

## AVIS

### **Projet de Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, des Annexes 51-102A1, 51-102A2, 51-102A3, 51-102A4, 51-102A5, 51-102A6 et de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue**

#### **Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont élaboré un ensemble d'obligations d'information continue harmonisées au niveau pancanadien et applicables aux émetteurs assujettis, à l'exception des fonds d'investissement. Les obligations sont énoncées dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « règlement »), l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion*, l'Annexe 51-102A2, *Notice annuelle*, l'Annexe 51-102A3, *Déclaration de changement important*, l'Annexe 51-102A4, *Déclaration d'acquisition d'entreprise*, l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations*, l'Annexe 51-102A6, *Rémunération des membres de la haute direction* (désignées ensemble comme les « annexes ») et dans l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'« instruction générale »). Le règlement et les annexes sont appelés ensemble le « règlement ».

Le règlement a été ou doit être adopté par tous les membres des ACVM. Il sera mis en œuvre :

- comme règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario et en Nouvelle-Écosse;
- comme règlement de la commission en Saskatchewan et au Québec;
- comme instruction dans les autres territoires représentés au sein des ACVM.

Nous nous attendons également à ce que l'instruction générale soit adoptée dans tous les territoires.

Nous avons également publié un ensemble, harmonisé au niveau pancanadien, de dispenses de certaines obligations d'information continue et d'autres obligations en faveur des émetteurs assujettis étrangers. On trouvera de plus amples renseignements dans l'Avis de consultation du projet de *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers* (le « Règlement 71-102 »).

Le règlement sera mis en œuvre en Colombie-Britannique sous réserve de l'approbation ministérielle. La British Columbia Securities Commission (BCSC) a décidé que les émetteurs assujettis en Colombie-Britannique seront dispensés de l'application de la partie 8 (déclaration d'acquisition d'entreprise), de la partie 10 (obligations d'information relatives aux titres subalternes) et de la partie 12 (dépôt de certains documents).

Au Québec, le projet de règlement équivaut à un projet de règlement de la Commission des valeurs mobilières du Québec. Le projet de règlement ne pourra être édicté ou soumis pour approbation au ministre des Finances avant l'expiration d'un délai de 30 jours pour présenter des observations. Toute personne peut, pendant ce délai, transmettre ses observations sur le projet à la personne mentionnée à la rubrique « Comment soumettre vos commentaires » du présent avis.

En Ontario, le règlement et les modifications corrélatives ont été adoptés, de même que l'instruction générale et les modifications des règlements intitulés Instruction générale n° C 31 et Instruction générale n° C-51 décrites ci-dessous. Le règlement, les modifications corrélatives et les autres documents requis ont été remis au ministre des Finances le 19 décembre 2003. Si le ministre ne les approuve ni ne les rejette et qu'il ne les retourne pas pour réexamen, ils entreront en vigueur le 30 mars 2004.

Si toutes les approbations ministérielles sont obtenues, le règlement et les modifications corrélatives entreront en vigueur le 30 mars 2004. L'instruction générale et les modifications des règlements intitulés Instruction générale n° C 31 et Instruction générale n° C-51 entreront en vigueur à la même date.

Les dispositions du règlement concernant :

- les états financiers annuels et intermédiaires, sauf les dispositions relatives au changement de la date de clôture de l'exercice, à la modification de la structure de l'entreprise et au changement de vérificateur;
- le rapport de gestion;
- la notice annuelle;
- le dépôt de documents en vertu de la partie 12;

s'appliqueront aux exercices commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 ou après cette date. Les dispositions concernant les déclarations d'acquisition d'entreprise s'appliquent aux acquisitions significatives conclues après le 30 mars 2004. Les dispositions concernant la sollicitation de procurations et les circulaires de sollicitation de procurations s'appliqueront à compter du 1<sup>er</sup> juin 2004. Toutes les autres dispositions s'appliqueront à compter du 30 mars 2004.

## **Objet**

Le règlement :

- harmonise les obligations d'information continue dans les territoires du Canada;
- remplace la plupart des règles locales en matière d'information continue;
- renforce la convergence entre le régime d'information sur les marchés primaire et secondaire;
- facilite les initiatives touchant la collecte de capitaux, notamment le régime d'information intégré (RII).

Le règlement définit les obligations des émetteurs assujettis, autres que les fonds d'investissement, en ce qui concerne les états financiers, le rapport de gestion, la notice annuelle, l'annonce de changements importants, les circulaires de sollicitation de procurations, les procurations et la sollicitation de procurations, l'information au sujet des actions subalternes et certaines autres questions relatives à l'information continue. Il prévoit les annexes, dont la plupart reprennent des annexes existantes en y apportant certaines améliorations.

Le règlement ne traite pas des obligations de dépôt qui ne visent pas les émetteurs, sauf en ce qui concerne les personnes qui sollicitent des procurations auprès de porteurs de titres d'émetteurs assujettis, ni des dispenses de l'obligation de déposer des déclarations d'initiés dans certaines situations. Il ne traite pas non plus des obligations d'information continue des fonds d'investissement. Nous avons déjà publié aux fins de consultation l'*Avant-projet de règlement 81-106 sur les obligations d'information continue des fonds d'investissement*, texte qui définira les obligations d'information continue qui leur sont applicables.

L'objet de l'instruction générale est d'exposer notre opinion en ce qui concerne l'interprétation et l'application du règlement.

## **Contexte**

Nous avons publié le règlement une première fois aux fins de consultation le 21 juin 2002. Après avoir étudié les commentaires, nous avons révisé le règlement et l'instruction générale et publié les versions révisées aux fins de consultation le 20 juin 2003 (le « projet de 2003 »). La période de consultation a pris fin en août 2003. On trouvera des informations contextuelles et un résumé des commentaires reçus lors de la première période de consultation dans l'avis publié le 20 juin 2003.

## **Résumé des commentaires reçus par les ACVM**

Pendant la deuxième période de consultation et peu après la fin de la première, nous avons reçu des commentaires de 23 intervenants. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. Le nom des 23 intervenants et un résumé de leurs commentaires accompagné de nos réponses figurent à l'Annexe B du présent avis.

Nous avons reçu d'autres commentaires bien après la fin de la période de consultation. Ces commentaires ne sont pas résumés à l'Annexe B. Nous avons essayé d'en tenir compte dans la mesure du possible et, le cas échéant, apporté des modifications au règlement. Les modifications notables sont décrites à l'Annexe A.

Après examen des commentaires, nous avons apporté des modifications au règlement et à l'instruction générale. Comme ces modifications ne sont pas importantes, nous ne publions ni le règlement ni l'instruction générale de nouveau aux fins de consultation.

## **Résumé des modifications apportées au projet de règlement et d'instruction générale**

Voir l'Annexe A pour une description des modifications notables apportées au projet de 2003.

## **Consultation**

Nous demandons aux intéressés de nous soumettre leurs commentaires sur le règlement, les annexes et l'instruction générale.

## **Comment soumettre vos commentaires**

Veillez soumettre vos commentaires au plus tard le 18 janvier 2004.

Commission des valeurs mobilières du Québec  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@cvmq.com](mailto:consultation-en-cours@cvmq.com)

Si vous soumettez vos commentaires par courrier électronique, veuillez également envoyer une disquette contenant vos commentaires, de préférence en format Word pour Windows.

Nous ne pouvons garantir le caractère confidentiel des commentaires car la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

## **Questions**

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Rosetta Gagliardi  
Conseillère en réglementation  
Commission des valeurs mobilières du Québec  
Téléphone : (514) 940-2199, poste 4554  
Courriel : [rosetta.gagliardi@cvmq.com](mailto:rosetta.gagliardi@cvmq.com)

Rosann Youck  
Senior Legal Counsel  
British Columbia Securities Commission  
Téléphone : (604) 899-6656 ou (800) 373-6393 (en Colombie-Britannique ou en Alberta)  
ryouck@bcsc.bc.ca

Carla-Marie Hait  
Chief Accountant, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
Téléphone : (604) 899-6726 ou (800) 373-6393 (en Colombie-Britannique ou en Alberta)  
Courriel : chait@bcsc.bc.ca

Michael Moretto  
Associate Chief Accountant, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
Téléphone : (604) 899-6767 ou (800) 373-6393 (en Colombie-Britannique ou en Alberta)  
Courriel : mmoretto@bcsc.bc.ca

Mavis Legg  
Manager, Securities Analysis  
Alberta Securities Commission  
Téléphone : (403) 297-2663  
Courriel : mavis.legg@seccom.ab.ca

Karen Wiwchar  
Senior Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
Téléphone : (403) 297-4732  
Courriel : karen.wiwchar@seccom.ab.ca

Bob Bouchard  
Director, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Téléphone : (204) 945-2555  
Courriel : bbouchard@gov.mb.ca

Bill Slattery  
Deputy Director, Corporate Finance and Administration  
Nova Scotia Securities Commission  
Téléphone : (902) 424-7355  
Courriel : slattejw@gov.ns.ca

Joanne Peters  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : (416) 593-8134  
Courriel : jpeters@osc.gov.on.ca

Irene Tsatsos  
Senior Accountant, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Téléphone : (416) 593-8223  
Courriel : itsatsos@osc.gov.on.ca

Ian McIntosh  
Deputy Director, Corporate Finance  
Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
Téléphone : (306) 787-5867  
Courriel : imcintosh@sfsc.gov.sk.ca

### **Règlement**

Le texte du projet de règlement est reproduit ci-après et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM.

Le 19 décembre 2003.

## **Annexe A**

### **Résumé des modifications apportées au projet de règlement**

#### **Titre**

Le règlement

Annexe 51-102A1, Rapport de gestion

Annexe 51-102A2, Notice annuelle

Annexe 51-102A4, Déclaration d'acquisition d'entreprise

Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations

Annexe 51-102A6, Rémunération des membres de la haute direction

L'instruction générale

## **Le règlement**

### *Partie 1 Définitions et interprétation*

- La définition d'*acquisition d'entreprises reliées* a été déplacée vers la partie 8 pour qu'elle soit proche de l'endroit où elle est utilisée. Elle n'a pas changé. Nous avons supprimé la définition de *critère de significativité*, car ce terme est expliqué dans la partie 8.
- Nous avons défini *note approuvée*, terme utilisé dans les dispositions sur la dispense en faveur de l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit, dont il est question ci-dessous, et *agence de notation agréée*, terme utilisé dans la notice annuelle.
- Les définitions de *titre de participation* et d'*action de participation* ont été supprimées. Le terme *titre de participation* est défini dans le règlement intitulé Norme canadienne 14-101, *Définitions*.
- La définition de *membre de la haute direction* a été modifiée par la suppression de l'obligation d'être président ou vice-président du conseil à temps plein pour être membre de la haute direction. Cette disposition était incompatible avec l'alinéa f) de la définition, selon lequel toute personne exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur assujetti est réputée membre de la haute direction, qu'elle exerce ses fonctions à temps plein ou non.
- Nous avons supprimé les définitions de *plan collectif de bourses d'études* et d'*entité émettrice* car ces termes ne sont plus utilisés dans le règlement et les annexes.
- Nous avons supprimé de la définition de titre subalterne l'alinéa indiquant qu'il ne s'agit pas d'une action ordinaire. Il était inutile car il répétait une autre partie de la définition.
- Conformément à l'avis publié le 20 juin 2003 avec le règlement, nous avons révisé la définition d'*émetteur émergent* en remplaçant la liste des Bourses américaines par une référence aux Bourses inscrites comme « national securities exchanges » en vertu de l'article 6 de la Loi de 1934 aux États-Unis. Ainsi, la définition est suffisamment souple pour s'appliquer aux nouvelles Bourses qui pourraient être créées à l'avenir.

### *Partie 4 États financiers*

- En réponse à certains commentaires, nous avons modifié l'emplacement de l'information à fournir si le vérificateur de l'émetteur n'a pas vérifié les états financiers intermédiaires. Les états financiers doivent dorénavant être accompagnés d'un avis indiquant qu'ils n'ont pas été examinés. De cette façon, l'information sera facile à trouver.
- Nous avons supprimé l'obligation faite au comité de vérification d'examiner les états financiers avant leur dépôt. Les responsabilités du comité de vérification sont énoncées dans d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.
- En réponse à certains commentaires, nous avons fait en sorte que le règlement permette au conseil d'administration ou au comité de vérification d'approuver les états financiers intermédiaires pour que les émetteurs aient la possibilité de confier cette responsabilité à leur comité de vérification, sous réserve du droit des sociétés.
- Nous avons clarifié comme suit l'obligation de transmettre un exemplaire des états financiers sur demande :
  - l'obligation d'envoyer un formulaire de demande annuel ne s'applique pas aux porteurs de titres d'emprunt;

- le formulaire de demande annuel doit être envoyé aux propriétaires véritables des titres qui ont choisi de recevoir tous les documents pour les porteurs conformément au *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti*;
  - on peut demander un exemplaire des états financiers sans retourner le formulaire de demande;
  - les émetteurs ne sont pas tenus d'envoyer les états financiers qui ont été déposés plus de deux ans avant la réception de la demande;
  - les états financiers doivent être envoyés gratuitement à la personne qui en fait la demande; par conséquent, si un propriétaire véritable demande les états financiers et le rapport de gestion par l'entremise de son intermédiaire, l'émetteur n'est tenu de les envoyer qu'à ce dernier.
- Le règlement dispense désormais les émetteurs qui transmettent un exemplaire de leurs états financiers annuels à tous leurs porteurs de l'obligation d'envoyer un formulaire de demande annuel et les états financiers annuels sur demande.
  - Les limites de durée de l'exercice de transition et de la première période intermédiaire après le changement de la date de clôture de l'exercice sont maintenant énoncées dans la partie 4 du règlement, plutôt que dans les définitions.
  - Il faut désormais déposer, et non plus remettre, l'avis relatif à la modification de la structure de l'entreprise. De cette façon, les investisseurs y auront accès sur SEDAR et la tâche sera facilitée pour les émetteurs qui doivent en fournir copie à plusieurs autorités en valeurs mobilières. Nous avons également clarifié les situations dans lesquelles il faut déposer l'avis. Le nom de toute entité subsidiaire doit dorénavant figurer dans l'avis.
  - En réponse à certains commentaires, nous avons clarifié comme suit les dispositions relatives au changement de vérificateur :
    - comme la définition de *désaccord*, les définitions de *consultation* et de *question non résolue* visent les missions d'examen
    - la définition de *documents de déclaration* prévoit que, si l'ancien vérificateur fournit une lettre mise à jour, c'est celle-ci, et non la lettre originale, qui fait partie des documents de déclaration
    - si l'ancien vérificateur fournit une lettre mise à jour, celle-ci doit être examinée par le comité de vérification ou le conseil d'administration comme la lettre originale du vérificateur
    - le communiqué publié lors de la nomination du nouveau vérificateur doit décrire l'information figurant dans les documents de déclaration ou faire renvoi au communiqué original, s'il y avait des événements à déclarer
    - l'obligation imposée au nouveau vérificateur de déclarer que l'émetteur assujetti n'a pas déposé d'avis en vertu de l'article 4.11 ne s'applique plus en Colombie-Britannique, en Alberta ou au Manitoba car les autorités en valeurs mobilières de ces provinces n'ont pas le pouvoir d'imposer des obligations aux vérificateurs des émetteurs assujettis.

#### *Partie 5 Rapport de gestion*

- Les parties 5 et 6 ont été inversées. La partie 5 énonce désormais les règles sur le rapport de gestion, immédiatement après les règles sur les états financiers. La partie 6 porte sur le dépôt de la notice annuelle.
- Nous avons clarifié l'obligation imposée aux émetteurs émergents qui n'ont pas eu de produits d'exploitation significatifs au cours de leurs deux derniers exercices de fournir une ventilation des composantes importantes de certains de leurs frais, en précisant l'information à fournir et les périodes comptables visées.

- Nous avons supprimé l'obligation faite au comité de vérification d'examiner le rapport de gestion avant son dépôt. Les responsabilités du comité de vérification sont énoncées dans d'autres textes de la législation en valeurs mobilières
- Le règlement permet désormais au conseil d'administration ou au comité de vérification d'approuver le rapport de gestion intermédiaire. Cette option donne aux émetteurs la possibilité de confier cette responsabilité à leur comité de vérification.
- L'obligation de transmettre le rapport de gestion a été révisée pour être conforme à l'obligation de transmettre les états financiers décrite ci-dessus.

#### *Partie 8 Déclaration d'acquisition d'entreprise*

- En réponse à certains commentaires, nous avons élargi la dispense de l'obligation de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise, de sorte qu'elle s'applique désormais aux émetteurs
  - qui déposent une déclaration de changement à l'inscription en vertu des politiques de la Bourse de croissance TSX, pour autant que la déclaration de changement à l'inscription contienne l'information qui serait demandée à l'article 14.2 de l'Annexe 51-102A5;
  - qui sont des sociétés de capital de démarrage qui préparent une déclaration de changement à l'inscription ou une circulaire de sollicitation de procurations en vue de la réalisation d'une opérations admissible conformément aux politiques et exigences de la Bourse de croissance TSX.

#### *Partie 9 Sollicitation de procurations et circulaire de sollicitation de procurations*

- En réponse à certains commentaires, nous avons ajouté une dispense de la partie 9 pour les émetteurs qui se conforment aux dispositions de la loi en vigueur dans le territoire dans lequel ils sont constitués, si ces dispositions sont similaires pour l'essentiel à celles de la partie 9. Cette dispense réduira les chevauchements entre le droit des sociétés et le droit des valeurs mobilières dans le domaine de la sollicitation de procurations.

#### *Partie 10 Obligations d'information relatives aux titres subalternes*

- Nous avons révisé la partie 10 pour qu'elle s'applique aux titres subalternes, et non pas uniquement aux actions subalternes.
- Les obligations d'information relatives aux titres subalternes s'appliquent au rapport de gestion et aux états financiers dans la mesure où les émetteurs doivent utiliser les termes appropriés pour décrire les titres subalternes. L'information sur les titres subalternes doit déjà être fournie dans les autres documents d'information continue que les émetteurs assujettis doivent déposer, comme la notice annuelle.

#### *Partie 11 Obligations de dépôt additionnelles*

- Nous avons clarifié l'obligation prévue à l'article 11.1 selon laquelle les émetteurs doivent déposer une copie de tout document qu'ils envoient à leurs porteurs. Elle ne s'applique désormais qu'aux documents d'information, de sorte qu'il est inutile de déposer les autres envois d'ordre administratif.
- En réponse aux commentaires reçus, les émetteurs devront dorénavant déposer une copie de tout document d'information qu'ils envoient à leurs porteurs. Nous avons supprimé la condition voulant que « 50 p. 100 des porteurs de titres d'une catégorie de titres qui compte plus de 50 porteurs » par souci de conformité à la législation en valeurs mobilières en vigueur dans certains territoires.

## *Partie 12 Dépôt de certains documents*

- En réponse aux commentaires reçus, nous avons révisé comme suit l'obligation de déposer des copies des documents :
  - elle ne s'applique plus uniquement aux titres d'une catégorie qui compte plus de 50 porteurs
  - il est inutile de déposer les documents constitutifs qui sont des textes législatifs ou réglementaires
  - l'émetteur ne doit déposer que les conventions des porteurs ou les conventions de vote auxquelles il a accès
  - l'émetteur ne doit déposer que les contrats qui créent des droits ou des obligations pour les porteurs ou que l'on peut raisonnablement considérer comme ayant une incidence importante sur les droits ou obligations des porteurs en général
  - les documents ne sont pas déposés en annexe à la notice annuelle ou à une déclaration de changement important, mais plutôt en même temps que la notice annuelle ou la déclaration de changement important.
- Comme le prévoyait l'avis publié le 20 juin 2003 avec le règlement, les émetteurs doivent désormais déposer des copies de tous les contrats importants conclus hors du cours normal des activités. Il fallait déjà donner des renseignements sur ces contrats dans la notice annuelle. Nous avons permis aux émetteurs de supprimer certaines parties de ces contrats pour éviter que leur communication ne leur cause préjudice et pour répondre à certaines préoccupations en matière de confidentialité. Nous avons aussi prévu une clause de droits acquis pour les contrats conclus avant le 1<sup>er</sup> janvier 2002.

## *Partie 13 Dispenses*

- La dispense des obligations d'information continue en faveur des émetteurs d'actions échangeables a été révisée comme suit :
  - elle n'est ouverte qu'aux émetteurs dont la société mère est inscrite à la cote de certaines Bourses ou de certains systèmes de cotation et de déclaration d'opérations des États-Unis, ce qui correspond aux situations dans lesquelles nous avons accordé cette dispense
  - nous permettons que des copies des documents de la société mère soient déposées en même temps qu'elles sont déposées auprès de la SEC, ou dès que possible par la suite, conformément aux exigences du Règlement 71-102
- Nous avons ajouté une dispense des obligations d'information continue en faveur des émetteurs de titres garantis qui suit la dispense pour émetteurs d'actions échangeables. Nous avons envisagé cette dispense lors de la première publication du règlement aux fins de consultation. Elle ne fait que codifier les situations dans lesquelles nous avons accordé une dispense discrétionnaire au cas par cas.

## *Partie 14 Date d'entrée en vigueur et dispositions transitoires*

- Nous avons précisé quand les exigences relatives à la sollicitation de procurations et à la circulaire de sollicitation de procurations, ainsi que l'obligation de dépôt de documents prévue à la partie 12, s'appliqueront, pour aménager une période de transition.

## **Annexe 51-102A1 Rapport de gestion**

- Dans le cadre de notre révision des obligations d'information de la notice annuelle et du rapport de gestion, nous avons révisé l'annexe pour clarifier l'objet du rapport de gestion. Nous voulons nous assurer que les obligations sont conformes à l'objectif déclaré.

- L'information annuelle choisie qu'il fallait donner dans la notice annuelle doit désormais figurer dans le rapport de gestion. Il s'agit principalement d'information financière qui indique aux investisseurs les tendances de l'activité de l'émetteur. Elle convient donc mieux au rapport de gestion qu'à la notice annuelle.
- Dans l'analyse de la situation de trésorerie, les émetteurs doivent dorénavant traiter des paiements exigibles en vertu de baux, exigence qui figurait auparavant dans la notice annuelle.
- En réponse à certains commentaires, nous avons ajouté une description de ce qui doit être analysé au chapitre des arrangements hors bilan. La description est conforme à celle que la SEC donne des arrangements hors bilan.
- Nous avons révisé le rapport de gestion en y ajoutant des directives pour les émetteurs du secteur primaire qui analysent leurs résultats d'exploitation.
- Nous avons clarifié l'obligation de mettre à jour dans le rapport de gestion intermédiaire l'information fournie dans le rapport de gestion annuel, si le rapport de gestion intermédiaire est le premier rapport de gestion de l'émetteur établi conformément à l'Annexe 51-102A1.
- Nous avons supprimé la possibilité pour les émetteurs d'indiquer uniquement dans le rapport de gestion que le vérificateur n'a pas examiné les états financiers intermédiaires. Comme nous l'avons vu ci-dessus, cette information est désormais donnée dans un avis accompagnant les états financiers intermédiaires.

#### **Annexe 51-102A2 Notice annuelle**

- Dans le cadre de notre révision des obligations d'information de la notice annuelle et du rapport de gestion, nous avons révisé l'annexe pour clarifier l'objet de la notice annuelle. Nous voulons nous assurer que les obligations sont conformes à l'objectif déclaré.
- Nous avons précisé que les émetteurs ne peuvent satisfaire à leurs obligations d'information en intégrant par renvoi une notice annuelle antérieure. L'annexe prévoit également que les émetteurs doivent avoir déposé dans leur profil SEDAR l'information intégrée, ou sinon la déposer avec leur notice annuelle.
- Nous avons supprimé de la notice annuelle certaines obligations d'information qui conviennent mieux au rapport de gestion ou qui chevauchent les exigences de celui-ci, notamment :
  - les baux et les hypothèques;
  - l'information financière consolidée choisie, sauf l'information sur les dividendes.
- Nous avons supprimé de la notice annuelle certaines obligations d'information qui chevauchent celles d'autres annexes ou qui se répètent dans la notice annuelle. Ainsi, nous avons supprimé l'obligation de fournir une description détaillée des acquisitions significatives, car cette information est déjà fournie dans la déclaration d'acquisition d'entreprise.
- Nous avons révisé l'obligation de donner de l'information sur les politiques sociales ou environnementales en la limitant aux politiques fondamentales pour les activités de la société. Nous avons également donné des exemples de politiques sociales et environnementales en réponse à certains commentaires selon lesquels l'information prévue à l'origine n'engendrerait que confusion dans la notice annuelle.
- En réponse à certains commentaires, nous avons ajouté des instructions pour la présentation d'information sur les notes, de façon à clarifier certains des éléments d'information à fournir sous cette rubrique.

