importantes sur la façon dont les renseignements sont transmis et, dans certains cas, elle a changé fondamentalement la façon de faire des affaires. L'utilisation de la technologie permet aux émetteurs de communiquer de façon plus efficace et efficiente avec les participants du marché municipal. Plusieurs émetteurs utilisent leurs sites Web pour divulguer des renseignements par voie électronique. Des relevés préliminaires officiels, des états financiers vérifiés, des rapports de faisabilité et d'autres documents connexes sont maintenant disponibles par voie électronique pour les ventes d'obligations. Des déclarations de divulgation permanente et d'autres informations financières importantes ont été divulguées sur les sites Web d'émetteurs. Ces sites Web ont été également utilisés comme complément aux communiqués de presse traditionnels ou en remplacement de ceux-ci, afin d'annoncer des événements importants. Les investisseurs et les analystes ont bien accueilli l'utilisation des sites Web à des fins de divulgation. Il s'agit de la voie de l'avenir et elle a été adoptée pour promouvoir la transparence, la liquidité et l'efficacité sur les marchés financiers. Alors que la communication d'information par voie électronique connaît une popularité grandissante, les émetteurs ont de plus en plus besoin de directives sur la façon d'intégrer prudemment la divulgation de renseignements sur le Web dans leurs pratiques commerciales courantes.

Recommandation

La GFOA recommande que les émetteurs gouvernementaux utilisent leurs sites Web pour diffuser de l'information sur le marché municipal des valeurs mobilières concernant leur dette, l'état des finances et d'autres renseignements connexes. Le réseau Internet en général et les sites Web des émetteurs en particulier offrent un outil puissant pour communiquer avec les analystes du crédit, les investisseurs, les placeurs et d'autres participants du marché municipal, et leur divulguer de l'information. En utilisant un site Web, les émetteurs peuvent améliorer les méthodes utilisées pour communiquer avec le marché municipal. Les sites Web peuvent être une partie intégrante d'un programme efficace de relations avec les investisseurs (consulter les pratiques « Debt Management Recommended Practices – Maintaining an Investor Relations Program » de 1996 et 2003). Un site Web peut servir à afficher des déclarations préliminaires officielles et à donner l'accès à d'autres documents utilisés pour la vente d'obligations. Un site Web peut être également utilisé pour divulguer de façon continue des renseignements sur le marché, jouant ainsi le même rôle que les déclarations annuelles requises. Finalement, le site Web peut être utilisé pour archiver ou stocker des documents historiques tels que des états financiers vérifiés, des rapports financiers annuels détaillés, des déclarations de divulgation continue et des déclarations officielles, afin qu'ils soient à la disposition des investisseurs lorsqu'ils en ont besoin.

Rendre plus accessibles les renseignements divulgués contribuera à améliorer l'efficacité du marché municipal et peut aussi diminuer les coûts d'emprunt en améliorant la liquidité des obligations d'un émetteur. Voici d'autres avantages que l'utilisation d'un site Web pour diffuser des renseignements peut procurer aux émetteurs :

- Les sites Web offrent la diffusion simultanée des renseignements à l'ensemble du marché, évitant ainsi d'accorder un traitement préférentiel à des investisseurs.
- Les émetteurs contrôlent le contenu et le moment de la diffusion de l'information des sites Web, ce qui assure l'exactitude et l'exhaustivité des renseignements que les médias ne sont pas en mesure de fournir.
- Les sites Web offrent un moyen économique et efficace pour transmettre des renseignements opportuns aux investisseurs.
- L'information la plus à jour qui est disponible peut être divulguée sur le marché et mise à jour, au besoin.
- Les sites Web peuvent être utilisés en plus ou, selon les circonstances, au lieu des communiqués de presse afin d'aviser les investisseurs d'événements importants.
- La divulgation à l'aide des sites Web peut accélérer la distribution de renseignements opportuns sur le marché et en accroître la portée.
- La divulgation des sites Web peut améliorer la réputation d'un émetteur sur les marchés financiers et renforcer la confiance d'un investisseur en un émetteur.
- L'uniformité et la disponibilité des renseignements complets et opportuns qui sont divulgués peuvent faciliter la liquidité des obligations d'un émetteur sur un marché secondaire en les rendant plus attrayantes pour les investisseurs.
- La divulgation à l'aide des sites Web réduit les demandes de renseignements des investisseurs et leur permet d'obtenir plus de renseignements à un coût moindre.

Toutefois, les émetteurs devraient évaluer un certain nombre de fardeaux associés à la diffusion de renseignements par voie électronique, tels que les efforts, le temps et les dépenses nécessaires pour concevoir, déployer et tenir à jour un site Web utilisé à des fins de divulgation. Dans les cas où le site Web d'un émetteur a été conçu à d'autres fins, une section du site peut être réservée à de l'information destinée spécifiquement aux investisseurs, et ce, à peu de frais ou sans frais supplémentaires. Dans tous les cas, les émetteurs devraient évaluer les coûts et les avantages relatifs à l'utilisation de leur site Web à des fins de divulgation, selon leur propre situation.

Si un site Web est utilisé à des fins de divulgation, l'émetteur devrait tenir compte de ce qui suit lors de la conception, du déploiement et de la surveillance d'une section de son site Web qui servira à diffuser des renseignements :

1. Les renseignements destinés uniquement aux investisseurs devraient être séparés des autres renseignements et indiquer clairement à qui ils s'adressent.