- Nous avons révisé les obligations d'information sur les promoteurs pour demander de l'information sur trois exercices au lieu de deux, ce qui correspond à l'information demandée sur les opérations avec des personnes informées ou des promoteurs relativement à des projets miniers et l'information demandée sur les intérêts des membres de la direction et autres dans des opérations importantes.
- La rubrique sur les intérêts de membres de la direction et autres dans des opérations importantes ne fait plus référence à l'*actionnaire principal*, puisque ce terme n'est pas défini dans le contexte de l'information continue. Nous faisons plutôt référence aux porteurs de plus de 10 p. 100 des titres, ce qui est conforme à la définition d'*actionnaire principal* dans le contexte du prospectus.
- En réponse à certains commentaires, nous avons ajouté des directives pour déterminer quand un contrat est conclu dans le cours normal des activités. Nous avons également révisé l'obligation de communiquer les contrats importants, de sorte que :
  - les contrats n'ont plus à être à la disposition des intéressés pour consultation, puisqu'ils doivent être déposés en vertu de la partie 12 du règlement;
  - seuls les contrats conclus au cours du dernier exercice ou avant le dernier exercice mais toujours en vigueur doivent être communiqués, à l'exception des contrats conclus avant le 1<sup>er</sup> janvier 2002.
- En réponse à certains commentaires, nous avons ajouté un renvoi à l'Annexe 52-110A1, *Informations sur le comité de vérification à fournir dans la notice annuelle*. Les émetteurs sauront ainsi qu'ils doivent, le cas échéant, fournir l'information prévue par cette annexe.

#### **Annexe 51-102A4 Déclaration d'acquisition d'entreprise**

- Nous permettons désormais que la déclaration d'acquisition d'entreprise intègre par renvoi un communiqué ou une déclaration de changement important déposé au sujet de l'acquisition. Si l'information pertinente a déjà été déposée dans un autre document, on peut l'intégrer par renvoi au lieu de la répéter.
- Les émetteurs devront désormais indiquer, le cas échéant, que les vérificateurs n'ont pas donné leur consentement pour l'inclusion de leur rapport dans la déclaration d'acquisition d'entreprise.

#### **Annexe 51-102A5 Circulaire de sollicitation de procurations**

- Nous avons supprimé l'obligation faite aux émetteurs de fournir copie de tout document intégré par renvoi dans une circulaire de sollicitation de procurations avant la tenue de l'assemblée. Les émetteurs doivent dorénavant fournir une copie *rapidement*. Comme les intervenants l'ont fait remarquer, l'obligation de fournir des copies avant la tenue de l'assemblée pourrait être abusive si la demande était reçue très peu de temps avant l'assemblée. Il suffit de demander que les copies soient fournies *rapidement*.
- Nous avons clarifié le fait que tout document intégré par renvoi dans une circulaire de sollicitation de procurations doit être déposé avec celle-ci s'il n'a pas encore été déposé.
- À la rubrique sur les plans de rémunération à base de titres de participation, nous avons clarifié le fait que les émetteurs doivent donner des renseignements sur les plans séparément pour chaque catégorie de titres.
- Nous avons augmenté de 25 000 \$ à 50 000 \$ le plafond des prêts de caractère courant qu'il est inutile d'indiquer.
- En réponse à certains commentaires, nous avons rétabli l'obligation faite aux émetteurs d'indiquer aux porteurs comment obtenir une copie des états financiers et du rapport de gestion.

## **Annexe 51-102A6 Rémunération des membres de la haute direction**

- Dans la version anglaise de l'annexe, nous avons remplacé le terme *restricted stock* par *shares or units that are subject to restrictions on resale* (actions ou unités dont la revente est soumise à des restrictions), de façon à ne pas utiliser de termes techniques du Manuel de l'ICCA qui ne sont peut-être pas monnaie courante.
- En réponse à certains commentaires, nous avons révisé la définition de membre de la haute direction nommé comme suit :
  - le chef des finances est dorénavant un membre de la haute direction nommé, quel que soit le montant de sa rémunération, car il remplit une fonction importante au sein de la société mais peut, surtout chez les petits émetteurs, ne pas recevoir une rémunération qui dépasse le seuil;
  - nous avons limité à trois les autres membres de la haute direction à propos desquels il faut donner de l'information, de sorte que le nombre total de membres visés par la définition reste le même;
  - nous avons augmenté de 100 000 \$ à 150 000 \$ le seuil applicable aux autres membres de la haute direction pour tenir compte de la hausse des salaires et de l'inflation.
- Nous avons précisé que l'information figurant dans le tableau sommaire de la rémunération doit indiquer les contributions visant à aider un membre de la haute direction nommé à acquérir des actions, à moins qu'elles ne soient offertes à tous les salariés. Cette disposition figurait auparavant dans les instructions, mais manquait de clarté.
- Nous avons précisé que les membres du comité de la rémunération n'ont pas à signer le rapport sur la rémunération prévu par l'Annexe 51-102A6. Ils doivent être nommés et certains éléments d'information doivent être fournis si l'un d'eux exprime sa dissidence.

## **L'instruction générale**

- L'instruction générale a été modifiée pour tenir compte des modifications apportées au règlement évoquées ci-dessus. Par exemple :
  - l'article traitant de l'information à fournir sur la responsabilité du vérificateur à l'égard des états financiers intermédiaires a été mis à jour;
  - l'article traitant de l'approbation des états financiers intermédiaires a été mis à jour pour indiquer que le comité de vérification peut les approuver.
- Nous avons ajouté une mention du *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* à titre d'aide-mémoire pour les émetteurs qui y sont assujettis.
- Nous avons noté dans l'instruction générale que les états financiers, ainsi que certains états des résultats d'exploitation et autres éléments d'information financière à déposer en vertu du règlement, doivent être conformes au *Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables* (le « Règlement 52-107 »). L'instruction générale indique également que le fait de transmettre de l'information financière au moyen d'un communiqué sans indiquer les principes comptables appliqués est incompatible avec le Règlement 52-107.
- L'instruction générale confirme que, dans la plupart des cas, le règlement exige que le rapport de vérification déposé avec les états financiers annuels porte tant sur le dernier exercice que sur l'exercice précédent.

- L'instruction générale a été mise à jour pour tenir compte des éclaircissements apportés aux dispositions du règlement relatives à la transmission des états financiers et du rapport de gestion. Elle précise également que le fait de ne pas demander à recevoir les états financiers et le rapport de gestion annule les instructions données par le propriétaire véritable en vertu du Règlement 54-101, pour ce qui est des états financiers.
- L'instruction générale indique que les émetteurs ne sont pas tenus d'envoyer de formulaire de demande annuel en vertu de la partie 5 du règlement, puisque le formulaire de demande prévu par la partie 4 concerne tant les états financiers que le rapport de gestion correspondant.
- L'instruction générale donne désormais des directives sur les obligations de dépôt des états financiers après une prise de contrôle inversée.
- En réponse à certains commentaires, l'instruction générale indique que l'on peut remplir l'obligation de déposer un avis de modification de la structure de l'entreprise en déposant une copie de la déclaration de changement important ou le communiqué portant sur le changement. La déclaration de changement important ou le communiqué doit contenir toute l'information à fournir dans l'avis.
- Des directives ont été données à propos de l'information sur les titres adossés à des créances figurant dans la notice annuelle. L'information demandée est conforme aux directives de l'instruction générale intitulée Instruction complémentaire 44-101, *Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*.
- L'instruction générale indique que les émetteurs inscrits auprès de la SEC peuvent satisfaire à l'obligation de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise en déposant une copie des documents déposés auprès de la SEC, s'ils contiennent toute l'information, y compris les états financiers, à fournir dans la déclaration d'acquisition d'entreprise.
- En réponse à certains commentaires, nous avons ajouté des directives pour déterminer quand un contrat a été conclu dans le cours normal des activités.
- En réponse à certains commentaires, nous avons ajouté des directives en ce qui concerne les documents à déposer en vertu de la partie 12 du règlement.

## Annexe B

### Résumé des commentaires et réponses des ACVM

#### Table des matières

Partie	Titre
Partie I	Contexte
Partie II	<b><i>Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue</i></b> <b>Commentaires en réponse aux questions posées dans l'avis de 2003</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Dépôt de documents</li><li>2. Information sur les acquisitions d'entreprise</li><li>3. Information sur l'examen des états financiers intermédiaires par le vérificateur</li><li>4. Information additionnelle dans le rapport de gestion</li></ol>
Partie III	<b>Autres commentaires sur le règlement</b>  Commentaires généraux Partie 1 – Définitions Partie 4 – États financiers Partie 5 – Notice annuelle et Annexe 51-102A1 Partie 6 – Rapport de gestion et Annexe 51-102A2 Partie 7 – Déclaration de changement important et Annexe 51-102A3 Partie 8 – Déclaration d'acquisition d'entreprise et Annexe 51-102A4 Partie 9 – Sollicitation de procurations et circulaire de sollicitation de procurations et Annexes 51-102A5 et 51-102A6 Partie 11 – Obligations de dépôt additionnelles Partie 12 – Dépôt de documents importants Partie 13 – Dispenses Partie 14 – Date d'entrée en vigueur et dispositions transitoires
Partie IV	<b><i>Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue</i></b>  Partie 3 – États financiers Partie 7 – Transmission de documents par voie électronique Partie 8 – Déclaration d'acquisition d'entreprise
Annexe 1	<b>Liste des intervenants</b>

## Résumé des commentaires et réponses des ACVM

### Partie I Contexte

Le 20 juin 2003, les ACVM ont publié aux fins de consultation des versions révisées du règlement et du règlement relatif aux émetteurs étrangers. La période de consultation a pris fin le 19 août 2003. Les ACVM ont reçu 23 lettres de commentaires des intervenants indiqués à l'annexe 1.

Les ACVM ont étudié les commentaires et remercient les intervenants de leur participation.

Les questions posées dans l'avis des ACVM relatif au règlement (l'« avis de 2003 ») et les commentaires reçus en réponse sont résumés ci-dessous. Les numéros correspondent aux questions de l'avis de 2003. Nous résumons également de nombreux autres commentaires après ceux qui nous sont parvenus en réponse aux questions de l'avis de 2003.

Les numéros d'articles renvoient aux articles du règlement publié. Les numéros entre crochets renvoient aux articles de la version actuelle du règlement.

Les commentaires et les réponses concernant le règlement relatif aux émetteurs étrangers figurent en annexe à l'avis relatif à ce règlement. Les commentaires portant sur d'autres projets de ACVM, comme le projet de *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des sociétés* (le « Règlement 52-109 ») et le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « Règlement 52-110 »), ont été dirigés vers les comités appropriés.

### Partie II *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*

#### Commentaires en réponse aux questions posées dans l'avis de 2003

##### 1. Dépôt de documents

**Question :** *La partie 11 du règlement oblige les émetteurs assujettis à déposer un exemplaire de tout document qu'ils transmettent à leurs porteurs. La partie 12 du règlement les oblige à déposer une copie des contrats qui ont une incidence importante sur les droits des porteurs.*

- a) *Nous proposons de restreindre ces obligations aux cas où les titres de la catégorie sont détenus par plus de 50 porteurs. Cela vise à éviter que les émetteurs ne soient tenus de déposer des documents qui n'intéressent que des porteurs isolés, comme une banque qui détient des titres à l'occasion d'un prêt à une entreprise et qui se trouve à être le seul porteur de cette catégorie. Est-ce là la bonne solution ou faudrait-il que les émetteurs aient l'obligation de déposer tous les documents transmis aux porteurs et tous les contrats qui ont une incidence sur les droits des porteurs indépendamment du nombre de porteurs?*

Trois intervenants ont déclaré que les émetteurs devraient avoir cette obligation indépendamment du nombre de porteurs de la catégorie.

Un intervenant a déclaré que toute l'information transmise aux porteurs d'émetteurs assujettis, hormis les documents purement promotionnels, devrait être déposée, car le projet actuel pourrait être considéré comme une forme de communication sélective de l'information sanctionnée par la réglementation. Selon lui, le dépôt de documents ne coûte pas très cher à l'émetteur assujetti et le marché en tire un grand avantage. Cet intervenant serait moins préoccupé s'il existait des preuves tangibles que les changements touchant une catégorie de titres ne toucheront aucune autre catégorie.

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait déposer les documents transmis à au moins 50 p. 100 des porteurs d'une catégorie, indépendamment du nombre de porteurs de la catégorie.

Un intervenant a déclaré que le règlement ne devrait pas obliger le dépôt des documents transmis aux banques et aux porteurs participant au contrôle. Il a proposé que seuls les documents transmis à l'ensemble des porteurs soient déposés. Il s'est même demandé si l'obligation était nécessaire, puisque les dispositions de la législation en valeurs mobilières traitent déjà de cette question. Subsidiairement, l'intervenant était en faveur de la démarche 50 p. 100/50 porteurs.

Un intervenant a convenu qu'il fallait restreindre ces obligations aux cas où les titres de la catégorie sont détenus par plus de 50 porteurs.

Un intervenant a demandé s'il faudrait déposer les rapports annuels transmis à plus de 50 p. 100 des porteurs d'une catégorie en vertu du paragraphe 11.1(1).

Un intervenant a déclaré que les émetteurs émergents ne devraient pas être obligés de déposer les documents transmis aux porteurs parce que cela ferait grimper leurs frais et qu'ils n'en ont généralement pas les moyens.

*Réponse : Les ACVM ne conviennent pas que l'obligation proposée dans l'avis de 2003 constituerait de la communication sélective d'information sanctionnée par la réglementation, car elle ne prévaut pas sur les dispositions en vigueur interdisant la communication d'information privilégiée ou la réalisation d'opérations au moyen d'information inconnue du public. Les ACVM conviennent toutefois que la formulation 50 p. 100/50 porteurs ne permet pas d'obtenir le résultat souhaité. Le règlement a été révisé en fonction de l'obligation actuelle de la réglementation en valeurs mobilières de déposer tous les documents que l'émetteur assujetti transmet à ses porteurs.*

*Le règlement est conçu pour englober toutes les obligations d'information continue actuelles. Il remplacera les obligations locales en vigueur.*

Deux intervenants ont proposé que le critère des 50 porteurs indique clairement s'il est question des porteurs inscrits ou des propriétaires véritables. Un des intervenants a déclaré qu'il devrait viser tant les porteurs inscrits que les propriétaires véritables.

*Réponse : Le règlement a été révisé par la suppression de « 50 porteurs », de sorte que cette clarification est désormais inutile.*

Un intervenant a déclaré que cette obligation nécessiterait le dépôt de tout document, important ou non, qui est transmis aux porteurs. Par exemple, les émetteurs devraient déposer l'enveloppe-réponse des formulaires de procuration ou les lettres envoyées aux porteurs au sujet de l'inscription en vue de la transmission électronique des documents. Si l'on ne veut pas que ces documents soient déposés, il faut limiter l'obligation aux documents d'information.

*Réponse : Nous avons révisé le règlement de la façon proposée par l'intervenant.*

**Question :** *b) Faudrait-il élargir l'obligation prévue par la partie 12 à tous les contrats qui sont importants pour l'émetteur? Ces contrats doivent être déposés avec le rapport annuel selon le formulaire 10-K, aux États-Unis.*

Un intervenant a déclaré qu'il ne faudrait pas élargir l'obligation de dépôt à tous les contrats importants pour l'émetteur.

Un intervenant était en faveur de l'obligation prévue par le règlement de déposer tout contrat qui crée des droits ou des obligations pour les actionnaires ou a une incidence importante sur les droits ou obligations des actionnaires.

Deux intervenants ont déclaré qu'il faudrait élargir l'obligation à tous les contrats importants pour l'émetteur. Un intervenant a déclaré que cette obligation devrait s'ajouter à l'obligation de déposer les documents qui ont une incidence sur les droits des porteurs.

Un intervenant a acquiescé à l'idée de déposer tous les contrats qui sont importants pour l'émetteur, à condition de protéger la confidentialité. Il a fait remarquer que, aux États-Unis, l'obligation fait partie d'un régime d'information continue qui n'est pas aussi rigoureux que le régime canadien. Aux États-Unis, nombre de documents déposés ne sont pas mis à la disposition du public pour des raisons de confidentialité.

Un intervenant a déclaré que l'obligation de déposer tout contrat qui a une incidence importante sur les droits ou les obligations des porteurs n'est pas claire. Il faudrait plutôt déposer les contrats que l'on peut raisonnablement considérer comme importants pour l'investisseur, indépendamment du fait qu'ils créent des droits ou des obligations ou qu'ils ont une influence sur des droits ou des obligations.

*Réponse : Pour donner suite à la majorité des commentaires reçus, nous avons étendu l'obligation à tous les contrats importants de l'émetteur autres que ceux conclu dans le cours normal des activités. L'obligation est désormais conforme à l'obligation d'information de la notice annuelle, de sorte que les contrats importants qui y sont présentés devront être déposés conformément à la partie 12. Nous avons ajouté des directives à l'Instruction générale relative au règlement (l'« instruction générale ») et une instruction dans l'annexe relative à la notice annuelle précisant la notion de contrat conclu dans le cours normal des activités. À la lumière de ces directives, nous nous attendons à ce que les contrats à déposer aux termes de la partie 12 se limiteront à ceux que l'investisseur trouverait inhabituels, vu le secteur dans lequel l'émetteur assujetti exerce ses activités. Également, la partie 12 du règlement permet d'omettre dans les copies des contrats importants déposés les stipulations contenant des renseignements à caractère confidentiel, concurrentiel ou commercialement sensible.*

Un intervenant a déclaré que, telle que rédigée, l'obligation n'est pas claire. Si elle vise le dépôt des actes de fiducie régissant certains porteurs, il faudrait le préciser. Si elle vise plutôt le dépôt de tous les contrats importants, elle est trop exigeante pour les émetteurs émergents, dont tous les contrats seront importants. Les émetteurs émergents seront déjà tenus de publier un communiqué et de déposer une déclaration de changement important et la plupart des investisseurs se fieront de toute façon aux résumés présentés dans ces documents. En conséquence, cette obligation ne devrait pas s'appliquer aux émetteurs émergents.

*Réponse : Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous avons révisé l'obligation de dépôt des contrats afin qu'elle s'applique à tous les contrats importants pour l'émetteur autres que ceux conclus dans le cours des activités normales. Du moment que l'émetteur assujetti met ses contrats dans le contexte de ses activités et du secteur dans lequel il exerce ses activités, nous nous attendons à ce que la portée des contrats à déposer conformément à la partie 12 soit passablement restreinte.*

## **2. Information sur les acquisitions d'entreprise**

**Question :** *Le règlement prévoit le dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise, en plus de toute déclaration de changement important déposée à l'occasion de l'acquisition, dans un délai de 75 jours après la réalisation de l'acquisition significative. Cela vise à renforcer la convergence avec le régime du prospectus mis en vigueur en 2000 et à fournir aux investisseurs sur le marché secondaire, dans des délais raisonnables, le type d'information qui est actuellement fourni dans le prospectus aux investisseurs sur le marché primaire. L'obligation est formulée en fonction de critères de significativité, sur le modèle de la législation fédérale américaine en valeurs mobilières.*

- a) *Est-ce la méthode appropriée? Serait-il plus approprié, pour tous les émetteurs assujettis ou pour certaines catégories d'entre eux, de reformuler l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise comme un type de déclaration de changement important, pour lequel le fait générateur de l'obligation serait le même – soit la survenance d'un changement important?*

Deux intervenants ont adhéré à la méthode adoptée dans le règlement. Ils estimaient que l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise ne devrait pas être un type de déclaration de changement important. L'un d'eux a signalé que la démarche du règlement cadre avec le régime du prospectus, aussi les participants au marché n'y sont pas étrangers. L'intervenant a déclaré que l'obligation de

déclaration de changement important est plus subjective et rarement appliquée de manière systématique.

Trois intervenants ont déclaré qu'il faudrait reformuler l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise comme un type de déclaration de changement important. Deux d'entre eux ont affirmé que l'information serait ainsi plus pertinente, la déclaration de changement étant déposée dans un délai de 10 jours, peut-être sous forme de série de déclarations de changement important déposées au fur et à mesure que de nouvelles informations sur l'acquisition sont connues. Un intervenant a déclaré que cette méthode permettrait aux émetteurs de ne pas divulguer certains documents sensibles à la concurrence par le dépôt de déclarations confidentielles. Si ce changement est adopté, le règlement devrait prévoir une information moins détaillée sur l'acquisition. L'un des intervenants a déclaré qu'il faudrait alors assouplir les règles relatives aux états financiers et autoriser la communication d'autres informations si les états financiers n'existent pas.

Un intervenant a déclaré que, si la déclaration d'acquisition d'entreprise devenait un type de déclaration de changement important, le délai de dépôt ne devrait pas être plus court que celui de 75 jours proposé. Les émetteurs devraient disposer d'un délai de 10 jours pour déposer les déclarations de changement important, mais de 75 jours pour les déclarations d'acquisition d'entreprise.

Un intervenant a déclaré que la déclaration d'acquisition d'entreprise ne devrait pas être un type de déclaration de changement important si elle doit être accompagnée des états financiers vérifiés et pro forma. Il ne serait pas raisonnable d'exiger des émetteurs de satisfaire aux obligations financières dans les délais envisagés à l'égard des déclarations de changement important.

*Réponse : Nous avons décidé de conserver la distinction entre déclaration d'acquisition d'entreprise et déclaration de changement important. Nous sommes d'avis qu'il est important pour les investisseurs de disposer de l'information financière sur les acquisitions satisfaisant aux critères de significativité prévus au règlement. Dans la plupart des cas, l'émetteur devra également déposer une déclaration de changement important, qui fournira aux investisseurs l'information connexe que certains intervenants considèrent comme importante.*

**Question :**

- b) *Si l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise était formulée comme un type de déclaration de changement important, faudrait-il retenir les critères de significativité actuels? Dans l'affirmative, ces critères devraient-ils être conçus comme une démonstration de l'importance en l'absence de preuve contraire, ou simplement comme des lignes directrices au sujet de l'importance?*

Trois intervenants ont approuvé l'utilisation des critères de significativité comme lignes directrices, plutôt que comme critères normatifs. Deux d'entre eux ont déclaré que ces critères sont trop rigides et peu représentatifs de la situation financière réelle de l'émetteur. Les intervenants ont proposé que les critères de significativité formulés sous forme de lignes directrices soulignent l'importance du jugement en vue d'évaluer l'incidence de l'acquisition sur la valeur économique de l'acquéreur.

Un intervenant a déclaré que, si l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise est reformulée, les critères de significativité actuels devraient être maintenus et conçus comme une démonstration de l'importance en l'absence de preuve contraire.

Un intervenant a indiqué qu'une acquisition remplissant l'un des critères de significativité énoncés à la partie 8 du règlement constituerait un changement important dans la plupart des cas. Il a déclaré qu'il serait cependant préférable de prévoir des critères de significativité particuliers aux déclarations d'acquisition d'entreprise afin de distinguer les cas dans lesquels les obligations plus exigeantes de déclaration d'acquisition d'entreprise s'appliquent.

Un intervenant a déclaré qu'il ne devrait y avoir obligation de déposer la déclaration d'acquisition d'entreprise que si l'acquisition satisfait aux critères de significativité prévus par le règlement.