2. Un processus officiel d'examen et d'approbation de tous les renseignements affichés dans le site Web devrait être exigé afin de s'assurer de l'exactitude, de l'uniformité et de l'exhaustivité de l'information. Un énoncé indiquant la date de la plus récente mise à jour de la page Web devrait être affiché.
3. Il faut apporter une attention particulière à l'élaboration, l'organisation et la sélection des renseignements qui doivent être affichés dans un site Web afin de maximiser l'utilité de ce dernier auprès des investisseurs.
4. Les rapports et les renseignements désuets (tels que les rapports financiers annuels détaillés ou les états financiers vérifiés et les déclarations finales officielles de l'année antérieure) devraient clairement indiquer qu'ils sont présentés uniquement à titre de références historiques. Les renseignements historiques ou désuets devraient être séparés des renseignements récents. Il est conseillé d'ajouter une section « Bibliothèque » ou « Archive » dans le site Web pour y classer de tels renseignements.
5. Les conditions d'utilisation devraient être indiquées dans le site Web afin que les utilisateurs, avant d'accéder aux renseignements, en prennent connaissance ou, préférablement, qu'ils attestent avoir été avisés de la façon dont le site Web peut être utilisé et à quelles obligations un émetteur doit répondre en divulguant des renseignements sur son site Web (p. ex. les renseignements ne constituent pas une offre pour vendre des obligations, les renseignements historiques sont valides à la date à laquelle ils ont été publiés, l'émetteur n'a aucune obligation explicite ou implicite de mettre à jour les renseignements de façon continue, et ainsi de suite).
6. La sécurité du site Web d'un émetteur devrait être évaluée afin de le protéger contre toute manipulation par des personnes externes ou non autorisées.
7. Les émetteurs devraient concevoir un système de contrôles internes afin de s'assurer de l'exactitude, de l'exhaustivité, de l'uniformité et de l'actualité des renseignements affichés dans le site Web.
8. Les émetteurs ne devraient pas utiliser des hyperliens menant à d'autres sites Web dans leurs déclarations préliminaires et officielles, car un émetteur peut être tenu responsable de l'exactitude et de l'exhaustivité de l'information contenu dans les sites Web auxquels les hyperliens mènent. Si d'autres hyperliens figurent dans un site Web, un écran instantané devrait apparaître pour aviser les investisseurs qu'ils quittent le site Web d'un émetteur.
9. Les émetteurs devraient évaluer quels sont les produits et les technologies les mieux adaptés à la divulgation d'information par voie électronique.

10. Les documents contenus dans le site Web qui sont utilisés pour la vente d'obligations (p. ex. déclarations préliminaires officielles, états financiers vérifiés et rapports de faisabilité) devraient être une réplique exacte des versions imprimées des documents. De plus, l'information contenue dans le site Web d'un émetteur qui est destinée à être utilisée dans le cadre d'une vente d'obligations devrait être séparée des autres informations.
11. Les émetteurs devraient tenir compte du besoin de faire appel à d'autres ministères et professionnels afin de s'assurer que toutes les parties concernées participent à l'élaboration et au déploiement de l'information divulguée dans le site Web.
12. Les émetteurs devraient tenir compte de la convivialité et de l'accessibilité lors de la conception d'un site Web destiné aux investisseurs et faire preuve de clarté lorsqu'ils font référence à une section particulière du site Web. Les émetteurs devraient également désigner une personne-ressource pour répondre aux questions ou fournir de l'aide aux utilisateurs et envisager l'utilisation de numéros CUSIP (Committee on Uniform Securities Identification Procedures) et d'un énoncé de droit d'auteur afin d'aider les investisseurs à repérer l'information relative à des obligations spécifiques.
13. Les émetteurs devraient publier toutes les déclarations de divulgation permanente dans leur site Web destiné à la divulgation. Toutefois, ils devraient savoir que la publication de leur déclaration de divulgation permanente dans leur site Web ne leur permet pas de respecter invariablement leur obligation de classer les documents de divulgation permanente comme l'exige leur organisme de réglementation. Les émetteurs qui choisissent de ne pas publier leurs déclarations de divulgation permanente dans leur site Web devraient envisager de fournir de telles déclarations par voie électronique par l'entremise de fournisseurs du secteur privé.
14. Les émetteurs devraient examiner les risques de responsabilité auxquels ils s'exposent en vertu des lois sur les valeurs mobilières lors de l'évaluation des coûts-avantages relatifs à l'utilisation d'un site Web à des fins de divulgation. Toutefois, les émetteurs ne devraient pas accorder une trop grande importance à cette question au moment de déterminer les pratiques exemplaires à adopter.
15. Les émetteurs devraient connaître les exigences de leur organisme de réglementation concernant l'utilisation de la presse électronique ou demander au conseil d'examiner la section de leur site Web consacrée aux investisseurs.

Références

- *Approved by the Committee on Governmental Debt and Fiscal Policy*, janvier 2002.
- *Debt Management Recommended Practices – Maintaining an Investor Relations Program*, GFOA, 1996.
- *Interpretive Release on Use of Electronic Media, Securities and Exchange Commission*, publication n° 34-42728, 30 avril 2000.
- POPE, Robert Dean. *Making Good Disclosure – The Role and Responsibilities of State and Local Officials Under Federal Securities Laws*, GFOA, 2000.

- *Providing Information to the Secondary Market Regarding Municipal Securities, National Association of Bond Lawyers, 20 septembre 2000.*
- *Recommended Best Practices in Disclosure for General Obligation and Tax-Supported Debt, National Federation of Municipal Analysts, décembre 2001.*