*Réponse : Nous avons maintenu les critères de significativité, car nous avons décidé de ne pas reformuler l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise comme un type de déclaration de changement important.*

### **3. Information sur l'examen des états financiers intermédiaires par le vérificateur**

*Le paragraphe 3) de l'article 4.3 et l'article 6.5 du règlement prévoient que l'émetteur assujéti dont les états financiers intermédiaires n'ont pas été examinés par le vérificateur doit en faire état. Ces dispositions prévoient également que, dans le cas où le vérificateur a effectué l'examen de ces états financiers et fourni une déclaration avec réserve ou une déclaration défavorable ou formulé une récusation, l'émetteur assujéti doit joindre aux états financiers intermédiaires un rapport d'examen écrit du vérificateur. L'article 3.3 de l'instruction générale précise qu'aucune mention positive n'est nécessaire lorsque le vérificateur a effectué l'examen et a fourni une déclaration sans réserve.*

*Cette façon de procéder vise à tenir compte de l'exigence du chapitre 7050 du Manuel de l'ICCA [Institut Canadien des Comptables Agréés] selon laquelle le vérificateur doit, s'il est fait mention de l'examen par le vérificateur des états financiers intermédiaires dans un document contenant ces états, délivrer un rapport d'examen écrit et demander qu'il soit inclus dans le document. Nous croyons savoir que le Conseil des normes de certification travaille actuellement à un projet de modification du chapitre 7050 dans le cadre duquel cette exigence pourrait être modifiée. Nous croyons également savoir que les dispositions du chapitre 7050 sur la limitation de l'étendue de l'examen peuvent être modifiées; dans le cas où ces dispositions du chapitre 7050 seraient modifiées, les sous-alinéas i) et ii) du b) du paragraphe 3) de l'article 4.3 pourraient devoir être modifiés.*

Un intervenant a recommandé que les ACVM consultent l'ICCA afin de veiller à ce qu'il n'y ait pas d'incompatibilité entre l'obligation légale des émetteurs assujettis et les obligations professionnelles des vérificateurs.

*Réponse : Nous convenons avec l'intervenant qu'il est important de ne pas assujettir les émetteurs à une obligation légale incompatible avec les obligations professionnelles du vérificateur. Nous en avons tenu compte dans notre décision de ne pas obliger les émetteurs à indiquer que le vérificateur a examiné les états financiers si un rapport d'examen sans réserve est délivré avant la fin du projet de l'ICCA relatif au chapitre 7050.*

#### **Question :**

- a) *Souscrivez-vous à la solution retenue au paragraphe 3) de l'article 4.3 et à l'article 6.5 du règlement? D'autre part, si un examen a été effectué et que le vérificateur fournit un rapport sans réserve, l'émetteur assujéti devrait-il être tenu d'en faire état? Si vous êtes de cet avis, quels sont les avantages de cette information?*

Un intervenant s'est opposé à cette solution, soutenant que le lecteur peut supposer que le terme « examen » offre un degré d'assurance plus élevé. Il a déclaré que, tant que la révision du chapitre 7050 du Manuel de l'ICCA n'est pas terminée, les émetteurs ne devraient pas faire référence aux examens dans l'information.

Un intervenant a remis en cause l'obligation d'examen des états financiers intermédiaires des émetteurs émergents. Il a fait valoir que son coût relatif serait plus élevé que pour les grands émetteurs et que les avantages qu'elle apporterait aux investisseurs ne la justifient pas.

Trois intervenants ont souscrit à la solution retenue au paragraphe 4.3(3) et à l'article 6.5.

Deux intervenants ont affirmé que les émetteurs devraient indiquer si un vérificateur a examiné ou non leurs états financiers intermédiaires, pour ainsi simplifier la règle. L'un d'eux a demandé que le

règlement précise le sens du terme « examen » afin que les investisseurs sachent le degré d'assurance qu'il leur procure.

Deux intervenants ont recommandé que le règlement prescrive l'examen des états financiers intermédiaires par le vérificateur.

*Réponse : Nous n'avons pas changé la solution retenue dans le règlement. Les émetteurs ne devront déclarer que le fait que le vérificateur n'a pas examiné leurs états financiers intermédiaires, ou que le vérificateur a effectué l'examen de ces états financiers et fourni une déclaration avec réserve ou une déclaration défavorable ou formulé une récusation. Pour l'heure, nous n'entendons pas exiger l'examen de tous les états financiers intermédiaires par le vérificateur, mais cette option demeure à l'étude. Nous estimons que, jusqu'à la fin du projet de révision du chapitre 7050 de l'ICCA, il n'est pas approprié d'obliger l'émetteur à indiquer si un examen a été réalisé ou non.*

**Question :**

b) *Lorsqu'un examen a été effectué et que le vérificateur a fourni un rapport sans réserve, faut-il exiger, dans le cas où l'émetteur assujéti fait état de l'examen, que le rapport d'examen du vérificateur accompagne les états financiers?*

Cinq intervenants ont déclaré que, si l'émetteur est tenu de faire état des examens ou encore le fait volontairement, le rapport d'examen devrait accompagner les états financiers. Certains ont donné comme raison que

- la nature et la limitation de l'étendue de l'examen doivent être clairement énoncés dans le rapport;
- le rapport aviserait les porteurs de l'opinion du vérificateur, information qui leur est très importante;
- le rapport informerait le lecteur de la nature limitée de l'examen et, partant, du degré d'assurance qu'il lui procure; sans ce rapport, le lecteur peut en concevoir un degré d'assurance excessif.

Un intervenant a affirmé que l'opinion avec réserve, l'opinion défavorable et la récusation du vérificateur sont de l'information importante et que l'émetteur devrait joindre un rapport d'examen écrit aux états financiers.

Un intervenant a déclaré qu'il est inutile de déposer un rapport d'examen lorsque le vérificateur fournit une opinion sans réserve sur l'examen.

*Réponse : Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires sur ce point. Nous ferons le suivi sur les éventuelles modifications au chapitre 7050 du Manuel de l'ICCA. Si, ultérieurement, les modifications au chapitre 7050 nous amènent à exiger la mention des examens réalisés ou non, ces commentaires nous aideront à formuler les obligations. Pour le moment, les émetteurs choisissant de faire état des examens effectués seront tenus d'inclure un exemplaire du rapport conformément au chapitre 7050.*

#### 4. Information additionnelle dans le rapport de gestion

**Question :** *Nous nous proposons d'exiger que, dans le rapport de gestion, tous les émetteurs traitent des arrangements hors bilan et analysent les modifications de conventions comptables.*

- a) *Serait-il utile de donner une définition des « arrangements hors bilan »? Que devrait embrasser cette définition?*

Un intervenant a signalé que, dans son interprétation relative au rapport de gestion intitulée *Informations sur les arrangements hors bilan et les risques connexes*, il a recommandé que la direction fournisse la définition employée dans la détermination des arrangements hors bilan envisagés. Selon lui, il serait utile que le règlement comprenne une définition ou des directives sur la nature et l'étendue des arrangements hors bilan auxquels s'applique l'obligation.

Trois intervenants souhaiteraient que le règlement définisse les *arrangements hors bilan*, estimant qu'il importe de préciser les obligations d'information relatives au rapport de gestion. Le premier a recommandé que la définition embrasse toute obligation contractuelle, par exemple les modalités des contrats de location-exploitation, des ententes de livraison de marchandise, des contrats de vente à terme et des garanties. Le deuxième a proposé d'employer la définition prescrite par la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis. Le troisième a proposé de traiter dans l'instruction générale de la nécessité d'une approche fondée sur des principes.

Deux intervenants ont déclaré qu'il serait avantageux que le règlement prévoie une définition harmonisée avec celle de la SEC, qui embrasse essentiellement les garanties, les droits conservés ou éventuels, les instruments dérivés et les droits dans les entités non consolidées.

Un intervenant a déclaré que l'obligation d'information sur les arrangements hors bilan devrait englober les arrangements raisonnablement susceptibles d'avoir une incidence sur la situation financière de l'émetteur et d'intérêt pour l'investisseur.

Un intervenant a déclaré que toute définition des *arrangements hors bilan* tombera rapidement en désuétude avec l'arrivée de nouvelles structures de financement. Les principes comptables généralement reconnus (PCGR) devraient régir la définition des arrangements hors bilan afin que l'information porte sur les arrangements de financement qui ne sont pas présentés au bilan ni dans les notes.

*Réponse :* *Nous avons ajouté des directives au rapport de gestion sur le sens de l'expression arrangement hors bilan. Nous avons préféré cette solution à une définition normative afin que l'obligation soit assez flexible pour s'adapter à l'évolution des structures de financement. Dans l'ensemble, ces directives sont compatibles avec la définition de la SEC.*

#### **Question :**

- b) *L'obligation de décrire et d'analyser les modifications de conventions comptables s'applique à toutes les conventions comptables que l'émetteur assujetti prévoit adopter après la date de ses états financiers, ainsi qu'à toutes les conventions comptables qui ont été adoptées pour la première fois pendant la période comptable. Nous nous demandons s'il convient d'exiger cette information des émetteurs émergents. Ces derniers devraient-ils être dispensés de l'obligation de traiter des modifications des conventions comptables, ou de l'obligation de traiter de l'adoption initiale d'une convention comptable, ou de l'une et l'autre de ces obligations?*

Cinq intervenants ont déclaré qu'il ne faudrait pas dispenser les émetteurs émergents de l'obligation de faire état des modifications de conventions comptables pour les motifs suivants :

- selon un intervenant, ces modifications n'ayant pas une incidence importante pour la plupart des émetteurs, une solution facile consisterait à n'exiger la présentation que de celles qui ont une incidence significative;

- un autre intervenant estimait que le coût de la présentation, de la description et de l'analyse des modifications devrait être minime et compensé par le renforcement de la confiance des investisseurs dans les normes d'information de l'émetteur.

À l'opposé, un intervenant a affirmé que les émetteurs émergents devraient être dispensés de l'obligation de traiter des conventions comptables dans le rapport de gestion. Les PCGR prévoient déjà que les états financiers présentent l'incidence de l'adoption de nouvelles conventions comptables, et de plus amples renseignements en la matière dans le rapport de gestion ne seraient d'aucune utilité notable. L'intervenant a par ailleurs fait valoir que l'incidence des conventions comptables reste souvent inconnue tant qu'une analyse approfondie n'est pas effectuée. Il a déclaré que les émetteurs émergents ne devraient pas être tenus de réaliser une telle analyse avant l'entrée en vigueur d'une convention comptable.

*Réponse : Nous ralliant à la majorité des commentaires reçus, nous n'avons pas dispensé les émetteurs émergents de l'obligation de traiter des modifications des conventions comptables dans le rapport de gestion.*

### **Partie III          Autres commentaires sur le règlement**

La partie que voici résume les commentaires sur le règlement qui n'ont pas été fournis en réponse aux questions de l'avis de 2003. Les commentaires figurent généralement dans le même ordre que les dispositions du règlement auxquelles ils renvoient.

#### **Commentaires généraux**

Quatre intervenants ont appuyé l'objectif consistant à élaborer et à mettre en œuvre des obligations d'information continue harmonisées à l'échelle canadienne. L'un d'eux a également applaudi l'objectif consistant à améliorer l'uniformité de l'information sur les marchés primaire et secondaire, ainsi qu'à faciliter les projets touchant à la collecte de capitaux comme le projet de régime d'information intégré.

Deux intervenants ont approuvé les dispositions du règlement qui harmonisent les règles canadiennes et américaines. L'un d'eux a fait l'éloge des éléments compatibles avec le régime d'information multinational (« RIM »).

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant a plaidé en faveur d'une réduction générale de la taille des documents déposés. Le projet réglementaire semble plutôt les allonger et l'intervenant a mis en doute la valeur des nouveaux éléments.

*Réponse : Nous convenons que les documents déposés ne doivent pas être excessivement longs. Toutefois, l'information supplémentaire exigée est nécessaire vu le nombre considérable de décisions d'investissement prises en fonction des documents d'information continue. L'information à fournir aux termes du règlement, qui repose sur l'importance relative, est pertinente pour les investisseurs du marché secondaire.*

Un intervenant a proposé que le règlement prévoie une dispense générale pour les émetteurs qui observent les lois de leur territoire de constitution ou du territoire dans lequel ils exercent une partie importante de leurs activités, à l'instar de l'article 212 du *Securities Act* de l'Alberta. Subsidiairement, l'intervenant a déclaré que les ACVM et le gouvernement fédéral devraient se concerter en vue d'éliminer les dispositions de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (« LCSA ») qui font double emploi avec le règlement et accorder une dispense temporaire dans l'intervalle.

*Réponse : Nous avons révisé le règlement pour y prévoir une dispense des règles relatives aux sollicitations de procurations visant les émetteurs assujettis qui respectent les obligations applicables dans leur territoire de constitution, d'établissement ou de prorogation, pour autant que ces obligations soient substantiellement similaires à celles de la partie 9. Nous dispensons aussi les émetteurs*

*assujettis de l'obligation d'envoyer un formulaire de demande conformément à la partie 4, dans la mesure où ils envoient un exemplaire des états financiers et du rapport de gestion aux porteurs. Ainsi, les émetteurs tenus de satisfaire aux obligations d'envoi des états financiers en vertu du droit des sociétés n'auront pas à envoyer le formulaire de demande en sus. Cependant, nous n'avons pas prévu de dispense générale comme celle de l'article du Securities Act de l'Alberta, car la plupart des lois relatives aux sociétés n'ont pas une portée générale comme le règlement.*

Un intervenant a proposé que l'on accorde davantage d'importance au langage simple dans l'ensemble des documents d'information. Il a recommandé l'élargissement des normes en la matière dans le sillage de la SEC. À son avis, le langage simple fait gagner du temps et de l'argent aux investisseurs en leur permettant de mieux comprendre la performance et la gestion des entreprises, et il relèverait les normes chez nombre d'émetteurs.

*Réponse : Nous convenons que le langage simple dans les documents d'information est d'une grande importance. C'est pourquoi la plupart des annexes contiennent des instructions la prescrivant. En revanche, nous ne jugeons pas qu'il soit approprié à l'heure actuelle de suivre l'exemple de la SEC sur cette question.*

Un intervenant a recommandé que les dispositions du règlement visant l'examen des documents déposés, y compris les communiqués annonçant les résultats financiers, par le comité de vérification soient harmonisées avec le Règlement 52-109. Le règlement doit être harmonisé avec les obligations prévues par le Règlement 52-109.

*Réponse : Nous présumons que l'intervenant voulait traiter non pas du Règlement 52-109, mais du Règlement 52-110, car c'est celui-ci qui prévoit les obligations du comité de vérification. Nous ne croyons pas que les dispositions du règlement soient incompatibles avec celles du Règlement 52-110. Si les émetteurs sont assujettis aux deux, ils doivent se conformer aux deux et peuvent le faire sans enfreindre l'un ou l'autre.*

Un intervenant a déclaré que le règlement devrait permettre sans dispense l'utilisation de la technologie pour la transmission des documents d'information continue. Il a demandé, par exemple, si les émetteurs pourront extraire l'information financière et le rapport de gestion faisant partie intégrante d'un document déposé, comme un rapport annuel, ou s'ils devront plutôt transmettre tout le document aux porteurs demandant les états financiers. L'intervenant a proposé les modifications suivantes :

- l'ajout de dispositions autorisant la transmission des parties d'un document déposé qui n'intéressent que les porteurs;
- la normalisation de l'ordre de présentation de l'information et des titres de rubrique dans les documents d'information continue.

*Réponse : Nous avons choisi de ne pas prescrire de normes sur l'ordre de présentation et les titres de rubrique de l'information dans les annexes, ni sur le mode de transmission des documents aux porteurs, pour ainsi laisser à l'émetteur le plus de latitude possible sur les points suivants :*

- *adapter l'organisation de l'information à sa situation;*
- *élaborer les pratiques du secteur en matière de transmission de documents;*
- *suivre l'évolution de la technologie au chapitre de la transmission.*

Deux intervenants ont recommandé que le règlement ou l'instruction générale devraient autoriser expressément la transmission d'un seul jeu de documents aux porteurs ayant le même domicile (*householding*).

*Réponse : Nous n'avons pas modifié le règlement afin d'autoriser cette pratique. S'agissant des documents de sollicitation de procurations, le règlement ne vise que les porteurs inscrits, tandis que le droit des propriétaires véritables de recevoir les documents est prévu par le Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti (le « Règlement 54-*

101 »). Pour être efficace, la pratique de n'envoyer qu'un seul jeu de documents par adresse doit être prescrite à la fois dans le règlement et dans le Règlement 54-101, car environ 95 p. 100 des porteurs inscrits sont des intermédiaires détenant les titres au nom des propriétaires véritables. Nous étudierons ce commentaire en regard du Règlement 54-101 et, si des modifications y sont apportées, nous modifierons le règlement au besoin.

## **Partie 1 Définitions**

Un intervenant a déclaré que les définitions renvoyant au Manuel de l'ICCA sont généralement difficiles à appliquer pour les juristes et les émetteurs qui suivent des PCGR étrangers. L'intervenant a recommandé d'énoncer dans le règlement et les annexes des définitions et des dispositions ne renvoyant pas aux PCGR.

*Réponse : Seules deux définitions renvoient au Manuel de l'ICCA (société acquise par prise de contrôle inversé et acquéreur par prise de contrôle inversée). Le Manuel de l'ICCA contient, à propos de ces concepts, une analyse et des directives approfondies qui aideront les émetteurs et leurs conseillers. Or, il ne convient pas d'inclure ces exposés élaborés dans le règlement. Compte tenu de ces contraintes, les renvois s'imposent.*

Un intervenant a demandé que l'on précise la définition d'*acquisition d'entreprises reliées* [maintenant dans la partie 8 du règlement], les termes *même événement* pouvant signifier que deux acquisitions par ailleurs non reliées peuvent être considérées comme reliées, par exemple si les deux acquisitions sont subordonnées à des agréments distincte par les autorités réglementaires. L'intervenant a également préconisé la suppression de l'alinéa c) de la définition.

*Réponse : Conformément à la définition, les entreprises sont reliées pour autant que les acquisitions soient subordonnées à la survenance d'un même événement. Les entreprises ne seraient « reliées » que si l'événement, par exemple l'agrément par les autorités réglementaires, est autant une condition d'une acquisition que de l'autre.*

Un intervenant a affirmé que la définition de *titre adossé à des créances* est trop large si elle inclut les titres d'une fiducie de revenu qui détient des billets de second rang de dix ans de la société sous-jacente.

*Réponse : Nous ne croyons pas que la définition soit trop large. L'expression titre adossé à des créances n'est employée que dans la notice annuelle. Or, l'information à y fournir sur ces titres serait tout à fait pertinente dans le cas d'une fiducie de revenu détenant des billets de second rang de dix ans.*

Un intervenant a proposé que le règlement définisse la *date d'acquisition* comme la date de conclusion légale de l'acquisition, soit celle du transfert du contrôle, au lieu de la date d'acquisition déterminée en vue de la comptabilisation conformément au Manuel de l'ICCA.

*Réponse : La définition du Manuel de l'ICCA comporte deux volets. Le premier concerne la date à laquelle l'actif est transféré et la contrepartie versée, laquelle devrait habituellement correspondre à la date de conclusion légale de l'acquisition. Le deuxième volet concerne les cas de transfert du contrôle de l'actif sans transfert de l'actif lui-même. En pareil cas, l'émetteur suivant les PCGR canadiens doit commencer à établir des états financiers consolidés. Comme l'émetteur doit, pour les besoins de la comptabilisation, déterminer la date d'acquisition afin d'établir les états financiers, il convient de déterminer la date de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise en fonction des mêmes facteurs. Il ne serait pas approprié de ne prendre que la date de conclusion légale parce qu'elle pourrait tomber longtemps après le transfert du contrôle de l'actif et le début de la consolidation des états financiers de la société acquise.*

Un intervenant a déclaré que la définition de *titre de participation* devrait exclure les titres comportant un droit résiduel de participer au bénéfice et se limiter aux titres comportant un droit au partage en cas de liquidation.

*Réponse : Nous avons supprimé la définition de titre de participation du règlement, étant donné que le règlement intitulé Norme canadienne 14-101, Définitions énonce déjà une telle définition, qui renvoie à celle prévue par la législation en valeurs mobilières. Il n'y a pas lieu de modifier, dans le règlement, cette définition employée à de multiples fins dans quantité de textes canadiens et multilatéraux.*

Un intervenant a avancé que la définition de *titre coté* :

- exclut tous les titres cotés à l'étranger;
- dans toutes les provinces sauf l'Ontario, semble exclure les titres inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (« Bourse de Toronto »);
- en Ontario, exclut les titres inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX (« Bourse de croissance TSX »).

*Réponse : Cette expression n'apparaît que dans la définition du terme marché. Or, comme ce terme englobe également les Bourses et les systèmes de cotation, peu importe leur emplacement, les limites à la définition de titre coté invoquées par l'intervenant ne s'appliquent pas.*

Un intervenant a soutenu que la portée des alinéas e) et f) de la définition de *membre de la haute direction* est excessive. Selon lui, nombre de décideurs (par exemple, à l'égard des grandes orientations en matière de confidentialité ou d'environnement) ne devraient pas être considérés comme des membres de la haute direction. Il a proposé en lieu et place l'expression *membre de la direction*, spécialement dans les parties 10 et 13 de l'annexe relative à la notice annuelle et dans celle relative à la circulaire de sollicitation de procurations.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. La définition de membre de la haute direction englobe les personnes qui dirigent les activités de l'émetteur assujetti et qui prennent des décisions importantes à son égard. Y sont compris les personnes responsables de l'approbation, de la mise en œuvre et du respect des orientations (c'est-à-dire celles exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur). Or, ces personnes sont distinctes du personnel chargé d'élaborer les orientations pour étude.*

Un intervenant a déclaré que les définitions relatives aux prises de contrôle inversées ne devraient pas porter sur le *contrôle*, étant donné que les porteurs de l'entreprise acquise pourraient ne pas agir de concert et, dès lors, n'exerceraient pas le contrôle. Elles devraient plutôt prévoir un critère quantitatif, telle qu'une participation globale de 50 p. 100 plus 1.

*Réponse : Nous avons ajouté dans l'instruction générale une mention précisant que, pour l'application des définitions relatives aux prises de contrôle inversées, le terme contrôle s'entend du contrôle aux fins comptables. Ce concept est différent de celui de contrôle d'une société ou de « control person » que l'intervenant semblait invoquer.*

Un intervenant s'est réjoui de l'ajout de la nouvelle définition d'*émetteur émergent*, qui assouplit les obligations d'information et les règles de dépôt pour ces émetteurs.

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant s'étant par ailleurs déclaré favorable au traitement des émetteurs émergents prévu par le règlement a fait valoir qu'il faudrait suivre de près l'incidence de la définition sur les émetteurs à petite capitalisation qui n'y répondent pas.

Deux intervenants ont applaudi l'application d'un seul critère en vue de distinguer les obligations d'information continue visant les émetteurs. L'un d'eux estimait toutefois que le critère devrait être fonction d'une valeur marchande de 75 millions de dollars, et non de l'inscription à la cote. Le critère de la valeur marchande, a-t-il indiqué, engloberait les grands émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX et éviterait l'assujettissement des petits émetteurs aux obligations plus contraignantes visant les émetteurs autres qu'émergents.

*Réponse : Le critère de l'inscription à la cote est plus transparent et facile d'application pour les investisseurs, qui doivent être en mesure de savoir quelle information ils recevront des émetteurs. Nous reconnaissons que l'application de ce critère, au lieu de celui de la valeur marchande, empêchera certains petits émetteurs de se prévaloir des dispenses ouvertes aux émetteurs émergents. Néanmoins, ceux qui choisissent de conserver leur inscription à la cote d'une grande Bourse et de jouir des avantages qu'elle procure doivent fournir une information en proportion. Autrement, ils peuvent passer à une petite Bourse pour ainsi bénéficier de ces dispenses.*

Un intervenant a soutenu que les sociétés inscrites, par exemple, à la cote du Nasdaq Small Cap Market et du AIM du Royaume-Uni devraient être des *émetteurs émergents* au sens du règlement.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Les sociétés inscrites à la cote du Nasdaq Small Cap Market sont en moyenne beaucoup plus grandes que les émetteurs inscrits à la Bourse de croissance TSX et se comparent davantage aux émetteurs inscrits à la Bourse de Toronto.*

*Les émetteurs assujettis au Canada qui ne sont pas des émetteurs étrangers pouvant se prévaloir du règlement relatif aux émetteurs étrangers sont pour la plupart inscrits à la cote de Bourses canadiennes et américaines. Nous nous sommes donc intéressés à ces Bourses en particulier et demandés s'il convient de considérer les émetteurs qui y sont inscrits comme des émetteurs émergents ou non. Les émetteurs qui sont inscrits à d'autres Bourses et systèmes de cotation, comme le marché AIM du Royaume-Uni, et qui les estiment comparables à la Bourse de croissance TSX peuvent demander une dispense discrétionnaire. S'il apparaît ultérieurement que les émetteurs assujettis au Canada passent vers de petites Bourses étrangères, les ACVM pourraient alors envisager de modifier le règlement.*

#### **Partie 4 États financiers**

##### **Article 4.1 États financiers annuels et rapport du vérificateur**

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait préciser si le sous-alinéa 4.1(1)a)ii) du règlement prévoit l'inclusion d'un exercice de moins de douze mois dans les états financiers.

*Réponse : Les états financiers doivent effectivement inclure les exercices raccourcis. L'article 3.1 de l'instruction générale indique que l'expression exercice ne s'entend pas nécessairement d'une période de douze mois.*

##### **Article 4.2 Délai de dépôt des états financiers annuels**

Un intervenant a remis en question le délai proposé pour le dépôt des états financiers annuels, objectant l'organisation logistique nécessaire à l'approbation, à la vérification, à l'impression, à la traduction, au dépôt et à la transmission des documents dans les délais raccourcis. Il a fait valoir que la qualité des documents prime sur l'abrègement des délais de dépôt.

*Réponse : Il n'est pas toujours facile d'établir un équilibre entre rapidité d'information et fiabilité élevée. Cela étant, nous estimons que, dans un environnement qui exige et a les moyens d'assurer une communication d'information toujours plus rapide, les délais de dépôt actuels ne conviennent plus. Nous croyons que les nouveaux délais, y compris les délais différents visant les émetteurs émergents, font un juste équilibre entre rapidité et fiabilité. Qui plus est, d'autres modifications aux obligations d'information continue, notamment la suppression de l'obligation de transmettre les états financiers et le rapport de gestion sauf sur demande, réduiront le délai d'établissement des documents à déposer.*

Un intervenant s'est dit inquiet de l'incidence de l'abrègement des délais de dépôt des états financiers alors que l'article 79 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario exige que les émetteurs transmettent les états financiers aux porteurs au moment de leur dépôt. Il s'est interrogé sur l'effet de cet article, étant donné que le règlement reste muet sur ce point.

*Réponse : L'obligation de transmission simultanée a déjà été supprimée de l'article 79 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario et remplacée par l'obligation d'envoyer les états financiers avant leur*

dépôt. En outre, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a publié aux fins de consultation la Rule 51-801, qui mettra en œuvre le règlement dans cette province et aux termes de laquelle l'article 79 ne s'appliquera pas aux émetteurs se conformant à l'article 4.6 du règlement. D'autres territoires ont publié aux fins de consultation des règlements locaux analogues visant à mettre en œuvre le règlement ou à modifier leur loi sur les valeurs mobilières. La mise en œuvre du règlement étant différente d'un territoire à l'autre, elle ne peut s'effectuer par une disposition du règlement lui-même.

#### **Article 4.3 États financiers intermédiaires**

Deux intervenants ont déclaré qu'il faudrait indiquer bien en vue et toujours au même endroit dans le rapport intermédiaire si un vérificateur a examiné les états financiers intermédiaires. Ils ont également demandé que l'émetteur n'ait pas le choix de donner l'information soit dans les états financiers, soit dans le rapport de gestion. L'un d'eux a recommandé qu'en lieu et place, le règlement prévoit une mention dans le corps même des états financiers intermédiaires.

Un intervenant a avancé que cette information ne devrait figurer ni dans les états financiers intermédiaires ni dans le rapport de gestion, mais dans un avis accompagnant ces états financiers.

*Réponse : Nous avons modifié le règlement, qui prévoit dorénavant qu'il faut indiquer dans un avis accompagnant les financiers qu'aucun vérificateur ne les a examinés. Ainsi, l'information sera mise en évidence et facile à trouver. Nous n'exigeons pas que l'information figure sous forme de mention dans les états financiers car les PCGR ne le prévoient pas et nous n'avons pas prescrit la forme des états.*

#### **Article 4.5 Examen et approbation des états financiers**

Quatre intervenants ont demandé que le conseil d'administration ait le pouvoir de déléguer l'examen et l'approbation des états financiers intermédiaires au comité de vérification. À leur avis, l'obligation d'approbation des états financiers intermédiaires par le conseil d'administration soulève les points suivants :

- aucune des mesures récemment prises aux États-Unis en matière de gouvernance, y compris le *Sarbanes-Oxley Act* et les dernières règles adoptées par le New York Stock Exchange, ne prescrit cette obligation;
- les moyens nécessaires à l'obtention de l'approbation dans les délais serrés de dépôt des états financiers intermédiaires sont démesurés, feraient grimper les coûts et retarderaient le dépôt;
- l'obligation déresponsabilise le comité de vérification, qui devrait être amené à mettre ses connaissances et son expertise pleinement à contribution, et non pas perdre des occasions de le faire;
- les états financiers examinés et approuvés par un comité de vérification qui comprend des membres du conseil d'administration indépendants possédant des connaissances financières adéquates sont de qualité élevée;
- la LCSA autorise le conseil d'administration à déléguer l'approbation des états financiers intermédiaires;
- la délégation de l'approbation au comité de vérification n'atténue pas la responsabilité des administrateurs qui n'en font pas partie.

Un intervenant a appuyé l'obligation d'approbation des états financiers annuels et intermédiaires par le conseil d'administration, soutenant qu'elle est plus claire que leur « examen » pour les participants au marché.

Un intervenant a adhéré à l'obligation d'approbation des états financiers intermédiaires par le conseil d'administration.

*Réponse : Nous avons pris acte des inquiétudes exprimées sur les moyens nécessaires à l'obtention de l'approbation avant le dépôt des états financiers intermédiaires. Nous sommes également conscients de la tendance de fond vers l'établissement de comités de vérification plus expérimentés en finance,*

*résultat du resserrement de la réglementation et réponse du secteur aux exigences des investisseurs. Étant donné le rehaussement du degré d'expertise des comités de vérification et la pression que l'abrègement des délais de dépôt exercera sur les émetteurs, nous avons modifié le règlement de manière à prévoir l'approbation des états financiers intermédiaires soit par le comité de vérification, soit par le conseil d'administration. Ainsi que nous l'exposons dans l'instruction générale, en raison de certaines restrictions prévues par les lois relatives aux sociétés, le conseil d'administration de certains émetteurs seulement pourra approuver les états financiers. Nous avons toutefois donné une certaine latitude aux émetteurs non assujettis aux lois relatives aux sociétés qui choisissent de satisfaire à leurs obligations envers les actionnaires en sollicitant l'expertise de leur comité de vérification.*

#### **Article 4.6 Transmission des états financiers**

##### **Généralités**

Un intervenant a donné son appui à l'obligation de transmettre les états financiers et le rapport de gestion simultanément.

Un intervenant a invité les ACVM à collaborer avec le gouvernement fédéral en vue de modifier les dispositions de la LCSA obligeant les sociétés à envoyer leurs états financiers annuels à tous les porteurs sauf ceux qui ont demandé par écrit de ne pas les recevoir. L'intervenant a signalé que les sociétés constituées en vertu des lois fédérales ne pourront pas se prévaloir de l'article 4.6 tant que les dispositions de la LCSA ne seront pas modifiées.

*Réponse : Nous porterons les incompatibilités entre les lois relatives aux sociétés et le règlement à l'attention du gouvernement fédéral. Il lui reviendra alors de décider si ces lois seront modifiées.*

##### **Dispositions sur la transmission et relation avec le Règlement 54-101**

Un intervenant a remis en cause l'ensemble du régime de transmission des documents aux porteurs établi par le Règlement 54-101.

Deux intervenants se sont opposés à la méthode retenue dans l'article 4.6 du règlement, citant à l'appui les motifs suivants :

- l'article permet de ne pas envoyer certains documents aux investisseurs refusant de les recevoir aux termes du Règlement 54-101, mais exige des autres investisseurs de reconfirmer chaque année qu'ils souhaitent effectivement recevoir les documents;
- l'obligation de l'intermédiaire d'obtenir une seule fois les instructions des propriétaires véritables et celle de l'émetteur de leur redemander chaque année s'ils souhaitent recevoir les états financiers annuels (mais pas les documents reliés aux procurations) engendrent des conflits et de la confusion;
- il n'est pas claire si l'omission de retourner le formulaire de demande annule l'instruction de l'investisseur de recevoir les documents aux termes du Règlement 54-101; si tel est le cas, il n'est guère utile d'obliger les intermédiaires à obtenir les instructions des clients conformément au Règlement 54-101;
- l'article ne respecte pas le désir des investisseurs de recevoir moins de documents, car ils recevront un formulaire de demande de chacun des émetteurs dont ils possèdent des titres;
- le fait de ne pas transmettre les documents de sollicitation de procurations avec les états financiers serait une lacune grave en matière de gouvernance qui remettrait en question l'intégrité du vote;
- la question de savoir qui acquittera les frais de transmission du formulaire de demande aux propriétaires véritables opposés souhaitant recevoir les documents pour les porteurs en vertu du Règlement 54-101 crée de l'incertitude – on ne devrait demander ni à l'intermédiaire ni au client de supporter les frais d'envoi du formulaire;
- la mise en œuvre d'un système de suivi de l'envoi des formulaires de demande et du retour des instructions requiert des coûts et des efforts considérables pour les émetteurs comme pour les intermédiaires;

Un intervenant a demandé que le règlement précise ce qui arrive lorsque le porteur ayant signalé conformément au Règlement 54-101 qu'il souhaite recevoir tous les documents reliés aux procurations omet de retourner le formulaire de demande.

*Réponse : Nous n'avons pas modifié l'obligation de transmettre le formulaire de demande annuel, mais nous l'avons clarifiée à certains égards. Suivent ci-dessous nos réponses aux points particuliers soulevés par les intervenants.*

- *L'obligation de ne transmettre le formulaire de demande qu'aux porteurs ayant signalé vouloir recevoir les documents aux termes du Règlement 54-101 est appropriée. Elle repose sur le principe que seuls les investisseurs souhaitant obtenir les états financiers devraient les recevoir. À l'heure actuelle, le Règlement 54-101 prévoit que les porteurs doivent donner des instructions pour l'ensemble de leur portefeuille – ils ne peuvent y faire de distinctions entre les émetteurs des titres qui le composent. Les instructions s'appliquent à tous les documents reliés aux procurations, qui comprennent les circulaires de sollicitation de procurations et les états financiers. Par conséquent, les porteurs n'ont d'autre choix que de demander les documents reliés aux procurations de tous les émetteurs représentés dans leur portefeuille, même s'ils ne désirent que la circulaire de sollicitation de procurations d'un seul émetteur. Or le formulaire de demande leur permet de fournir à chaque émetteur des instructions « personnalisées ».*
- *L'instruction générale précise maintenant que l'omission de demander l'envoi des états financiers et du rapport de gestion annulera les instructions fournies aux termes du Règlement 54-101, pour autant que celles-ci ne portent que sur ces documents. Cette omission ne changera en rien le droit du porteur de recevoir les formulaires de procuration et les circulaires de sollicitation de procurations conformément à ses instructions. Celles formulées aux termes du Règlement 54-101 demeurent valides, l'émetteur étant toujours tenu de transmettre ces deux documents selon les instructions.*
- *Nous ne partageons pas l'avis selon lequel l'obligation de transmettre le formulaire de demande ne respecte pas le désir des investisseurs de recevoir moins de documents. Il y a une différence notable entre recevoir un formulaire d'une page et un jeu d'états financiers accompagné d'un rapport de gestion que le porteur ne désire pas.*
- *Les investisseurs qui désirent les états financiers peuvent toujours les obtenir. S'ils sont déjà déposés, l'émetteur doit les leur transmettre dans les 10 jours de la réception de la demande. Nous ne croyons pas que la transmission des états financiers sur demande seulement constituera une lacune en matière de gouvernance.*
- *Le formulaire de demande doit être traité comme tous les autres documents envoyés conformément au Règlement 54-101. Ainsi, les émetteurs ne sont pas tenus d'en acquitter les frais d'envoi aux propriétaires véritables opposés à la communication de l'information à leur égard.*
- *Nous nous attendons à ce que le formulaire de demande soit envoyé avec les documents reliés aux procurations et à ce qu'il soit en général retourné directement à l'émetteur. Il est dès lors à prévoir que les coûts de mise en œuvre seront négligeables. Certains groupes pourraient fournir un service de suivi distinct aux émetteurs.*

Un intervenant a demandé s'il convient de faire la distinction entre propriétaire véritable opposé et propriétaire véritable non opposé au sens du Règlement 54-101, puisque les émetteurs assujettis ne devraient pas être tenus d'acquitter les frais d'envoi aux propriétaires véritables opposés.

De l'avis d'un intervenant, le règlement devrait préciser qu'il incombe à l'émetteur assujetti de payer les frais d'envoi des formulaires de demande à tous les porteurs inscrits et propriétaires véritables.

*Réponse : Nous convenons que les émetteurs ne devraient pas être tenus d'acquitter les frais d'envoi du formulaire de demande et des états financiers aux propriétaires véritables opposés à la communication de l'information à leur égard. Nous avons modifié le règlement à cet effet.*

Un intervenant souscrivant à l'idée qu'il revient à l'émetteur assujetti d'établir si les porteurs désirent un exemplaire des états financiers et du rapport de gestion s'est cependant dit inquiet de la relation entre

cette obligation et le Règlement 54-101. Il a recommandé une analyse approfondie de la relation entre le règlement et le Règlement 54-101 afin de combler les éventuelles lacunes. L'intervenant a notamment posé les questions suivantes :

- le libellé du Règlement 54-101 et du règlement n'étant pas identique, les porteurs « ayant refusé de recevoir des documents » comprennent-ils ceux ne souhaitant pas recevoir certains documents ou uniquement ceux ne souhaitant recevoir aucun document?
- les porteurs réputés avoir renoncé à recevoir des documents conformément au Règlement 54-101 seront-ils réputé avoir « refusé de recevoir des documents » aux termes du règlement?

D'après l'intervenant, on pourrait résoudre ces questions en disposant que l'émetteur doive envoyer le formulaire de demande aux propriétaires véritables ayant choisi de recevoir tous les documents pour les porteurs.

*Réponse : Nous avons modifié le règlement selon les recommandations de l'intervenant.*

Un intervenant a proposé que le formulaire de demande annuel demande au porteur s'il **refuse** de recevoir les états financiers et le rapport de gestion. Si le porteur ne signifie pas son refus, l'émetteur devrait être tenu de les envoyer.

Un intervenant a recommandé que le porteur qui omet de retourner le formulaire de demande soit réputé avoir demandé les états financiers annuels et refusé les intermédiaires. À son avis, cette solution convient davantage car le taux de réponse des porteurs est assez constant, quelle que soit la question.

*Réponse : Nous ne souscrivons pas à ces recommandations. Si elles étaient suivies, les états financiers et le rapport de gestion seraient envoyés à des porteurs qui ne les désirent pas. L'obligation pour les porteurs de demander les états financiers et le rapport de gestion leur permet d'en obtenir facilement une copie papier sans imposer d'obligations inutiles aux émetteurs.*

Deux intervenants ont recommandé que la transmission des états financiers et du rapport de gestion soit effectuée sur demande, que ce soit au moyen du formulaire de demande ou autrement.

*Réponse : Nous avons supprimé du règlement l'obligation de demander les états financiers au moyen du formulaire de demande. Les porteurs ont le droit de recevoir les états financiers et le rapport de gestion, peu importe comment ils en font la demande.*

Un intervenant a demandé si le formulaire de demande doit être envoyé à tous les porteurs émis dans le public, y compris les titres d'emprunt, ou uniquement aux porteurs de titres de participation.

Selon un intervenant, le règlement devrait énoncer clairement que le formulaire de demande n'a pas à être envoyé aux porteurs de titres de participation et d'emprunt ne comportant pas droit de vote.

*Réponse : Nous avons précisé dans le règlement qu'il faut envoyer le formulaire de demande aux porteurs, à l'exception des porteurs de titres d'emprunt. Nous n'avons pas exclu de la règle les porteurs de titres de participation ne comportant pas droit de vote, leur situation étant, comme les autres porteurs de titres de participation, différente des porteurs de titres d'emprunt. Si ces derniers peuvent négocier la transmission des documents, tels que les états financiers, à l'établissement des modalités des titres d'emprunt, normalement les porteurs de titres de participation n'ont pas cette option. Il convient dès lors de traiter les porteurs de titres de participation comportant et ne comportant pas droit de vote de manière identique, soit conformément au traitement établi par la législation en valeurs mobilières actuelle en matière de transmission des états financiers.*

Un intervenant a affirmé que les émetteurs choisissant de transmettre les états financiers et le rapport de gestion à tous les porteurs devraient être dispensés de l'obligation d'envoyer le formulaire de demande.

*Réponse : Nous avons ajouté une dispense au règlement visant les émetteurs choisissant de transmettre les états financiers et le rapport de gestion à tous les porteurs à l'exception des porteurs de titres d'emprunt.*

### **Transmission des états financiers**

Un intervenant a appuyé la proposition de ne pas exiger le dépôt et la transmission simultanés des états financiers.

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant considérait que les émetteurs devraient disposer d'un délai de 30 jours pour transmettre les états financiers et le rapport de gestion aux porteurs après le délai de dépôt. Ils disposeraient ainsi d'assez de temps pour l'impression, l'emballage et l'envoi des documents annuels reliés aux procurations qui comprennent les états financiers annuels et le rapport de gestion. Entre-temps, l'information serait diffusée au moyen du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») et sur le site Internet de l'émetteur. L'intervenant a fait observer que les lois américaines sur les valeurs mobilières accordent un délai beaucoup plus long que 90 jours pour l'impression et l'envoi des rapports annuels aux porteurs après la fin de l'exercice.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Nous avons déjà allégé le fardeau des émetteurs en supprimant l'obligation de transmettre les états financiers et le rapport de gestion à tous les porteurs. Ceux qui le désirent sont en droit de les obtenir rapidement. L'obligation de transmission à l'échéance du délai de dépôt ou 10 jours après réception de la demande, en prenant le délai le plus éloigné, est le gage de cette rapidité. L'obligation de transmission des états financiers et du rapport de gestion sur demande diffère des règles américaines, qui ne prévoient pas la transmission. Dès lors, on ne peut comparer ces dispositions.*

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait préciser que les états financiers et le rapport de gestion à transmettre aux porteurs sont ceux de l'exercice courant.

*Réponse : Le règlement précise dorénavant que l'émetteur n'est pas tenu de transmettre des états financiers déposés plus de deux ans avant la réception de la demande.*

Un intervenant a signalé que l'émetteur, ne décidant pas à quel moment il recevra les demandes de transmission des états financiers et du rapport de gestion, pourrait devoir effectuer plusieurs envois, ce qui accroîtra ses coûts.

*Réponse : Nous n'ignorons pas que l'émetteur pourrait devoir effectuer plusieurs envois distincts. Toutefois, nous prévoyons que les frais d'envoi globaux diminueront par rapport à ceux que requiert actuellement l'envoi des documents à tous les porteurs. Étant donné que ceux-ci sont en droit d'obtenir les états financiers et le rapport de gestion sur demande et que de nouveaux porteurs s'ajouteront au fil du temps, il est impossible d'éliminer les coûts relatifs aux envois multiples.*

### **Contenu du formulaire de demande**

Deux intervenants ont signalé que les émetteurs assujettis et les intermédiaires devront élaborer leur propre formulaire de demande, sa forme n'étant pas prescrite. L'un d'eux a recommandé que le règlement précise qu'il revient aux émetteurs assujettis et aux intermédiaires de prendre les dispositions nécessaires pour satisfaire aux règles relatives au formulaire de demande.

Un intervenant a proposé qu'en vertu du règlement, certaines indications à l'intention des porteurs devraient figurer sur le formulaire de demande ou l'accompagner, notamment l'incidence de l'omission de retourner le formulaire, le droit du porteur de changer d'avis en tout temps et la personne-ressource à aviser en l'occurrence.

Un intervenant a proposé que le règlement énonce la procédure d'envoi du formulaire de demande.

*Réponse : Nous avons décidé de laisser toute la latitude possible aux émetteurs en ce qui a trait au formulaire de demande. C'est pourquoi nous n'en avons pas prescrit le contenu ni le moment de l'envoi ni la procédure d'envoi. Ainsi, les émetteurs pourront déterminer eux-même les pratiques les mieux adaptées à leur situation particulière et le secteur produira des outils à leur intention.*

Un intervenant s'est déclaré en faveur de l'obligation de ne transmettre les états financiers et le rapport de gestion qu'aux porteurs qui en font la demande. Il ne s'est pas opposé à l'obligation d'envoyer le formulaire de demande annuel, pourvu qu'elle ne soit pas trop exigeante. D'après lui, il est rassurant que les porteurs puissent obtenir ces documents sous forme imprimée à leur gré, mais il serait préférable de les diriger vers le site Internet de l'émetteur et de SEDAR pour se les procurer.

*Réponse : Les émetteurs peuvent diriger les porteurs vers leur site Internet et celui de SEDAR dans le formulaire de demande.*

### **Complément d'information**

Deux intervenants ont affirmé que les émetteurs assujettis devraient être tenus d'indiquer dans la notice annuelle, la circulaire de sollicitation de procurations ou les états financiers annuels la marche à suivre pour demander les états financiers.

*Réponse : Nous avons ajouté dans la circulaire de sollicitation de procurations l'obligation d'indiquer la marche à suivre pour obtenir les états financiers et le rapport de gestion.*

### **Article 4.9 Modification de la structure de l'entreprise**

Un intervenant a fait remarquer qu'une bonne partie de l'information à fournir dans l'avis de modification de la structure de l'entreprise sera déjà donnée dans les communiqués et les déclarations de changement important. Il a proposé que le règlement soit révisé afin de ne pas exiger des émetteurs de l'information déjà fournie.

*Réponse : Nous avons ajouté à l'instruction générale une disposition prévoyant que les émetteurs peuvent utiliser comme avis visé à l'article 4.9 un communiqué ou une déclaration de changement important si le document remplit les conditions suivantes :*

- *il contient toute l'information prévue à l'article 4.9;*
- *il est déposé soit à titre d'avis dans la catégorie Modification de la structure de la société de SEDAR, soit à titre de document papier si l'émetteur n'est pas tenu de déposer au moyen de SEDAR.*

### **Article 4.11 Changement de vérificateur**

Un intervenant a demandé si le « personnel de l'émetteur assujetti responsable de la dernière mise au point » des états financiers dans la définition de *désaccord* s'entend des administrateurs, puisqu'ils sont responsables de la dernière étape, leur approbation. Dans l'affirmative, est-ce voulu?

*Réponse : L'emploi des termes mise au point dans cette définition, plus larges que approbation, est voulu. Le terme personnel englobe les membres de la direction responsables de l'établissement des états financiers, par contraste avec le conseil d'administration, qui est responsable de l'approbation des états financiers annuels finaux avant leur dépôt.*

Un intervenant a proposé que le communiqué publié à l'occasion de la nomination du nouveau vérificateur décrive également l'information contenue dans les documents de déclaration. Cette obligation est déjà prévue à l'égard des communiqués publiés à l'occasion de la cessation des fonctions ou de la démission, mais les événements à déclarer devraient être déclarés dans les deux communiqués.

*Réponse : Nous sommes d'accord. Dorénavant, les émetteurs seront tenus soit de décrire, dans le communiqué publié à la nomination du nouveau vérificateur, l'information contenue dans les documents de déclaration, soit de faire renvoi au communiqué précédent qui contenait cette information.*

Un intervenant a déclaré que l'obligation pour le nouveau vérificateur de communiquer avec les autorités en valeurs mobilières et l'émetteur assujéti si celui-ci n'a pas satisfait aux règles concernant le changement de vérificateur devrait aussi s'appliquer à l'ancien vérificateur.

*Réponse : Les ACVM considèrent qu'il n'est pas approprié d'imposer des obligations aux vérificateurs qui n'ont plus de relations avec l'émetteur assujéti. Par conséquent, la règle anciennement prévue par l'Instruction générale C-31, Changement de vérificateur d'un émetteur assujéti a été révisée de manière à n'imposer cette obligation qu'au nouveau vérificateur.*

## **Partie 5 [Partie 6] Notice annuelle et Annexe 51-102A1 [Annexe 51-102A2]**

Les commentaires sur la relation entre la notice annuelle et le rapport de gestion figurent ci-après sous la rubrique **Partie 6 – Rapport de gestion et Annexe 51-102A2 - Annexe 51-102A2 – Relation entre la notice annuelle et le rapport de gestion.**

Un intervenant a mis en doute la pertinence de ne pas obliger les émetteurs émergents à établir une notice annuelle, document d'information primordial. Il a ajouté qu'à ce titre, tous les émetteurs devraient être tenus d'afficher la notice annuelle, ou les documents qui la contiennent dans le cas des émetteurs émergents, sur leur site Internet.

*Réponse : La majorité des intervenants ayant participé à la première période de consultation sur le règlement ont appuyé la distinction entre catégories d'émetteurs assujéti. Nous avons pris en compte leurs commentaires ainsi que les contraintes, notamment financières, susceptibles de peser sur les émetteurs émergents dans notre décision de les dispenser du dépôt de la notice annuelle. Nous estimons que cette dispense n'empêchera pas les investisseurs d'obtenir l'information en temps utile sur toutes les sociétés ouvertes. Il ne fait pas de doute pour nous que la dispense établit une juste mesure entre les besoins des investisseurs et les défis à relever par les émetteurs émergents. Si les ACVM adoptent un régime d'information intégrée, il y aurait peut-être lieu d'étendre l'obligation à tous les émetteurs désirant y être assujéti.*

*Nous n'exigeons pas l'affichage de la notice annuelle sur le site Internet de l'émetteur. Ce document étant déjà accessible par Internet au moyen de SEDAR, cette nouvelle obligation serait inutile. Les émetteurs qui ont un site Internet peuvent cependant l'y afficher.*

Un intervenant a proposé que l'on fasse expressément renvoi à l'Annexe 51-102A1 [maintenant l'Annexe 51-102A2] dans cette partie.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. La définition de l'expression notice annuelle au sens du règlement comprend l'Annexe 51-102A2, mais également d'autres formes de notices annuelles.*

## **Annexe 51-102A1 [Annexe 51-102A2]**

### **Généralités**

Un intervenant a adhéré à l'extension à la notice annuelle des obligations d'information qui ne s'appliquent actuellement qu'aux prospectus, notamment les suivantes :

- l'obligation de fournir les facteurs de risque;
- les directives relatives aux facteurs de risques, par exemple les problèmes éventuels de flux de trésorerie et de liquidité;
- l'obligation pour les administrateurs et les membres de la haute direction de faire état de leurs relations avec une société juste avant sa faillite ou à la survenance d'un événement ayant entraîné une sanction.

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant a déclaré que l'annexe devrait faire renvoi aux dispositions de la partie 12 du règlement ainsi qu'à l'Annexe 52-110A1, *Informations à fournir dans la notice annuelle* comme rappel de l'information à fournir.

*Réponse : Nous n'avons pas ajouté de renvoi à la partie 12 du règlement parce que nous avons modifié cette partie afin de ne pas exiger le dépôt des contrats importants comme pièces jointes à la notice annuelle. Nous avons par contre ajouté un renvoi à l'Annexe 52-110A1 dans la notice annuelle.*

### **Partie 1 Instructions générales et interprétation**

Un intervenant a déclaré que les règles de la notice annuelle concernant la date de l'information sont incohérentes. L'information doit être en date de la clôture de l'exercice, tandis que les instructions prévoient que l'information fournie dans la notice annuelle doit être celle de l'exercice courant.

*Réponse : Nous avons clarifié les dispositions de la notice annuelle. L'information à fournir est celle à la date de clôture de l'exercice. Si elle était propre à induire en erreur en raison d'événements survenus dans l'intervalle, il faudrait toutefois la mettre à jour afin que la notice annuelle ne soit pas fautive ou trompeuse au moment du dépôt.*

Un intervenant a proposé que l'annexe définisse ce qu'est une *structure d'accueil*.

*Réponse : Cette expression n'étant employée que dans la partie 1i) de l'annexe, nous ne l'avons pas définie. Par ailleurs, la disposition visant les structures d'accueil reprend celle énoncée au règlement intitulé Norme canadienne 44-101, Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (la « Norme canadienne 44-101 »), appliquée depuis plusieurs années par les émetteurs et dépourvue de définition.*

### **Rubrique 4 Développement général de l'activité**

Un intervenant a proposé que l'annexe vise les émetteurs qui ont un historique inférieur à trois exercices.

*Réponse : Nous n'avons pas modifié l'annexe. Lorsque l'émetteur compte un historique inférieur à trois exercices, par exemple parce qu'il résulte d'une fusion, il y a peut-être lieu de présenter l'historique des émetteurs absorbés. S'il n'a pas d'historique supérieur à trois exercices parce qu'il est nouvellement constitué et démarre son activité, il peut se prévaloir de la partie 1i) de l'annexe, qui le dispense de fournir l'information prévue par les rubriques ne s'appliquant pas à sa situation. Il peut donc remplir son obligation d'information en présentant son historique depuis sa constitution.*

Un intervenant a déclaré que l'obligation d'exposer les changements susceptibles de survenir dans l'activité est incompatible avec l'objet convenu de la notice annuelle, qui est de présenter de l'information « arrêtée à une certaine date ».

*Réponse : Nous avons révisé l'objet convenu de la notice annuelle afin qu'il réponde aux attentes des ACVM en matière d'information. Désormais, la notice annuelle vise à fournir de l'information importante arrêtée à une certaine date dans le contexte du développement antérieur et éventuel de l'émetteur. Dès lors, l'exposé des changements prévus est approprié.*

### **Rubrique 5 Description de l'activité**

Un intervenant a soutenu que l'obligation de présenter les modalités de tous les baux est excessive. Bien que les instructions à l'annexe subordonnent les obligations au concept de l'importance relative, il conviendrait de prescrire une obligation moins contraignante.

*Réponse : Dans le cadre de la révision du rapport de gestion et de la notice annuelle exposée ci-après sous la rubrique **Partie 6 – Rapport de gestion et Annexe 51-102A2 – Relation entre la notice annuelle et le rapport de gestion**, nous avons supprimé cette obligation de la notice annuelle. L'information visée sera présentée dans l'analyse financière du rapport de gestion.*

Un intervenant a proposé que l'information sur les hypothèques tienne compte du fait que la valeur nominale d'une créance hypothécaire peut être supérieure à l'obligation garantie courante, car c'est l'encours de la dette qui compte.

*Réponse : Dans le cadre de la révision du rapport de gestion et de la notice annuelle exposée ci-après sous la rubrique **Partie 6 – Rapport de gestion et Annexe 51-102A2 et Annexe 51-102A2 – Relation entre la notice annuelle et le rapport de gestion**, nous avons supprimé cette obligation de la notice annuelle. L'information visée sera présentée dans l'analyse financière du rapport de gestion. En outre, l'information à fournir sur les hypothèques dans celui-ci sera le montant courant de l'obligation garantie, et non la valeur nominale.*

Un intervenant a déclaré qu'il pourrait être très difficile de remplir l'obligation de présenter les modifications de contrats puisqu'ils concernent des tiers. Cette information risquerait en outre de nuire à l'émetteur dans ses négociations au détriment des investisseurs.

*Réponse : L'émetteur n'est tenu d'indiquer que les conséquences des renégociations et des résiliations dont il a connaissance. Cette obligation est conforme à celle prévue par la Norme canadienne 44-101. S'il lui est impossible de les déterminer parce que les relations avec les tiers laissent planer des incertitudes, il est important que les investisseurs en aient connaissance.*

Deux intervenants se sont réjouis que les sociétés soient tenues de décrire leurs politiques sociales et environnementales dans la description générale de leur activité. Ils ont proposé que les dispositions relatives aux facteurs de risque exigent en outre une description générale des risques touchant à la responsabilité sociale et à la durabilité écologique. À leurs yeux, l'inclusion d'information sur les questions environnementales, sociales et culturelles dans la description de l'activité n'est pas suffisante si elles ne sont pas abordées expressément dans les facteurs de risque.

*Réponse : Les exemples énumérés sous la rubrique relative aux facteurs de risque ne sont pas exhaustifs. Il est fort probable qu'à tenter de citer tous les facteurs de risque à présenter, on omettrait des risques pertinents à certains émetteurs. Les exemples visent plutôt à encourager les émetteurs à définir ceux qui s'appliquent à leur situation. Il n'est pas nécessaire de citer les questions sociales et environnementales sous cette rubrique. Si elles sont pertinentes à un émetteur, celui-ci devrait les traiter, la portée de la description étant suffisamment large.*

Trois intervenants ont désapprouvé l'obligation de décrire les politiques sociales et environnementales. L'un d'eux a déclaré que cette information n'engendrera que confusion sans servir aux investisseurs et aux autres personnes que ces questions intéressent. Un autre a proposé que l'annexe énonce des directives en la matière plutôt que des obligations. Selon ces directives, les émetteurs auraient à fournir cette information s'ils y étaient tenus conformément aux obligations d'information générales de la notice annuelle et du rapport de gestion concernant les risques et les incertitudes. Le troisième intervenant a déclaré que cette obligation élargit indûment la portée de la notice annuelle, qui présente en principe de l'information sur les finances, l'exploitation et la gouvernance. À son avis, cette information non importante ne devrait pas se retrouver dans la notice annuelle, document que le chef de la direction et le chef des finances seront vraisemblablement tenus d'attester, engageant ainsi leur responsabilité comme dans le cas d'un prospectus. Les banques doivent, en vertu de la *Loi sur les banques*, fournir de l'information comparable dans leur déclaration de responsabilité publique diffusée sur leur site Internet. L'intervenant estimait que c'est une meilleure façon de communiquer l'information.

*Réponse : Nous n'avons pas supprimé l'obligation de décrire les politiques environnementales et sociales. Nous avons cependant précisé qu'elle ne s'applique qu'aux émetteurs ayant mis en œuvre des politiques environnementales et sociales essentielles à leurs activités d'exploitation. Dès lors, ces*

*politiques faisant partie intégrante des activités de l'émetteur, leur communication n'élargit pas la portée de la notice annuelle.*

Un intervenant a déclaré que l'obligation de décrire les politiques sociales et environnementales ne devrait viser que les politiques importantes.

*Réponse : Sauf quelques exceptions désignées, toutes les obligations d'information visées à la notice annuelle sont subordonnées à l'instruction générale de la partie 1c), qui porte que l'émetteur n'est pas tenu de fournir de l'information qui n'est pas importante. Par conséquent, l'obligation en question ne vise d'ores et déjà que les politiques importantes à l'égard de l'émetteur.*

Un intervenant a proposé que l'annexe définisse l'expression *politique sociale*.

*Réponse : Nous avons ajouté dans l'annexe des exemples de types de politiques à présenter.*

Un intervenant a déclaré qu'il ne faudrait pas exiger le classement des facteurs de risque selon leur gravité. Comme il n'est pas toujours possible de déterminer leur gravité relative, a-t-il soutenu, cette obligation pourrait exposer les émetteurs à des poursuites et à des infractions à la réglementation. Selon lui, l'obligation devrait, à tout le moins, tenir compte de l'incertitude inhérente à cette information.

*Réponse : Nous ne croyons pas que les facteurs de risque ne doivent pas être classés selon leur gravité, car :*

- *il est important que les risques les plus graves figurent en tête afin qu'ils ne soient pas noyés parmi les autres;*
- *en soi, l'information tiendra compte de l'incertitude des risques;*
- *cette obligation s'applique au prospectus depuis plusieurs années déjà et nous n'avons connaissance d'aucune action en justice intentée relativement au classement des risques par ordre de gravité.*

Un intervenant était d'avis que l'information à fournir sur *toutes* les obligations environnementales dans la notice annuelle devrait plutôt se limiter à celles connues et importantes.

*Réponse : Nous n'avons pas ajouté ces critères. Ils sont inutiles, car les émetteurs ne peuvent fournir que l'information dont ils ont connaissance. Par ailleurs, sauf quelques exceptions désignées, toutes les obligations d'information visées à la notice annuelle sont subordonnées à l'instruction générale de la partie 1c), qui porte que l'émetteur n'est pas tenu de fournir de l'information qui n'est pas importante. Par conséquent, l'obligation en question ne vise d'ores et déjà que les obligations environnementales importantes à l'égard de l'émetteur.*

### **Rubrique 6 Principaux éléments d'information financière consolidée**

Un intervenant a signalé des incohérences entre la notice annuelle et le rapport de gestion en ce qui a trait au contenu et aux périodes présentés dans l'analyse financière. Au lieu de présenter cette analyse dans la notice annuelle aussi, l'émetteur devrait y faire renvoi au dernier rapport de gestion annuel ou aux deux derniers rapports de gestion.

*Réponse : Ainsi que nous l'indiquons plus loin, nous avons révisé de fond en comble l'objet de la notice annuelle et du rapport de gestion, ainsi que l'information à y fournir. Nous avons donc transposé l'obligation d'information visée à l'article 6.1 de la notice annuelle dans le rapport de gestion. L'information fournira dans celui-ci un aperçu annuel faisant ressortir les grandes tendances.*

Un intervenant a contesté l'utilité de l'information sur les dividendes, avançant que les notes afférentes aux états financiers annuels les présentent déjà et qu'un renvoi serait suffisant.

*Réponse : L'information à fournir sur les dividendes va au-delà de celle figurant dans les notes. S'il y a bel et bien chevauchement, l'article 1f) (l'ancien 1e)) de l'annexe permet d'intégrer de l'information dans la notice annuelle en faisant renvoi à un autre document.*

### **Rubrique 7 Structure du capital**

Un intervenant a mis en doute l'utilité d'une description de la structure du capital, faisant valoir que les notes afférentes aux états financiers annuels la présente déjà et qu'un renvoi serait suffisant.

*Réponse : L'article 1f) (l'ancien 1e)) de l'annexe permet d'intégrer de l'information dans la notice annuelle en faisant renvoi à un autre document.*

Un intervenant a applaudi l'élargissement des informations à fournir sur les notes dans la notice annuelle.

Un intervenant a souscrit à l'information à fournir sur les notes dans la notice annuelle, sauf à la communication des facteurs et des considérations qui, selon les agences de notation agréées, entraînent des risques inhabituels associés aux titres, pour les raisons suivantes :

- ces éléments relèvent du point de vue des agences de notation, que l'émetteur ne partage pas nécessairement;
- ces éléments sont normalement publiés dans les communiqués des agences.

Un intervenant a affirmé que l'émetteur ne devrait pas faire état des notes en long et en large, mais seulement indiquer la note, l'agence concernée et l'adresse de son site Internet.

Un intervenant a mis en cause l'utilité d'une information détaillée sur les notes, soutenant que le public a accès en temps utile à de l'information exacte en la matière.

*Réponse : Il est important pour les investisseurs d'obtenir de l'information exhaustive sur les notes. On ne peut leur demander de chercher l'information sur le site Internet de l'agence de notation ou dans les communiqués publiés par des tiers longtemps avant la date de la notice annuelle. En fournissant cette information, l'émetteur ne se rallie pas à l'avis des agences de notation, il ne fait que transmettre l'information sur laquelle la notation se fonde.*

Un intervenant a demandé s'il y a l'obligation de communiquer les notes « cachées » ou non demandées dans la notice annuelle.

*Réponse : Nous prévoyons que les émetteurs assujettis canadiens ne pouvant invoquer la dispense de notice annuelle aux termes du règlement relatif aux émetteurs étrangers se verront rarement attribuer une note sans l'avoir demandée. Toutefois, si tel est le cas, l'émetteur doit indiquer la note, car elle est importante pour les investisseurs.*

Un intervenant a demandé que l'on précise ce qu'on entend par « le cas échéant, les attributs des titres qui ne sont pas reflétés par la note ».

*Réponse : L'Instruction générale relative au règlement intitulé Norme canadienne 44-101 précise que les agences de notation peuvent prendre en compte d'autres facteurs que, par exemple, la solvabilité de l'émetteur dans la notation. Il faut les présenter dans la notice annuelle. Nous avons ajouté une instruction à l'annexe pour éclaircir cette disposition.*

### **Rubrique 8 Marché pour la négociation des titres**

Un intervenant a déclaré que l'obligation de fournir un résumé mensuel du volume et des fourchettes du cours des titres dans la notice annuelle n'a plus sa raison d'être. Les risques d'erreur dans l'établissement de cette information sont élevés et elle n'a presque plus de valeur pour les porteurs puisqu'ils ont désormais d'information sur les cours et leur évolution en temps réel.

*Réponse : L'inclusion de cette information dans la notice annuelle permet aux investisseurs de l'obtenir facilement. On ne peut pas les obliger à la trouver ou à l'assembler eux-même sur le marché.*

### **Rubrique 10 Administrateurs et membres de la direction**

Un intervenant a émis des réserves quant à l'obligation d'indiquer, le cas échéant, qu'un administrateur ou un membre de la direction a occupé ces fonctions au sein d'un émetteur ayant fait faillite. À son avis, elle pourrait avoir comme conséquence fortuite d'empêcher une personne d'expérience ayant été liée à une société en faillite, et, partant, sachant peut-être mieux que les autres comment éviter la faillite, d'occuper une charge auprès d'un émetteur. Si cette disposition vise la communication d'information sur d'éventuelles activités criminelles, elle devrait l'énoncer plus clairement.

Un intervenant a appuyé l'obligation d'indiquer si un administrateur ou un membre de la direction occupait des fonctions au sein d'une société au moment où elle a fait faillite ou s'est vue infliger une sanction.

*Réponse : Nous estimons aussi que cette information est pertinente pour les investisseurs. Cette obligation leur permet de tirer leur propre conclusion, favorable ou non, sur la compétence des administrateurs et membres de la direction.*

Un intervenant a déclaré que l'information concernant les faillites et sanctions étant déjà fournie dans le prospectus, elle ne devrait pas être obligatoire dans la notice annuelle. Par la suite, elle sera fournie chaque année dans la circulaire de sollicitation de procurations, normalement déposée avant la notice annuelle.

*Réponse : L'information à fournir dans la circulaire de sollicitation de procurations ne concerne que les candidats au poste d'administrateur, tandis que celle à fournir dans la notice annuelle a une portée plus large. Elle doit en effet porter sur tous les administrateurs et membres de la direction. Les émetteurs peuvent remplir leurs obligations d'information concernant la notice annuelle en y intégrant par renvoi l'information présentée dans la circulaire de sollicitation de procurations conformément à l'article 1f) dans la mesure où l'information se chevauche.*

Un intervenant a recommandé que cette information se limite à celle connue des administrateurs et membres de la direction. Il a également recommandé de mettre à jour la date du 31 décembre 2000 visée au paragraphe 10.2(3).

*Réponse : Nous ne croyons pas que l'information devrait se limiter à celle connue des membres de la direction et administrateurs. Elle ne vise que les faillites survenues au cours d'un exercice dans lequel ils ont cessé d'occuper des fonctions au sein de l'émetteur et les sanctions découlant d'événements survenus durant leur mandat. Ils sont tenus de disposer de cette information ou de l'obtenir s'ils ne l'ont pas.*

*Nous n'avons pas modifié la date visée au paragraphe 10.2(3), car elle concorde avec celle visant l'obligation d'information correspondante dans le prospectus.*

### **Rubrique 11 Promoteurs**

Un intervenant a avancé que l'information concernant les promoteurs peut être très difficile à fournir car le terme est ambigu et mal circonscrit. Qui plus est, le porteur peut ne pas se considérer comme promoteur, d'autant plus que, dorénavant, la revente de titres par le promoteur constitue toujours un placement, et l'émetteur peut ne pas être en mesure d'obtenir de celui-ci l'information à fournir.

Un intervenant a exprimé les réserves suivantes concernant l'information relative aux promoteurs :

- le règlement ne définit pas le terme, qui désigne dans d'autres contextes les personnes chargées des relations avec les investisseurs;

- il s'agit d'une nouvelle obligation pour les émetteurs inscrits à la Bourse de Toronto, qui sont moins susceptibles que les petits émetteurs de faire appel à un promoteur;
- le motif de cette nouvelle obligation à la notice annuelle n'est pas expliqué.

L'intervenant a recommandé que les termes *promoteur* et *relations avec les investisseurs* soient définis dans le règlement afin de faire la distinction entre la sollicitation (soit la promotion des titres) et les relations avec les investisseurs proprement dites.

*Réponse : Plusieurs lois sur les valeurs mobilières définissent clairement le terme promoteur comme une personne prenant l'initiative de procéder à la fondation, à l'organisation ou à la réorganisation de l'entreprise de l'émetteur et celle qui reçoit plus de 10 p. 100 des titres en circulation de l'émetteur en contrepartie des biens ou services fournis dans le cadre de cette initiative. Il est un fait de droit qu'un terme employé dans le règlement reçoit le sens que lui confère la loi sur les valeurs mobilières du territoire intéressé. Par conséquent, le sens du terme promoteur dans la notice annuelle n'est pas celui de « promoteur de titres » employé familièrement. L'information en question est importante et pertinente pour les porteurs. Ceux-ci doivent savoir qui est l'initiateur de l'entreprise de l'émetteur et quelle contrepartie il reçoit.*

### **Rubrique 12 Poursuites**

Un intervenant a proposé que l'information sur les poursuites ne porte que sur celles effectivement intentées, sauf celles introduites aux termes des obligations relatives aux changements importants (le cas échéant), dont on peut protéger la confidentialité. À son avis, la description des poursuites envisagées pourrait compromettre la confidentialité dans la négociation d'un règlement.

*Réponse : Nous n'avons pas éliminé l'obligation de décrire les poursuites envisagées. Les PCGR prévoient la présentation de nombre d'entre elles dans les notes afférentes aux états financiers. Si les poursuites n'y sont pas déjà présentées et que leur communication porterait atteinte à l'émetteur, il peut, au cas par cas, demander une dispense.*

Un intervenant a proposé que l'exclusion de 10 p. 100 visant l'obligation de décrire les poursuites intentées et envisagées soit établie en fonction des capitaux propres ou de la capitalisation boursière et que le passif soit peut-être pris en compte.

*Réponse : Les émetteurs doivent donner l'information sur les poursuites parce qu'il peut en résulter des sommes à payer ou à recevoir. Le critère pertinent à cet égard n'est pas le rapport entre la somme demandée et les capitaux propres ou la capitalisation boursière de l'émetteur, mais celui entre la somme demandée et l'actif.*

Un intervenant estimait qu'on ne devrait pas présenter les poursuites que l'émetteur et son conseiller juridique indépendant jugent frivoles et sans fondement. Autrement, les demandeurs pourraient réclamer des dommages-intérêts supérieurs au seuil de 10 p. 100 prévu à la partie 12 afin d'attirer l'attention du public.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Cette exclusion serait trop subjective pour qu'on l'applique de manière uniforme et susciterait de l'incertitude chez les investisseurs.*

### **Rubrique 13 Membres de la direction et autres personnes intéressés dans des opérations importantes**

Un intervenant a applaudi l'élargissement des informations à fournir sur l'intérêt des membres de la direction et des autres personnes dans les opérations importantes.

*Aucune réponse nécessaire.*

## **Rubrique 15 Contrats importants**

Selon un intervenant, il serait utile que l'instruction générale précise, notamment à l'aide d'exemples, le sens de l'énoncé « conclu hors du cours normal des activités ». Par ailleurs, l'intervenant considérerait que presque tous les contrats commerciaux sont conclus dans le cours normal des activités, ces opérations étant monnaie courante dans le secteur, même si elles ne le sont pas pour l'émetteur.

Un intervenant a mis en doute l'utilité de l'information sur les contrats importants dans la notice annuelle. Si l'obligation est conservée, a-t-il fait valoir, de plus amples directives s'imposent.

*Réponse : Afin de préciser le sens de l'expression « cours normal des activités », nous avons ajouté des directives à l'instruction générale, ainsi qu'une instruction à l'annexe. L'obligation consistant à décrire les contrats importants conclus hors du cours normal des activités, elle vise un très petit nombre de contrats inhabituels pour l'investisseur. Vu leur nature, il est très important que la notice annuelle en fasse état.*

De l'avis d'un intervenant, l'obligation de décrire les contrats importants devrait porter sur un exercice, et non deux, afin d'éviter les répétitions.

*Réponse : Nous partageons l'avis de l'intervenant que l'obligation de présenter les contrats conclus au cours des deux exercices précédents n'est pas nécessaire. Nous avons révisé la disposition afin de n'exiger la présentation que de ceux conclus au cours du dernier exercice et de ceux encore en vigueur. Ainsi, les investisseurs pourront trouver dans la notice annuelle les contrats importants conclus au cours de l'exercice et ceux ayant toujours une incidence.*

Un intervenant a remis en cause l'obligation de permettre la consultation des contrats, citant à l'appui les obligations suivantes des émetteurs :

- décrire dans la notice annuelle les contrats dont leurs activités dépendent en grande partie (alinéa 5.1(1));
- faire état dans la notice annuelle de tout contrat qu'une personne investissant dans ses titres peut raisonnablement considérer comme important (article 15.1);
- déposer une copie des contrats importants conformément à la partie 12 du règlement.

Un intervenant a recommandé de modifier l'obligation de permettre la consultation des copies des contrats afin qu'elle ne s'applique pas aux contrats contenant de l'information à caractère concurrentiel ou commercialement sensible.

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait supprimer l'obligation de fournir copie des contrats commerciaux, qu'ils soient conclus ou non dans le cours normal des activités, pour les motifs suivants :

- un résumé clair des principales modalités des contrats peut fournir aux analystes et aux porteurs l'information pertinente;
- la communication intégrale des modalités des contrats risque de profiter surtout aux concurrents et aux parties opposées dans un litige;
- certaines modalités des contrats commerciaux sont confidentielles ou régies par les lois sur la protection de la vie privée;
- le masquage des stipulations en vue de la protection des renseignements confidentiels et personnels est injustifié – il entraînera de nouvelles dépenses pour les émetteurs et de l'incertitude en regard de la réglementation.

*Réponse : Nous avons supprimé de l'annexe l'obligation de permettre la consultation des contrats importants. Les émetteurs devront dorénavant déposer une copie de ces documents conformément à la partie 12 du règlement (voir les réponses aux commentaires sur la **Question 1b** ci-dessus). La partie 12 du règlement permet d'omettre des copies déposées les stipulations contenant des renseignements à caractère confidentiel, concurrentiel ou commercialement sensible.*

## **Rubrique 16 Intérêts des experts**

Un intervenant a préconisé la suppression des obligations d'information concernant les experts. D'après lui, l'identification des experts dans la notice annuelle risque fort d'augmenter les coûts de l'émetteur, particulièrement si celui-ci est tenu d'obtenir leur consentement pour le simple fait de les nommer.

*Réponse : Le règlement ne prévoit pas l'obligation d'obtenir le consentement de l'expert uniquement en vue de le nommer dans la notice annuelle. Nous indiquons simplement que d'autres textes que le règlement peuvent exiger son consentement si sa déclaration, son évaluation ou son rapport apparaît dans la notice annuelle. Nous avons révisé l'instruction afin de le préciser.*

Un intervenant a prôné l'élimination de l'information sur la participation des experts dans l'émetteur. Il a souligné que cette obligation n'existe pas aux États-Unis et que, dans le cas des grands cabinets d'avocats, son application peut non seulement être très difficile, mais porter atteinte à la vie privée.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Il est pertinent pour l'investisseur de savoir si l'expert dont l'émetteur cite l'information a un intérêt dans celui-ci. Cette obligation s'applique depuis longtemps aux prospectus et pourtant ne s'est pas avérée trop lourde pour les émetteurs et leurs experts.*

## **Partie 6 [Partie 5] Rapport de gestion et Annexe 51-102A2 [Annexe 51-102A1]**

### **Généralités**

Un intervenant a proposé que l'on fasse expressément référence à l'Annexe 51-102A2 [Annexe 51-102A1] dans cette partie.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Le terme rapport de gestion est défini dans le règlement et inclut l'Annexe 51-102A1, mais aussi d'autres formes de rapports de gestion.*

Un intervenant était en faveur de l'idée selon laquelle les émetteurs doivent déposer un rapport de gestion pour le quatrième trimestre, tout en reconnaissant que cela ne devrait pas être une obligation lorsque des états financiers détaillés pour le quatrième trimestre ne sont pas demandés.

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant a recommandé que le règlement indique explicitement que le rapport de gestion et les états financiers sont les documents de déclaration de base du régime d'information continue.

Un intervenant a proposé que la notice annuelle et le rapport de gestion soient coordonnés et constituent le document d'information intégré de base, la notice annuelle fournissant de l'information fondamentale arrêtée à une certaine date, et le rapport de gestion étant un document évolutif mis à jour trimestriellement et cité dans la notice annuelle.

*Réponse : Nous convenons que les états financiers et le rapport de gestion sont des documents importants, et l'information que nous demandons d'y fournir en témoigne. Le fait que ces documents sont interreliés ressort clairement de l'obligation des émetteurs de les déposer en même temps et de les transmettre simultanément aux porteurs. Nous convenons également que l'information à fournir a une visée différente selon qu'il s'agit de la notice annuelle ou du rapport de gestion. C'est pourquoi nous avons soigneusement révisé l'information à fournir dans ces documents pour nous assurer qu'elle correspond aux objectifs affichés. Nous rejetons l'idée selon laquelle certains documents d'information prévus par le règlement sont plus importants que d'autres.*

### **Article 6.1 [5.1] Dépôt du rapport de gestion**

Un intervenant a déclaré qu'il ne faudrait pas déposer le rapport de gestion annuel en même temps que les états financiers annuels, car cela retarderait le dépôt de ces derniers, qui sont prêts avant le rapport

de gestion. L'intervenant a proposé que le rapport de gestion soit déposé dès que possible après le dépôt des états financiers.

*Réponse : Nous avons demandé aux intervenants pendant la première période de consultation sur le règlement s'il fallait que les états financiers et le rapport de gestion soient déposés simultanément. La majorité des intervenants qui se sont exprimés sur cette question étaient en faveur de cette solution. Nous sommes d'accord avec eux. L'avantage que présente le dépôt simultané des états financiers et de leur analyse l'emporte sur la crainte que l'établissement du rapport de gestion ne retarde le dépôt des états financiers.*

Un intervenant a proposé que le rapport de gestion soit déposé par voie électronique au moyen de SEDAR avec les états financiers comme un seul, parce que le lecteur du rapport de gestion doit disposer des états financiers complets.

*Réponse : Les ACVM conviennent que les états financiers et le rapport de gestion doivent être déposés en même temps. Elles ont toutefois décidé de ne pas les combiner en un seul document. Le dépôt simultané des états financiers et du rapport de gestion présente le même avantage, sans le fardeau supplémentaire d'une compilation en un seul document, surtout que différentes personnes peuvent être chargées d'établir ces documents.*

### **Article 6.3 [5.3] Information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits d'exploitation significatifs**

Un intervenant a déclaré que l'information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits d'exploitation significatifs pourrait être donnée dans les notes afférentes aux états financiers. Le rapport de gestion serait utilisé pour donner les explications nécessaires sur cette information.

*Réponse : L'information à fournir en vertu de l'article 5.3 du règlement ne doit pas actuellement être fournie dans les états financiers en vertu des PCGR. Pour garantir que cette information est fournie, nous exigeons qu'elle figure dans le rapport de gestion, à moins que l'émetteur ne l'ait déjà fournie dans les états financiers. Comme il s'agit d'information financière, il est plus normal qu'elle figure dans le rapport de gestion que, par exemple, dans la notice annuelle.*

### **Article 6.4 [5.4] Information sur les actions en circulation**

Un intervenant a proposé que l'émetteur qui donne de l'information sur ses actions en circulation soit tenu d'estimer le nombre de titres comportant droit de vote ou de titres de participation qui peuvent être émis par voie de conversion, d'exercice ou d'échange des titres en circulation, s'il est impossible de déterminer ce nombre avec précision. Les investisseurs ne devraient pas avoir à faire cette estimation, surtout qu'ils s'appuient sur cette information pour l'application du règlement intitulé Norme canadienne 62-103, *Le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initié*. L'intervenant a proposé que les ACVM prévoient une règle refuge pour les émetteurs qui font des estimations raisonnables de bonne foi.

*Réponse : Si le nombre de titres pouvant être émis est inconnu, c'est généralement parce qu'il dépend du cours à venir de la catégorie de titres ou d'un autre repère qui peut varier de façon significative au cours du temps. Il est donc difficile, voire impossible, de réaliser une estimation raisonnable du nombre, et toute tentative en ce sens peut produire un chiffre trompeur. Par conséquent, nous ne projetons pas de demander une estimation.*

Un intervenant a déclaré que les émetteurs devraient être expressément autorisés à incorporer dans le rapport de gestion l'information sur les actions en circulation figurant dans les notes afférentes à leurs états financiers, si elle n'a pas changé depuis la date de ces derniers et s'ils l'indiquent explicitement dans le rapport de gestion.

Un intervenant a proposé que l'information sur les actions en circulation soit fournie dans les notes afférentes aux états financiers ou dans la notice annuelle. Il a fait valoir que les paragraphes 3210 et 3240 du Manuel de l'ICCA prévoient déjà une bonne partie de cette information.

*Réponse : Il est très important que les porteurs puissent trouver cette information au même endroit chez tous les émetteurs, car ils comptent sur cette information pour déterminer si les obligations relatives à une offre publique ou au système d'alerte ont été déclenchées. Elle doit être le plus à jour possible pour la même raison. C'est pourquoi nous exigeons toujours sa présentation dans le rapport de gestion, et non dans la notice annuelle, et ne permettons pas qu'elle soit intégrée par renvoi. L'information fournie dans le rapport de gestion sera plus à jour que celle qui figure dans les notes afférentes aux états financiers.*

#### **Article 6.5 [5.5] Information sur l'examen par le vérificateur des états financiers intermédiaires**

Deux intervenants ont déclaré qu'il faudrait indiquer bien en vue et toujours au même endroit si un vérificateur a examiné les états financiers intermédiaires. Ils ont également proposé que les émetteurs n'aient pas la possibilité de donner l'information dans les états financiers ou dans le rapport de gestion. Un des intervenants a proposé que le règlement exige plutôt qu'une mention soit inscrite sur la première page des états financiers intermédiaires.

Un intervenant a déclaré que cette information ne devrait figurer ni dans les états financiers ni dans le rapport de gestion, mais plutôt dans un avis accompagnant les états financiers intermédiaires.

*Réponse : Nous avons révisé le règlement, qui prévoit dorénavant qu'il faut indiquer dans un avis accompagnant les états financiers qu'aucun vérificateur ne les a examinés. Cette solution garantit que l'information est bien en évidence et facile à localiser.*

#### **Article 6.6 [5.6] Approbation du rapport de gestion**

Deux intervenants étaient en faveur de l'obligation d'obtenir l'approbation du rapport de gestion par le conseil d'administration.

Un intervenant était en faveur de la clarification concernant l'examen du rapport de gestion par le comité de vérification et son approbation par le conseil d'administration.

Trois intervenants étaient en faveur de la proposition selon laquelle le comité de vérification doit examiner le rapport de gestion.

*Réponse : Par souci de cohérence avec les obligations relatives à l'approbation des états financiers intermédiaires, nous avons révisé le règlement, qui dispose dorénavant que le comité de vérification ou le conseil d'administration doit approuver le rapport de gestion intermédiaire.*

Un intervenant a proposé que l'approbation du rapport de gestion par le conseil d'administration ait lieu après l'attestation des documents annuels ou intermédiaires par le chef de la direction ou le chef des finances. Ces attestations sont prévues par le Règlement 52-109.

*Réponse : Le règlement ne prévoit pas de procédures que les émetteurs doivent suivre pour obtenir l'approbation du conseil d'administration ou du comité de vérification. Nous ne nous attendons pas non plus à ce que Règlement 52-109 prévoit des procédures. Les émetteurs doivent déterminer les procédures adaptées à leur cas, en fonction de leurs activités et de leurs contrôles internes.*

#### **Article 6.7 [5.7] Transmission du rapport de gestion**

Voir les commentaires relatifs à l'envoi d'un formulaire de demande annuel sous la rubrique **Partie 4 – États financiers – Article 4.6 Transmission des états financiers**.

Un intervenant était en faveur de l'obligation de transmettre simultanément les états financiers et le rapport de gestion.

*Aucune réponse nécessaire.*

## **Annexe 51-102A2 [Annexe 51-102A1]**

### **Commentaires généraux**

Un intervenant s'inquiétait que le rapport de gestion ne soit utilisé pour donner des renseignements détaillés qui sont ou devraient être donnés en vertu des PCGR. Il a proposé que toute information nécessaire qui n'est pas actuellement donnée en vertu des PCGR soit donnée dans une annexe au rapport de gestion, et non dans le rapport de gestion à proprement parler.

*Réponse : Nous ne croyons pas qu'il convienne d'utiliser une annexe au lieu de donner l'information directement dans le rapport de gestion. L'information sur les actions en circulation, l'information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits d'exploitation significatifs et l'information sur les actions subalternes sont pertinentes pour les états financiers, mais ne sont pas expressément demandées par les PCGR. Elles aident les investisseurs à comprendre ce que les états financiers montrent et ne montrent pas.*

Un intervenant a proposé que le contenu du rapport de gestion soit organisé et présenté selon un cadre réaliste et logique sur le plan conceptuel. De cette façon :

- il serait plus facile pour le lecteur de trouver l'information et de faire le lien avec les autres renseignements présentés dans le rapport de gestion et les états financiers;
- les auteurs du rapport comprendraient mieux l'information historique et prospective requise;
- on répondrait mieux au besoin en information pertinente à l'évaluation des perspectives d'avenir qui situe dans un contexte commercial les résultats présentés dans états financiers.

L'intervenant a formulé des commentaires détaillés sur l'organisation possible du rapport de gestion. Il a notamment proposé de restructurer le contenu du rapport de gestion de sorte que l'émetteur présente d'abord une évaluation de sa situation d'ensemble, puis une évaluation plus précise de sa situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie, et enfin d'autres renseignements.

*Réponse : L'annexe ne donne que des lignes directrices. Les émetteurs peuvent présenter l'information dans l'ordre qui leur convient de sorte que l'analyse soit pertinente dans leur situation. Nous ne jugeons pas qu'il soit approprié de prescrire le format, car ce qui convient à un émetteur peut ne pas convenir à d'autres.*

Un intervenant a déclaré que les émetteurs devraient être tenus d'analyser leurs stratégies, leurs principaux inducteurs de performance leurs capacités de base dans leur rapport de gestion, conformément aux lignes directrices de l'ICCA sur le rapport de gestion. L'intervenant a proposé que les ACVM et l'ICCA adoptent une démarche complémentaire et entérinent un cadre d'information commun pour le rapport de gestion.

*Réponse : Nous avons revu de fond en comble les éléments d'information à présenter dans la notice annuelle et le rapport de gestion, et étudié les lignes directrices de l'ICCA sur le rapport de gestion. Nous nous sommes assurés que l'information à fournir dans ces deux documents correspond aux objectifs affichés du régime d'information continue. On trouvera une analyse complète de ce processus et les résultats de nos travaux à la rubrique **Relation entre la notice annuelle et le rapport de gestion**, ci-dessous.*

### **Relation entre la notice annuelle et le rapport de gestion**

Deux intervenants ont proposé que l'on ajoute au rapport de gestion un article sur les facteurs de risque analogue à celui figurant dans la notice annuelle. Un des intervenants a proposé que l'article sur les

facteurs de risque donne des exemples de risques sociaux et environnementaux. Selon lui, les lignes directrices du Conseil canadien de l'information sur la performance sont insuffisantes à cet égard, car elles ne comportent pas de concept de risque social et environnemental. L'autre intervenant a proposé que le rapport de gestion comporte des informations obligatoires sur le risque et la gestion du risque, conformément aux exigences de l'Annexe 44-101A2.

*Réponse : Il convient d'analyser les facteurs de risque dans le cadre des autres questions à traiter dans le rapport de gestion, comme la situation de trésorerie et les arrangements hors bilan, et non pas séparément. Le rapport de gestion se distingue en ceci de la notice annuelle, dans laquelle il faut analyser séparément les risques auxquels s'expose l'émetteur dans son ensemble, plutôt que sa situation financière.*

Un des intervenants a estimé que les facteurs de risque ne sont qu'un des sujets abordés dans la notice annuelle qui devrait être traité dans le rapport de gestion. Selon lui, d'autres sujets abordés dans la notice annuelle permettent de comprendre les résultats financiers présentés et devraient être traités dans le rapport de gestion, par exemple :

- Rubrique 4 – Développement général de l'activité : cette rubrique donne de l'information contextuelle importante et prévoit la communication d'information sur les changements qui devraient se produire dans l'activité de la société pendant l'exercice en cours;
- Rubrique 5 – Description de l'activité : les portions de cette rubrique concernant les compétences et connaissances spécialisées, la dépendance économique et la protection de l'environnement, entre autres, fournissent de l'information contextuelle importante;
- Rubrique 6 – Principaux éléments d'information financière consolidée;
- Rubrique 7 – Description de la structure du capital relativement à l'information sur les notes;
- Rubrique 8 – Marché pour la négociation des titres : cours et volume des opérations;
- Rubrique 10 – Administrateurs et membres de la direction : conflits d'intérêts entre administrateurs et membres de la direction de la société;
- Rubrique 13 – Membres de la direction et autres personnes intéressés dans des opérations importantes;
- Rubrique 15 – Contrats importants.

Selon cet intervenant, il faudrait clarifier les objectifs distincts de la notice annuelle et du rapport de gestion et rendre l'information demandée par les annexes conforme à ces objectifs. L'intervenant estimait qu'il était important de le faire puisqu'il n'y a aucune obligation de transmettre une notice annuelle et que les émetteurs émergents ne sont pas tenus d'en établir. Subsidièrement, l'intervenant a proposé que les émetteurs soient tenus de distribuer la notice annuelle à leurs porteurs.

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait remédier au chevauchement entre le contenu de la notice annuelle, celui du rapport de gestion et celui du rapport de gestion recommandé par l'ICCA pour que les émetteurs puissent communiquer l'information plus efficacement et que les investisseurs sachent quel document consulter pour trouver l'information.

*Réponse : Nous convenons avec les intervenants qu'il faut clarifier les fonctions respectives envisagées pour le rapport de gestion et la notice annuelle. Nous avons révisé les descriptions de la notice annuelle et du rapport de gestion dans les annexes pertinentes pour faire ressortir leurs visées respectives. Nous avons aussi révisé les obligations d'information pour éliminer les chevauchements lorsque cela était possible et faire en sorte que l'information fournie dans ces documents corresponde à l'objectif visé. Ainsi, l'information sur les baux et les hypothèques a été supprimée de la notice annuelle, ainsi que l'analyse financière, et, dans certains cas, ajoutée au rapport de gestion. Dans le même ordre d'idées, certaines portions du rapport de gestion qui débordaient du cadre des états financiers ont été révisées ou supprimées.*

*Nous n'avons pas ajouté d'obligation pour les émetteurs de distribuer leur notice annuelle. Nous avons plutôt ajouté au rapport de gestion l'obligation d'indiquer que leur notice annuelle, s'ils en établissent une, est disponible sur SEDAR.*

*Les ACVM envisagent la notice annuelle et le rapport de gestion dans le contexte général de l'information continue. Cette démarche est différente de celle de l'ICCA, qui ne s'est intéressé qu'au rapport de gestion dans le cadre de la publication de novembre 2002 du Conseil canadien de l'information sur la performance intitulé Le rapport de gestion – Lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir. Par conséquent, nous n'avons pas déplacé de la notice annuelle au rapport de gestion l'information d'ordre général sur l'activité. Nous avons plutôt recentré le rapport de gestion sur les états financiers, tandis que la notice annuelle porte sur l'activité en général.*

Un intervenant a proposé que le rapport de gestion présente en évidence un avis concernant l'existence de la notice annuelle et indique comment les porteurs peuvent l'obtenir. D'après lui, le rapport de gestion devrait également faire expressément renvoi à l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations* et à l'Annexe 51-102A6, *Rémunération des membres de la haute direction*. Il a déclaré que ces documents contiennent de l'information importante qui permet aux investisseurs de comprendre l'activité de l'émetteur et les facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur sa performance et ses perspectives.

*Réponse : Nous avons révisé le rapport de gestion afin d'obliger les émetteurs tenus d'établir une notice annuelle à préciser que ce document et les autres documents d'information sont mis à la disposition du public au moyen de SEDAR.*

### **Partie 1        Instructions générales et interprétation**

Un intervenant a souscrit au principe selon lequel le rapport de gestion doit permettre à l'investisseur de voir la société du point de vue de la direction.

Trois intervenants se sont réjouis de l'obligation de rédiger le rapport de gestion en langage simple.

*Aucune réponse nécessaire.*

Deux intervenants ont applaudi la mention des questions sociales et environnementales dans l'introduction au rapport de gestion. L'un d'eux était d'avis que l'on y exige également une description des politiques sociales et environnementales de la société.

*Réponse : Dans le cadre de la révision globale de l'objet de la notice annuelle et du rapport de gestion citée plus haut, nous avons supprimé la mention des questions sociales et environnementales dans le rapport de gestion, mais conservé l'obligation de présenter les politiques en la matière dans la notice annuelle. S'il y a lieu, l'émetteur traitera de ces questions dans l'analyse des risques et incertitudes susceptibles d'avoir une incidence sur sa performance future.*

Un intervenant a proposé que l'information financière prospective visée au paragraphe 1g) soit prévue à la partie 2 de l'annexe.

*Réponse : La partie 1 énonce les directives générales s'appliquant à l'ensemble du rapport de gestion. Les dispositions du paragraphe 1g) étant énoncées à la partie 1, leur champ d'application est plus large que si elles étaient des obligations particulières prévues à la partie 2.*

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait autoriser les émetteurs à intégrer par renvoi dans le rapport de gestion l'information présentée dans les notes afférentes aux états financiers. Selon lui, l'intégration par renvoi ne léserait pas les porteurs puisque le rapport de gestion accompagne toujours les états financiers.

*Réponse : Les ACVM s'opposent à l'intégration d'information dans le rapport de gestion par renvoi aux états financiers. Les états financiers sont le document de base servant à présenter toute l'information prévue par les PCGR. Pour sa part, le rapport de gestion joue le rôle important, mais différent, de complément des états financiers. Nous considérons que l'on ne peut substituer les états financiers à quelque partie que ce soit du rapport de gestion.*

## **Partie 2 Rubrique 1 Rapport de gestion annuel**

Voir les commentaires en réponse à la **Question 4b)** de la **Partie II** ci-dessus relativement à la dispense de certaines obligations d'information visant les émetteurs émergents à l'égard du rapport de gestion.

Deux intervenants ont appuyé l'obligation de dater les rapports de gestion annuel et intermédiaires.

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant a affirmé que l'annexe devrait fournir de plus amples directives sur l'étendue de l'analyse visée à l'article 1.3 – Résumé des résultats trimestriels. Il a demandé si l'obligation d'analyser « les facteurs qui ont entraîné des variations au cours des trimestres visés » comprend :

- l'évolution des tendances générales au cours des huit trimestres (sans doute déjà décrites conformément à l'article 1.2);
- la comparaison des résultats d'un trimestre donné avec ceux de la période correspondante de l'exercice antérieur;
- le caractère saisonnier des activités.

*Réponse : Nous avons précisé cette obligation de l'annexe afin qu'elle porte notamment sur les tendances et le caractère saisonnier.*

Un intervenant a demandé si le paragraphe 1.5h) de l'annexe prévoit la présentation des manquements ayant fait l'objet d'une renonciation avant ou après leur survenance.

*Réponse : Oui, le paragraphe 1.5h) du rapport de gestion prévoit effectivement cette information. Même dans les cas de renonciation, ces manquements sont des « retards » aux termes du paragraphe.*

Trois intervenants se sont déclarés en faveur de l'élargissement de l'information à fournir sur les arrangements hors bilan.

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant souhaiterait que l'analyse des opérations entre apparentés se limite aux opérations importantes.

*Réponse : Toutes les obligations d'information du rapport de gestion sont subordonnées à l'instruction générale visée au paragraphe 1e), qui porte que l'émetteur n'est pas tenu de fournir de l'information qui n'est pas importante. Par conséquent, l'obligation en question ne vise d'ores et déjà que les opérations importantes à l'égard de l'émetteur.*

Trois intervenants ont appuyé la présentation des modifications de conventions comptables, et deux d'entre eux, celle des principales estimations comptables. L'un des intervenants était d'avis qu'il faudrait communiquer cette information dans les notes afférentes aux états financiers, qui énoncent les principales conventions comptables. Certains de ces éléments d'information, a-t-il proposé, pourraient demeurer dans le rapport de gestion à titre d'analyse par la direction.

*Réponse : L'information concernant la modification des conventions comptables va au-delà de celle à présenter conformément aux PCGR. En effet, elle vise à compléter celle présentée dans les états financiers.*

Un intervenant a déclaré qu'il ne faudrait pas dispenser les émetteurs émergents de l'obligation de fournir l'analyse des principales estimations comptables.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Nous avons maintenu la dispense car cette obligation serait trop lourde à porter pour les émetteurs émergents, même par comparaison à l'intérêt de cette information pour les investisseurs.*

Un intervenant s'est opposé à ce que les ACVM exigent la communication des principales estimations comptables avant que la SEC n'ait établi ses dispositions en la matière, car on compromettrait l'objectif de l'harmonisation avec la réglementation américaine.

*Réponse : Nous connaissons les dispositions envisagées par la SEC en la matière, mais nous ne les avons pas reprises dans le rapport de gestion. Nous avons plutôt choisi de retenir celles qui nous paraissent importantes et pertinentes dans le contexte canadien. Nous ferons le suivi des travaux de la SEC sur cette question.*

Un intervenant estimait qu'une évaluation des principales estimations comptables susceptibles d'application serait utile, si son établissement ne représente pas un fardeau administratif exagéré pour les émetteurs assujettis.

*Réponse : N'étant pas convaincus qu'elle n'imposerait pas un fardeau administratif exagéré, nous n'avons pas ajouté l'obligation d'analyser les principales estimations comptables susceptibles d'application.*

Selon un intervenant, l'article 1.13 [1.14] devrait préciser que les contrats commerciaux ordinaires (par exemple les bons de commande) ne sont pas des *instruments financiers* ou **autres**.

*Réponse : La définition des instruments financiers au sens du Manuel de l'ICCA englobe les contrats qui sont à la fois la source d'un actif financier pour une partie, et la source d'un passif financier pour une autre. Ainsi, certains « contrats commerciaux ordinaires » correspondraient aux instruments financiers visés à l'article 1.14.*

Un intervenant a proposé que l'information sur les actions subalternes n'apparaisse que dans les notes afférentes aux états financiers ou la notice annuelle, et non dans le rapport de gestion.

*Réponse : Nous avons révisé le règlement afin que les seules obligations d'information relatives aux actions subalternes s'appliquant au rapport de gestion et aux états financiers consistent à désigner ces titres au moyen d'un terme approprié. L'information relative à ces titres sera présentée intégralement dans les autres documents d'information continue, tels que la notice annuelle.*

Un intervenant a souscrit à l'obligation d'analyser les facteurs ayant entraîné des variations au cours du quatrième trimestre dans le rapport de gestion annuel, le rapport de gestion du quatrième trimestre n'étant pas exigé. Il a cependant proposé que l'analyse du rapport de gestion annuel se limite à faire renvoi aux rapports de gestion des trois premiers trimestres.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Le rapport de gestion annuel ne tient pas lieu de mise à jour ni de rapport de gestion du quatrième trimestre. Il doit s'appuyer sur les états financiers annuels, lesquels portent sur tout l'exercice. Ce sont les rapports de gestion intermédiaires qui tiennent lieu de mise à jour trimestrielle du rapport de gestion annuel déposé.*

## **Partie 2            Rubrique 2 Rapport de gestion intermédiaire**

Un intervenant a affirmé qu'à présent, les obligations relatives aux rapports de gestion intermédiaires sont à toutes fins utiles aussi vastes que celles relatives au rapport de gestion annuel, l'objet des intermédiaires étant désormais de mettre à jour l'annuel. Il a mis en doute la pertinence de la chose vu les délais nécessaires à l'établissement des rapports de gestion intermédiaires et l'absence de vérification.

*Réponse : L'objet du rapport de gestion intermédiaire ne consiste pas à reprendre tous les éléments d'information du rapport de gestion annuel. Comme les instructions à l'article 2.2 de l'annexe l'indiquent, l'émetteur peut partir de l'hypothèse que le lecteur dispose du rapport de gestion annuel et donc se passer de répéter l'information qu'il contient. Le rapport de gestion intermédiaire vise à mettre à jour l'information fournie dans l'annuel en regard des changements importants survenus.*

Un intervenant a acquiescé à l'idée que le rapport de gestion intermédiaire soit une mise à jour du rapport de gestion annuel, mais souhaiterait que l'annexe exige la présentation des changements importants relatifs la performance et aux risques passés et prospectifs.

*Réponse : Comme nous le mentionnons ci-dessus, nous n'exigeons pas un exposé exhaustif des risques dans le rapport de gestion, car il est prévu dans la notice annuelle. Le rapport de gestion doit fournir certaines informations sur les tendances, risques et incertitudes connus qui auront une incidence importante sur la performance future de l'émetteur. Le rapport de gestion intermédiaire devra les mettre à jour si elles ont connu des changements importants par rapport à l'annuel.*

## **Partie 7 Déclaration de changement important et Annexe 51-102A3**

Un intervenant a affirmé que les obligations de déclaration de changement important devraient être établies par la loi, compte tenu notamment des dispositions relatives à la responsabilité civile du Projet de loi 198 de l'Ontario (« omission de divulguer un changement important de la manière et aux moments qu'exige la [...] loi »). En outre, il craignait que les obligations prévues à l'annexe ne soient incompatibles avec les dispositions législatives de certaines provinces en la matière.

*Réponse : Nous espérons que les dispositions relatives à la responsabilité civile seront modifiées de manière à viser globalement la législation en valeurs mobilières. En tout état de cause, nous ne partageons pas l'avis selon lequel les obligations sont incompatibles avec les dispositions actuelles concernant les déclarations de changement important.*

S'agissant de l'information continue, un intervenant a pressé les ACVM d'adopter une norme visant l'« information importante » pour les motifs suivants :

- la norme actuelle visant les changements importants est inadéquate;
- la norme serait ensuite harmonisée avec les politiques des Bourses relativement à l'information occasionnelle.

*Réponse : Une modification fondamentale de cette nature requerrait la modification de diverses lois sur les valeurs mobilières, ce qui échappe à la portée du règlement. Par ailleurs, dans son rapport préliminaire, le Comité d'étude de cinq ans de l'Ontario recommandait de ne pas passer des « changements importants » à l'« information importante » au chapitre des normes d'information.*

Un intervenant a déclaré qu'en anglais, le terme *transaction* (« opération ») au paragraphe 7.1(4) [maintenant le paragraphe 7.1(3)] du règlement n'est peut-être pas pertinent, car un changement important peut constituer en soi une opération envisagée.

*Réponse : Nous avons modifié la version anglaise de l'article en remplaçant le terme transaction par trade.*

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait modifier les paragraphes 7.1(4) et (5) [maintenant les paragraphes 7.1(3) et (5)] afin que les émetteurs ne soient pas tenus de déclarer les questions sans suite.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord et n'avons donc pas modifié le règlement à cet égard.*

Un intervenant a déclaré que l'on devrait préciser que les négociations confidentielles entre les parties, outre un contrat exécutoire conclu, ne constituent pas un changement important. Il a également proposé que la Bourse de Toronto et à la Bourse de croissance TSX concertent leurs positions.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Les négociations confidentielles constituent un changement important dans certaines circonstances. L'émetteur qui considère que les négociations constituent un changement important peut, s'il y a lieu, déposer une déclaration de changement important confidentielle conformément à la partie 7.*

### **Annexe 51-102A3**

Un intervenant a affirmé qu'il faudrait autoriser expressément l'inclusion, dans les déclarations de changement important, d'une mise en garde selon laquelle l'opération visée *peut* constituer un changement important lorsque la question est incertaine. Une mention de ce genre peut être particulièrement importante dans le cas d'un émetteur international, étant donné qu'il n'existe aucune obligation équivalente aux États-Unis.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Il revient à l'émetteur de déterminer l'importance d'un changement. Il doit se garder de formuler ses déclarations de changement important en des termes suscitant l'incertitude.*

Un intervenant a déclaré que les émetteurs ne devraient pas être tenus de posséder un établissement principal au Canada.

*Réponse : L'obligation d'indiquer l'adresse de l'établissement principal au Canada ne crée pas l'obligation d'en posséder un. Si l'émetteur ne dispose que d'un seul établissement au Canada, il sera son établissement principal au Canada, même si son siège social et ses autres grands établissements sont situés à l'étranger. Si par contre il n'en possède pas au Canada, l'obligation ne s'applique pas.*

Selon un intervenant, il n'est pas clair à quelle « discrétion » de l'autorité renvoie la rubrique 7 de l'annexe, qui porte sur la confidentialité de certains faits importants. L'intervenant a également avancé que l'application légale des instructions de la rubrique 7 est vague.

*Réponse : Chaque autorité a, en vertu de sa loi, le pouvoir discrétionnaire de traiter de manière confidentielle l'information déposée sous son régime qui répond aux critères prescrits. L'émetteur peut souhaiter que l'on traite de la sorte certains éléments d'information relatifs à un changement important, bien que le changement lui-même soit rendu public. La partie 7 énonce la procédure que l'émetteur doit suivre pour obtenir un traitement confidentiel, non pas les critères d'application prévus par les diverses lois.*

## **Partie 8 Déclaration d'acquisition d'entreprise et Annexe 51-102A4**

### **Généralités**

Un intervenant a déclaré que le degré de détail à fournir dans la déclaration d'acquisition d'entreprise devrait être moindre afin d'accélérer le dépôt. Il a fait remarquer qu'au moment du dépôt, l'information qu'elle contient pourrait être déjà périmée.

*Réponse : Nous n'avons pas réduit le degré de détail à fournir dans la déclaration d'acquisition d'entreprise pour en abrégier le délai de dépôt. Nous considérons que l'information qu'elle contient est importante pour les investisseurs. Habituellement, l'émetteur doit aussi déposer une déclaration de changement important, qui fournit aux investisseurs l'information connexe que l'intervenant estime importante.*

Un intervenant était d'avis que le règlement devrait définir l'expression *acquisition en plusieurs étapes* visée à l'article 8.10 [8.11].

*Réponse : Nous avons révisé l'article 8.11 du règlement afin de renvoyer aux acquisitions en plusieurs étapes au sens du Manuel de l'ICCA.*

### **Dispense relative à la circulaire de sollicitation de procurations**

Un intervenant a soutenu qu'il faudrait dispenser l'émetteur ayant déposé une circulaire de sollicitation de procurations de l'application des règles relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise même lorsqu'il y a eu changement important aux modalités non financières de l'opération. Si le changement

concerne des modalités de cet ordre, il ne devrait pas y avoir obligation d'établir les états financiers de nouveau en vue de leur dépôt avec la déclaration d'acquisition d'entreprise.

*Réponse : Généralement, un changement important aux modalités de l'opération entraîne un changement aux états financiers. Le cas échéant, l'information présentée dans la circulaire de sollicitation de procurations n'est plus un substitut exact de la déclaration d'acquisition d'entreprise. Les émetteurs peuvent demander une dispense de l'application des règles relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise ou encore de l'obligation de mettre à jour les états financiers pour autant que le changement important n'ait aucune incidence sur ceux-ci.*

Un intervenant a déclaré qu'on devrait permettre à l'émetteur de se prévaloir de la dispense relative à la déclaration d'acquisition d'entreprise s'il a déposé une déclaration de changement à l'inscription (autre document d'information détaillé que les émetteurs inscrits à la Bourse de croissance TSX peuvent déposer) et une circulaire de sollicitation de procurations. Il a fait valoir que les normes d'information régissant les déclarations de changement à l'inscription et celles régissant les circulaires de sollicitation de procurations établies par les sociétés de capital de démarrage sont pratiquement identiques, sauf que la déclaration de changement à l'inscription ne fournit pas d'information sur les questions relatives aux procurations, aux assemblées et aux résolutions des porteurs.

*Réponse : Nous avons révisé la dispense relative à la déclaration d'acquisition d'entreprise afin que les émetteurs déposant une déclaration de changement à l'inscription établie conformément aux politiques de la Bourse de croissance TSX et contenant l'information prévue à l'article 14.2 de l'annexe relative à la circulaire de sollicitation de procurations puissent s'en prévaloir.*

Un intervenant a déclaré qu'il n'est pas clair si la société de capital de démarrage se prévalant de la dispense visée à l'article 14.5 de l'Annexe 51-102A5 de l'obligation de fournir à l'égard d'une opération le même niveau d'information que dans un prospectus peut bénéficier de la dispense prévue à l'article 8.1(4) [maintenant l'article 8.1(2)].

*Réponse : Nous avons modifié le règlement afin de préciser que la société de capital de démarrage déposant une déclaration de changement à l'inscription ou une circulaire de sollicitation de procurations conforme aux politiques et aux règles de la Bourse de croissance TSX peut bénéficier de la dispense relative à la déclaration d'acquisition d'entreprise.*

Un intervenant estimait que la dispense visée à l'article 8.1 devrait contenir une disposition semblable à l'article 14.5 de l'Annexe 51-102A5 afin qu'elle soit ouverte aux émetteurs se conformant aux politiques et aux règles de la Bourse de croissance TSX. Sinon, l'émetteur autorisé à déroger aux politiques de la Bourse de croissance TSX serait tenu de présenter une demande de dispense distincte aux autorités en valeurs mobilières conformément à la partie 13 du règlement.

*Réponse : Sous réserve des modifications précitées concernant les sociétés de capital de démarrage, nous n'avons pas révisé la dispense relative aux déclarations d'acquisition d'entreprise afin que l'on puisse s'en prévaloir par le dépôt d'une circulaire de sollicitation de procurations ou d'une déclaration de changement à l'inscription conforme aux politiques de la Bourse de croissance TSX. Nous considérons que les dérogations accordées relativement à ces politiques ne sauraient servir de critère pour juger de l'à-propos des obligations d'information continue prévues par le règlement, hormis celles visant les sociétés de capital de démarrage. Nous n'entendons pas élargir la dispense comme le propose l'intervenant. La Bourse de croissance TSX n'accordera pas de dérogations en fonction du régime de déclaration d'acquisition d'entreprise.*

### **Critères de significativité**

Deux intervenants ont appuyé la modification des seuils des critères de significativité envisagés dans le règlement. L'un d'eux a demandé que le régime de prospectus soit modifié de manière à correspondre aux règles relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise prévues par le règlement et, ainsi, à préparer la voie à un régime d'information intégrée.

*Réponse : Les ACVM ont l'intention de revoir les obligations d'information sur les acquisitions significatives dans le prospectus en fonction des modifications apportées au règlement. La révision devrait s'inscrire dans la refonte des régimes de prospectus ordinaire et simplifié en cours.*

Un intervenant a affirmé que le critère du résultat ne devrait pas faire partie des critères de significativité, objectant que les résultats connaissent trop de variations pour tenir lieu de mesure type. Il a prôné l'utilisation des mesures du bilan, comme le total de l'actif ou des capitaux propres, plus stables et plus représentatifs de la situation financière globale.

*Réponse : Les ACVM conviennent que le critère du résultat n'est pas approprié à l'égard des émetteurs émergents. Dans le cas des autres émetteurs, il est fréquemment un indicateur important de la significativité. On peut déterminer de nouveau la significativité à partir d'états financiers plus récents. Ainsi, les mesures de l'état des résultats auxquelles on applique le critère n'étant pas périmées, on s'assure de leur validité.*

### **Obligations relatives aux états financiers**

Un intervenant a émis les réserves suivantes au sujet de l'obligation de déposer des états financiers vérifiés de l'entreprise acquise :

- l'obligation n'est guère utile si l'on considère que, dans bien des cas, les états financiers n'aideront pas l'investisseur à se former une opinion sur la pertinence du prix payé ou la performance future;
- l'attention accordée à des facteurs que les décideurs réalisant l'opération n'ont pas pris en compte peut induire le lecteur en erreur;
- l'obligation peut empêcher des opérations touchant des sociétés fermées ne disposant pas d'états financiers vérifiés.

L'intervenant a soutenu qu'il faudrait évaluer l'utilité de l'obligation de manière concluante avant de la prescrire, par exemple, effectuer une analyse coûts-avantages.

*Réponse : Les ACVM estiment que les états financiers de l'entreprise acquise à présenter dans la déclaration d'acquisition d'entreprise fournissent de l'information pertinente aux investisseurs éventuels du marché secondaire et aux porteurs de l'émetteur. Nous ne croyons pas qu'ils peuvent induire le lecteur en erreur. Ils fournissent de l'information précieuse sur l'entreprise acquise, peu importe s'ils ont servi de fondement à la décision de l'émetteur. Le régime de prospectus prévoit depuis plusieurs années déjà la présentation des états financiers de l'entreprise acquise. Vu la quantité de décisions d'investissement fondées sur l'information continue plutôt que sur le régime de prospectus, il n'y a plus de raison de limiter cette information exhaustive au prospectus.*

Un intervenant a fait valoir que les émetteurs déposant des états financiers pro forma ne devraient pas avoir l'obligation de produire un rapport sur la compilation.

*Réponse : L'obligation de produire un rapport sur la compilation accompagnant les états financiers pro forma est établie par le régime de prospectus, que nous révisons actuellement, notamment à l'égard des différences avec les règles relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise établies par le règlement. Nous tiendrons compte de ce commentaire dans le cadre de la révision.*

Un intervenant a demandé si le délai de 45 jours visé à l'article 8.4 [8.5] ne devrait pas être de 90 jours dans le cas d'un exercice en raison de la vérification.

*Réponse : Le délai de 45 jours est approprié. Le délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise est de 75 jours à compter de la date d'acquisition. Si l'on ajoute le délai de 45 jours visé à l'article 8.5, le délai sera en fait supérieur aux 90 jours impartis pour le dépôt des états financiers annuels conformément à la partie 4.*

Un intervenant a proposé qu'une dispense expresse de l'obligation de déposer les états financiers s'applique lorsqu'il est impossible d'obtenir les états financiers ou un rapport de vérification sans réserve. Si la solution actuelle est retenue, il faudrait d'abord, a-t-il fait valoir, la soumettre à une analyse coûts-avantages rigoureuse.

*Réponse : Il ne convient pas d'accorder une dispense générale de l'obligation de déposer les états financiers lorsqu'il est « impossible de les obtenir ». Le critère déterminant s'il est possible ou non de les obtenir serait nécessairement très subjectif, difficile à appliquer et appliqué de façon très variée. Les émetteurs peuvent par ailleurs demander une dispense en fonction de leur situation particulière, ce qui leur laisse de la latitude sans pour autant diminuer l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise et garantit l'uniformité des dispenses accordées.*

#### **Annexe 51-102A4**

Un intervenant a déclaré que les émetteurs ne devraient pas être tenus de posséder un établissement principal au Canada.

*Réponse : L'obligation d'indiquer l'adresse de l'établissement principal au Canada conformément à l'annexe ne crée pas l'obligation d'en posséder un. Si l'émetteur ne dispose que d'un seul établissement au Canada, il sera son établissement principal au Canada, même si son siège social et ses autres grands établissements sont situés à l'étranger. Si par contre il n'en possède pas au Canada, l'obligation ne s'applique pas.*

Un intervenant a demandé que l'on précise la conduite à tenir lorsque l'évaluateur s'oppose à la communication de l'évaluation antérieure d'une entreprise acquise, conformément à l'annexe.

*Réponse : Si l'émetteur ne peut remplir les conditions prescrites à l'annexe, il peut demander une dispense au cas par cas.*

#### **Partie 9 Sollicitation de procurations et circulaires de sollicitation de procurations et Annexes 51-102A5 et 51-102A6**

Selon un intervenant, le paragraphe 9.1(1) devrait préciser qu'il ne vise que l'avis de convocation *officiel*, et non pas le préavis donné par voie de communiqué.

*Réponse : Le libellé du règlement est conforme au droit des sociétés et aux lois sur les valeurs mobilières. À notre connaissance, il n'existe aucune confusion sur l'application de ces obligations, et nous ne croyons pas qu'il faille préciser de quel avis il s'agit.*

Un intervenant a déclaré que la sollicitation de procurations pourrait ne pas s'appliquer dans le cas des titres d'emprunt, ce qui soulèverait des problèmes à l'égard du paragraphe 9.1(2).

*Réponse : L'obligation du paragraphe 9.1(3) [9.1(2)] vise à permettre au porteur de titres d'emprunt de prendre une décision éclairée lorsqu'il doit voter sur des questions soumises à l'assemblée des porteurs. Un avis de convocation à une assemblée doit être envoyé aux porteurs avec un formulaire de procuration et une sollicitation de procurations. Dans ces cas où la sollicitation de procurations ne s'applique pas pour les titres d'emprunt, l'obligation d'envoi du formulaire de procuration peut faire l'objet d'une demande de dispense.*

De l'avis d'un intervenant, le règlement devrait préciser que les règles relatives à la sollicitation de procurations s'appliquent à l'égard des porteurs inscrits et des propriétaires véritables.

*Réponse : Nous n'avons pas révisé le règlement, car il établit les règles relatives à la sollicitation de procurations s'appliquant à l'égard des porteurs inscrits. Les obligations de l'émetteur envers les propriétaires véritables sont prévues à l'article 2.7 du Règlement 54-101. L'article 9.1 de l'instruction générale leur rappelle leurs obligations en vertu du Règlement 54-101.*

Deux intervenants ont proposé que le règlement dispense des règles relatives à la sollicitation de procurations l'émetteur qui se conforme à des dispositions analogues du droit des sociétés du territoire dans lequel il est constitué. L'un d'eux a demandé que, si l'idée de la dispense est rejetée, les ACVM et le gouvernement fédéral se concertent en vue d'abroger les dispositions de la LCSA faisant double emploi, et qu'une dispense provisoire soit accordée dans l'intervalle.

*Réponse : Nous avons révisé le règlement conformément à la proposition des intervenants.*

Un intervenant a prié les ACVM de ne pas réglementer les sollicitations de procurations, qui relèvent du droit des sociétés.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Les émetteurs assujettis n'étant pas tous des sociétés, il importe de veiller à ce que les investisseurs de tout émetteur assujetti, qu'il soit ou non une société, soient traités de manière juste et équitable. Qui plus est, pour l'application des lois sur les valeurs mobilières, la circulaire de sollicitation de procurations constitue un document important du dossier d'information continue de l'émetteur. Aussi convient-il que le règlement énonce des obligations en la matière. Enfin, comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous dispensons des règles relatives à la sollicitation de procurations l'émetteur assujetti qui se conforme aux dispositions de la loi du territoire dans lequel il est constitué, établi ou prorogé, si ces dispositions sont substantiellement similaires à celle de la partie 9. Ainsi, on élimine certains chevauchements entre les dispositions concernées du droit des sociétés et de la législation en valeurs mobilières.*

Un intervenant estimait que l'on devrait prévoir dans la partie 9 du règlement des dispenses similaires à celles énoncées par la LCSA à l'égard de la sollicitation de procurations, dispenses qui ne devraient pas viser les sociétés étrangères, particulièrement celles régies par des lois incompatibles.

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait harmoniser la définition du verbe *solliciter* avec celle du droit des sociétés. Si cela s'avère impossible avant que la loi ne soit modifiée, intervenant a invité les ACVM à préciser provisoirement la nature de la sollicitation, pour autant que la définition n'entre pas en conflit avec celle prévue par la loi.

*Réponse : Pour modifier la définition du terme solliciter, il faudrait modifier chacune des lois sur les valeurs mobilières, chose actuellement impossible dans certains territoires. Nous nous pencherons de nouveau sur la question dans le cadre du Projet d'uniformisation de la législation en valeurs mobilières des ACVM. D'ici là, le terme solliciter dans le règlement s'entendra au sens que lui confèrent les lois sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, nous signalons que les émetteurs étrangers peuvent se prévaloir de la dispense de l'application des règles relatives à la sollicitation de procurations prévue par le règlement relatif aux émetteurs étrangers.*

Un intervenant a fait observer qu'il est question de *formulaire de procuration d'un émetteur assujetti* aux paragraphes 9.4(5), (8) et (9), mais simplement de *formulaire de procuration* aux autres paragraphes. Or, si l'article vise les sollicitations non seulement par la direction, mais aussi par les dissidents, il faudrait, selon l'intervenant, enlever les mots *d'un émetteur assujetti*.

*Réponse : Nous n'avons pas enlevé ces mots parce que les règles relatives au contenu du formulaire de procuration ne doivent s'appliquer qu'aux sollicitations de procurations envoyées aux porteurs de l'émetteur assujetti, qu'elles émanent de la direction ou de dissidents. Nous avons cependant révisé le libellé afin de le clarifier.*

#### **Annexe 51-102A5**

Un intervenant approuvant la possibilité d'intégrer par renvoi de l'information dans la circulaire de sollicitation de procurations estimait qu'il faudrait cependant signaler que le droit des sociétés ne le permet peut-être pas. Il a proposé que l'on ajoute cette mise en garde au paragraphe 1c) de l'Annexe 51-102A5 ou à l'article 1.3 de l'instruction générale.

*Réponse : Nous ne jugeons pas qu'il faille ajouter cette mise en garde à l'article 1.3 de l'instruction générale. Cette interdiction possible en vertu du droit des sociétés correspond à ce qu'on entend par les « obligations additionnelles ou plus onéreuses » visées à l'article 1.3.*

Un intervenant était d'avis que l'on devrait éliminer l'obligation de fournir une copie de tout document intégré par renvoi dans la circulaire de sollicitation de procurations *avant la tenue de l'assemblée*. À son avis, cette obligation serait source d'incertitude pour les porteurs qui n'auraient pas encore reçu la circulaire peu avant l'assemblée, et il serait suffisant que les copies soient envoyées *rapidement*.

*Réponse : Nous avons révisé l'annexe. Les émetteurs seront désormais tenus de fournir rapidement une copie des documents intégrés par renvoi.*

Un intervenant a déclaré que la rubrique 4 – Instructions relatives aux procurations devrait renvoyer à l'article 2.16 du Règlement 54-101.

*Réponse : Nous n'avons pas ajouté ce renvoi dans l'annexe, mais plutôt un rappel à propos du Règlement 54-101 dans la partie 9 de l'instruction générale.*

Deux intervenants ont appuyé l'obligation de faire état des faillites des candidats au poste d'administrateur, ainsi que des amendes, sanctions et faillites dont ont fait l'objet les sociétés au sein desquelles ces personnes ont exercé des fonctions d'administrateur ou de membre de la haute direction.

Un intervenant a déclaré que l'obligation de faire état des faillites des sociétés au sein desquelles les candidats au poste d'administrateur ont exercé des fonctions pourrait avoir comme conséquence fortuite d'empêcher des personnes d'expérience ayant été liées à une société en faillite, et, partant, sachant peut-être mieux que les autres comment éviter la faillite, d'occuper une charge auprès d'un émetteur. Si cette disposition vise la communication d'information sur d'éventuelles activités criminelles, a fait valoir l'intervenant, elle devrait l'énoncer plus clairement.

*Réponse : Nous estimons aussi que cette information est pertinente pour les investisseurs. Cette obligation d'information leur permet de tirer leur propre conclusion, favorable ou non, sur la compétence des administrateurs et membres de la direction.*

Un intervenant a recommandé que l'information sur les faillites et les sanctions se limite à celle connue de l'émetteur.

*Réponse : Nous ne croyons pas que l'information doive se limiter à celle connue de l'émetteur ou des membres de la direction et administrateurs. Elle ne vise que les faillites survenues au cours d'un exercice dans lequel ces personnes ont cessé d'occuper des fonctions au sein de la société faillie, et les sanctions découlant d'événements survenus durant leur mandat. Les administrateurs et membres de la direction sont tenus de disposer de cette information ou de l'obtenir s'ils ne l'ont pas, et de la fournir à l'émetteur.*

Un intervenant a recommandé de dispenser expressément les émetteurs étrangers des obligations d'information canadiennes visées à la rubrique 8 concernant la rémunération de la haute direction, comme cela est le cas aux États-Unis.

*Réponse : Les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés peuvent invoquer la dispense de l'application des règles relatives aux circulaires de sollicitation de procurations, y compris de l'annexe, prévue par le règlement relatif aux émetteurs étrangers.*

Un intervenant était d'avis que les obligations d'information prévues à la rubrique 9 – Titres pouvant être émis en vertu de plans de rémunération à base de titres de participation ne devraient pas s'étendre aux conventions autres que de rémunération, comme le supposent les instructions.

*Réponse : Il est clair que les obligations visées à la rubrique 9 ne s'appliquent qu'aux conventions de rémunération. Toutes les obligations et instructions font expressément référence à ces ententes.*

Un intervenant considérait qu'il faudrait donner de plus amples directives sur l'information à fournir conformément à la rubrique 9, notamment :

- préciser si l'information visée au tableau *Information sur les plans de rémunération à base de titres de participation* doit comprendre toutes les attributions d'actions aux salariés – par exemple, elle ne semble pas inclure les attributions d'actions incessibles qui sont susceptibles d'extinction;
- décrire le mode de calcul de l'information de la colonne (c) lorsque le plan de rémunération peut comprendre une formule accroissant automatiquement le nombre de titres pouvant être émis selon un pourcentage du nombre de titres de l'émetteur en circulation, tel que visé à l'instruction vii);
- préciser si le regroupement de l'information sur chaque catégorie de titres prévu à l'instruction ii) consiste à présenter l'information sur chaque catégorie ou série de titres de participation séparément, et indiquer le traitement des catégories de titres convertibles;
- prescrire à l'instruction iv) l'information sur les options, bons ou droits individuels à *émettre en vertu du plan de rémunération et assumés* dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, d'une fusion ou d'une autre acquisition;
- dissiper la confusion découlant de l'emploi de trois expressions différentes dans les instructions – *plan de rémunération et convention de rémunération individuelle, plan de rémunération et plan de rémunération à base de titres de participation*.

*Réponse : L'information à fournir conformément à l'annexe vise les titres qui ne sont pas encore émis – autrement dit, les titres de participation pouvant être émis. Les titres déjà en circulation, qu'ils soient susceptibles d'extinction ou non, sont constatés dans l'information sur les actions émises et en circulation, de sorte qu'on ne doit pas en tenir compte aux termes de cette rubrique.*

*Le calcul visé à la rubrique doit être établi à la date de clôture du dernier exercice. Il faut alors décrire dans une note de bas de page toute formule susceptible de modifier le nombre de titres pouvant être émis.*

*Nous avons clarifié le libellé de l'annexe. Il faut présenter l'information sur chaque catégorie séparément.*

*Nous avons révisé le libellé de l'instruction portant sur les options, bons ou droits en circulation en vertu du plan de rémunération et assumés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, d'une fusion ou d'une autre acquisition.*

*Nous avons précisé dans les instructions que les plans de rémunération comprennent les plans de rémunération individuels. On emploie l'expression plan de rémunération à base de titres de participation dans les contextes qui, autrement, n'explicitent pas que l'obligation d'information vise les plans de rémunération prévoyant l'émission de titres de participation. Si le contexte est explicite, l'annexe ne fait référence qu'aux plans de rémunération, sans plus.*

Un intervenant a déclaré que les émetteurs sont déjà tenus de présenter, dans les notes afférentes aux états financiers, de l'information sur les plans de rémunération à base de titres de participation essentiellement similaire à celle visée à l'annexe, et qu'il y a donc chevauchement. S'il est nécessaire de répéter ces renseignements, l'obligation devrait, s'agissant de ces plans, distinguer ceux qui entraîneront l'émission de nouvelles actions de ceux qui ne le feront pas. Les obligations d'information actuelles étant conçues en fonction des plans d'options sur actions, l'information sur les autres types de plans pourrait induire les investisseurs en erreur. L'intervenant estimait en outre qu'il faudrait permettre aux émetteurs de faire renvoi aux notes afférentes aux états financiers annuels correspondantes.

*Réponse : Si la rubrique 9 prévoit certains éléments d'information chevauchant ceux présentés dans les notes afférentes aux états financiers, elle en prescrit d'autres qui ne figureront pas dans ces derniers et réunit dans un seul document l'ensemble des renseignements sur la question. Au demeurant, le*

*paragraphe 1c) de l'annexe autorise l'intégration d'information par renvoi en cas de chevauchement. La rubrique ne vise que les plans de rémunération « aux termes desquels des titres de participation de l'émetteur peuvent être émis ». Aussi n'y a-t-il pas obligation de faire état des plans n'entraînant pas l'émission de nouvelles actions.*

Un intervenant a avancé que le paragraphe 10.1(2) semble prévoir la présentation de tous les prêts consentis aux salariés, chose pratiquement irréalisable.

*Réponse : Le paragraphe 10.1(2) n'exige pas que tous les prêts consentis aux employés soient indiqués. Comme le prévoit l'article 10.3, les émetteurs ne sont pas tenus d'indiquer les prêts de caractère courant.*

Un intervenant était en faveur de l'obligation d'indiquer les prêts consentis par l'émetteur à tous les administrateurs et membres de la haute direction.

*Aucune réponse nécessaire.*

Un intervenant a déclaré que l'obligation de fournir l'information prescrite pour le prospectus dans certains cas ne devrait pas s'appliquer aux émetteurs étrangers. Ceux-ci devraient plutôt être tenus de fournir suffisamment de détails pour permettre aux porteurs de se former une opinion éclairée.

*Réponse : Nous avons fait de l'information prescrite pour le prospectus la norme en réponse à la majorité des commentaires reçus pendant la première période de consultation sur le règlement. Nous estimons toujours que c'est la norme appropriée. Certains émetteurs étrangers peuvent se prévaloir des dispenses de circulaire de sollicitation de procurations que leur offre le Règlement 71-102.*

Un intervenant a proposé que l'information prescrite pour le prospectus ne soit pas exigée de l'émetteur qui peut se prévaloir d'une dispense de prospectus. En effet, il n'y a bien souvent qu'une circulaire de sollicitation de procurations parce que les Bourses exigent l'approbation des actionnaires aux fins de la protection contre la dilution.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. La dispense de prospectus est souvent accordée parce que la circulaire de sollicitation de procurations contient l'information prescrite pour le prospectus.*

Un intervenant a déclaré que l'article 14.2, qui exige la présentation d'information prescrite pour le prospectus, devrait aussi viser l'annulation ou le rachat de titres.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. L'obligation, prévue par l'annexe, de fournir l'information prescrite pour le prospectus repose sur le principe de la législation en valeurs mobilières selon lequel l'émetteur doit fournir un prospectus pour faire un placement. Elle est compatible avec la législation parce que, dans les opérations de restructuration décrite dans l'annexe, des titres sont échangés, émis ou placés. Élargir l'obligation aux annulations et aux rachats serait incompatible avec ce principe.*

Un intervenant a déclaré qu'il lui semblait que les états financiers à fournir conformément à l'article 14.2 ne devaient pas être consolidés. Il a proposé de réviser le libellé de cet article pour qu'il soit possible de consolider l'information d'une entité et de toutes ses filiales.

*Réponse : Nous n'avons pas révisé l'annexe. Il faut fournir l'information financière, prescrite pour le prospectus, de « chaque entité dont les titres sont échangés, émis ou placés et de chaque entité qui doit résulter de l'opération ». Si une des entités désignées dans la circulaire de sollicitation de procurations est une filiale d'un émetteur, il ne suffit pas de fournir les états financiers consolidés de la société mère pour remplir l'obligation d'information. Les porteurs ont le droit de recevoir les états financiers de toute filiale qui participe à l'opération.*

Un intervenant a fait remarquer que, bien souvent, dans les divisions et les regroupements d'actions, un règlement en espèces remplace l'émission de fractions d'actions. À l'heure actuelle, les opérations de restructuration excluent les divisions ou regroupements d'actions et toute autre opération qui ne modifie

que le nombre de titres d'une catégorie en circulation. Cependant, si des espèces sont versées, les émetteurs ne pourraient invoquer cette dérogation.

*Réponse : La dérogation serait disponible dans la situation décrite par l'intervenant. Le versement d'espèces en vertu d'une opération de restructuration ne change pas la nature fondamentale de l'opération, qui ne modifie que le nombre de titres en circulation.*

Un intervenant a déclaré qu'il était anormal qu'un dissident ne soit pas tenu de fournir la même information prescrite pour le prospectus qu'un émetteur en vertu de l'article 14.4, à moins que des titres du dissident ou d'une de ses filiales ne doivent être échangés, émis ou placés aux termes de l'opération de restructuration.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Il serait impossible, pour les dissidents, de fournir l'information prescrite pour le prospectus concernant un émetteur qui ne fait peut-être pas partie du même groupe qu'eux. Ils ne disposeraient probablement pas de cette information ou seraient incapables de vérifier son exactitude. De plus, l'information sur l'émetteur prescrite pour le prospectus figurera vraisemblablement déjà dans la circulaire de la direction. Par conséquent, en admettant que les dissidents puissent fournir l'information, celle-ci serait en double.*

Un intervenant a déclaré que la dispense de l'obligation de fournir l'information prescrite pour le prospectus offerte aux sociétés de capital de démarrage qui réalisent une opération admissible devrait être ouverte aux autres émetteurs qui font une prise de contrôle inversée, car :

- une opération admissible n'est qu'une forme de prise de contrôle inversée : elle devrait donc être traitée de la même façon;
- les politiques de la Bourse de croissance TSX offrent des protections très similaires aux investisseurs dans le cadre des opérations admissibles et des prises de contrôle inversées.

Toutefois, l'intervenant a noté que le rôle de la Bourse de croissance TSX en ce qui concerne l'examen des circulaires de sollicitation de procurations en vue d'opérations admissibles et de prises de contrôle inversées pourrait être en train de changer.

*Réponse : Nous dispensons les sociétés de capital de démarrage qui réalisent une opération admissible de l'obligation de fournir l'information prescrite pour le prospectus parce que la Bourse de croissance TSX a établi des normes d'information pour les opérations admissibles. Les ACVM rejettent l'argument selon lequel les émetteurs cotés en Bourse qui effectuent une prise de contrôle inversée et changent d'activité devraient être dispensés de l'application de l'article 14.2, car la Bourse de croissance TSX n'impose pas nécessairement les mêmes exigences d'information à fournir dans le prospectus ni les mêmes procédures d'examen. Si le rôle de la Bourse de croissance TSX changeait en ce qui concerne les opérations admissibles, nous pourrions avoir à reconsidérer la pertinence de la dispense pour les sociétés de capital de démarrage.*

Un intervenant a déclaré que la dispense de l'obligation de fournir l'information prescrite pour le prospectus offerte aux sociétés de capital de démarrage devrait être ouverte aux sociétés de capital de démarrage qui préparent une déclaration de changement à l'inscription, plutôt qu'une circulaire de sollicitation de procurations.

*Réponse : Il n'est pas nécessaire d'élargir la dispense offerte aux sociétés de capital de démarrage à leurs déclarations de changement à l'inscription. Le règlement ne traite pas des exigences de déclaration de changement à l'inscription. Ces exigences sont prescrites par la Bourse de croissance TSX et seule cette dernière peut en accorder une dispense.*

## **Annexe 51-102A6**

Un intervenant a fait remarquer que l'information à fournir sur la rémunération de la haute direction a été modifiée dans l'annexe et inclut certaines portions des lignes directrices sur la rémunération de la haute direction déjà publiées par les ACVM. L'intervenant se demandait s'il ne faudrait pas reproduire d'autres

portions de ces lignes directrices dans l'annexe, et si le règlement ou l'annexe ne devrait pas faire le point sur la question.

*Réponse : Nous avons incorporé dans l'annexe toutes les lignes directrices pertinentes déjà publiées. Les émetteurs peuvent considérer les lignes directrices publiées comme une référence utile qui indique les résultats de notre examen analytique de l'information sur la rémunération de la haute direction et de certaines questions qui posent problème.*

Un intervenant a proposé que l'information sur la rémunération de la haute direction ne soit exigée que pour l'exercice courant afin que le document ne soit pas trop long. Les porteurs peuvent obtenir de l'information sur l'exercice antérieur en se reportant au document pertinent.

*Réponse : Le document serait plus court s'il ne contenait de l'information que sur un exercice, mais il serait aussi beaucoup moins utile sans information sur l'exercice précédent. Nous estimons que la plupart des investisseurs voudront avoir de l'information comparative dans le document pour comprendre l'information présentée sans avoir à consulter une autre source.*

Un intervenant a proposé que la définition de « membre de la haute direction nommé » vise aussi le directeur financier, indépendamment de sa rémunération; sinon, pour nombre d'émetteurs émergents, l'information fournie ne concernera généralement que le président du conseil, car bien peu de dirigeants touchent une rémunération qui excède le seuil de 100 000 \$.

*Réponse : Nous sommes d'accord avec cet intervenant et avons ajouté le directeur financier à la définition de « membre de la haute direction nommé ».*

Un intervenant a proposé que le seuil prévu par la définition de « membre de la haute direction nommé » soit porté au moins à 150 000 \$ pour tenir compte de l'effet de l'inflation depuis l'introduction de l'obligation de déclaration.

*Réponse : Nous sommes d'accord avec l'intervenant et avons porté le seuil à 150 000 \$.*

Un intervenant a déclaré qu'il fallait supprimer « signe » de l'article 8.2, puisque la rubrique 9 n'exige pas que les membres du comité de la rémunération signent le rapport.

*Réponse : Nous avons supprimé la mention d'un membre du comité de la rémunération qui signe le rapport à la rubrique 9.*

Un intervenant a déclaré que l'obligation de représenter la performance au moyen d'un graphique dans la déclaration de rémunération de la haute direction n'est plus justifiée. Les auteurs du graphique risquent de se tromper gravement et l'intérêt pour le lecteur est minime puisque la plupart des porteurs ont accès à des graphiques et à de l'information sur les cours en temps réel.

*Réponse : Nous n'avons pas supprimé l'obligation d'inclure un graphique, car cela donne de l'information utile sur la performance de l'émetteur par rapport à un indicateur de marché. Les lignes directrices font en sorte de réduire au minimum le risque d'erreur dans l'établissement du graphique. De plus, si certains utilisateurs sont en mesure d'établir leur propre graphique, la majorité des utilisateurs préfèrent que l'information pertinente soit présentée dans un seul document. Il ne faut pas demander aux investisseurs de trouver ou d'établir cette information.*

Un intervenant a déclaré que les limitations qui s'appliquent à l'émetteur qui abandonne un indice supplémentaire sont trop restrictives. Il a fait remarquer que les porteurs auront toujours l'indice standard pour faire des comparaisons. Les émetteurs ne devraient être tenus de fournir cette information que dans une note de bas de page accompagnant le graphique de la performance pendant le premier exercice après que l'indice supplémentaire n'est plus fourni.

*Réponse : Ce commentaire concerne le moment de la déclaration. L'intervenant voudrait reporter la déclaration du changement jusqu'à l'exercice où il prend effet au lieu de la faire pendant l'exercice*

*précédent. Nous ne jugeons pas que l'obligation actuelle soit trop restrictive. Les investisseurs ont le droit de savoir qu'un changement sera apporté à l'avenir, pourquoi il sera apporté et quelle sera son incidence. Ainsi, ils ne seront pas surpris de constater, l'année suivante, que l'indice est différent.*

## **Partie 11 Obligations de dépôt additionnelles**

### **Article 11.1 Obligations de dépôt additionnelles**

Voir les commentaires relatifs à la **Question 1. Dépôt de documents** ci-dessus à propos du dépôt des documents envoyés aux porteurs.

### **Article 11.2 Déclaration de changement de situation**

Un intervenant a déclaré que la situation d'un émetteur émergent doit être très transparente pour le marché et que, par conséquent, les ACVM devraient ajouter une catégorie distincte à SEDAR ou tenir une liste distincte des émetteurs émergents sur le site Web de leurs membres pour faciliter l'accès du public à cette information.

*Réponse : La catégorie de déclaration de changement de situation sera ajoutée à SEDAR.*

### **Article 11.3 Résultats du vote**

Un intervenant a déclaré que le règlement ne devrait pas prévoir d'obligation de déposer de l'information relative aux votes des porteurs, sauf si une obligation équivalente est adoptée aux États-Unis et tant qu'une telle obligation n'aura pas été adoptée.

*Réponse : Nous sommes attentifs à la réglementation en valeurs mobilières des États-Unis, mais nous ne décidons pas que de l'information est appropriée au Canada en fonction des exigences américaines. Nous faisons tout de même remarquer qu'il existe une obligation analogue aux États-Unis dans le formulaire 10-K.*

Un intervenant a déclaré que l'obligation de communiquer les résultats du vote devrait être limitée aux assemblées en vues desquelles une personne était tenue, en vertu du règlement, d'envoyer une circulaire de sollicitation de procurations ou un formulaire de procuration aux porteurs inscrits. Autrement, l'émetteur pourrait être en infraction pour avoir omis de déposer une déclaration contenant les résultats du vote après une assemblée à laquelle il n'a pas participé, par exemple une assemblée des porteurs d'obligations.

*Réponse : Nous n'avons pas apporté la modification proposée par cet intervenant. La direction de l'émetteur assujetti est au courant des assemblées tenues par ses porteurs même si elle ne les convoque pas, et elle est informée de leurs résultats.*

Un intervenant a déclaré que le règlement devrait obliger les émetteurs à fournir de l'information concernant les totaux et les pourcentages des votes sur un formulaire normalisé. Il a proposé que le formulaire soit déposé dans SEDAR dans les 30 jours de l'assemblée générale annuelle.

*Réponse : Le règlement exige que les émetteurs indiquent les résultats du vote aussitôt après une assemblée des porteurs. Le rapport sera déposé dans une catégorie distincte de SEDAR. Comme l'information à fournir dans le rapport est prescrite, il n'est pas nécessaire de prévoir un formulaire particulier pour le rapport.*

Deux intervenants étaient d'accord avec la proposition d'exiger la communication des résultats du vote, mais ont déclaré que l'obligation devrait aussi viser les émetteurs émergents. Un des intervenants a indiqué que la discipline imposée par la communication des résultats du vote serait peut-être plus nécessaire aux émetteurs émergents, car il est très difficile pour les petits porteurs d'exercer beaucoup de pression sur la direction. Selon lui, le coût du dépôt serait minime, puisque les émetteurs émergents auraient à mettre les résultats en tableaux de toute façon.

*Réponse : Nous ne jugeons pas que l'obligation doive aussi s'appliquer aux émetteurs émergents. Avant d'imposer de nouvelles obligations de dépôt aux émetteurs, les ACVM veulent être sûres qu'elles apporteront aux marchés des capitaux un avantage qui justifie le coût assumé par les émetteurs. Nous ne jugeons pas que cette obligation apporterait un avantage suffisant aux investisseurs des émetteurs émergents pour être justifiée.*

#### **Article 11.4 Information financière**

Un intervenant était en faveur de l'obligation de déposer un exemplaire de tout communiqué contenant de l'information sur les résultats d'exploitation ou la situation financière, mais a proposé qu'elle vise expressément les communiqués contenant de l'information historique et prospective.

*Réponse : Nous avons révisé l'obligation de la façon proposée par cet intervenant.*

Un intervenant a proposé que l'obligation de déposer un exemplaire de tout communiqué contenant de l'information sur les résultats d'exploitation ou la situation financière ne vise que les états financiers de la période comptable en question.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Il est important que toute l'information concernant la situation financière ou les activités de l'émetteur soit déposée, qu'elle porte sur la période courante, les périodes antérieures ou les périodes à venir.*

#### **Partie 12 Dépôt de documents importants [dorénavant Dépôt de certains documents]**

Un intervenant a proposé que, au lieu de déposer un exemplaire des documents volumineux, les émetteurs soient autorisés à ne déposer que des résumés.

Un intervenant a proposé que les émetteurs ne soient pas tenus de déposer les documents constitutifs, car :

- ces documents sont disponibles sur demande à partir d'autres sources;
- ils ne sont pas souvent demandés;
- les notices annuelles, les prospectus, les circulaires de sollicitation de procurations et les états financiers contiennent déjà de l'information pertinente à propos de ces documents.

L'intervenant a déclaré que le fardeau que représente le dépôt des documents n'est compensé par aucun avantage.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Le dépôt obligatoire des documents visés à la partie 12, qui créent les droits des porteurs ou ont une incidence importante sur eux, garantit que l'information contenue dans ces documents est aisément accessible aux porteurs. En outre, les émetteurs ne sont aucunement tenus de déposer leurs règlements administratifs, et ne déposent pas leurs statuts constitutifs auprès des autorités par voie électronique. Le dépôt de ces documents dans SEDAR donne aux investisseurs un accès électronique immédiat.*

Un intervenant a déclaré qu'il faudrait clarifier l'obligation pour que les banques ne soient pas tenues de déposer un exemplaire de la *Loi sur les banques*, dont l'article 13 prévoit qu'elle constitue les statuts des banques figurant aux annexes I et II.

*Réponse : Nous avons apporté cette modification.*

Un intervenant se demandait pourquoi il fallait déposer un exemplaire de ces contrats, puisque les émetteurs sont tenus de décrire dans leur notice annuelle :

- tout contrat dont leurs activités dépendent en grande partie (alinéa 5.1(1));
- tout contrat qu'un investisseur peut raisonnablement considérer comme important (article 15.1).

*Réponse : L'obligation de déposer les contrats conclus hors du cours normal des activités donne aux investisseurs accès aux détails des ententes inhabituelles, et donc inattendues, pour les activités de l'émetteur. Nous ne nous attendons pas à ce que ces contrats soient très nombreux, car les émetteurs ne concluent pas souvent des contrats inhabituels pour leurs activités.*

Trois intervenants ont proposé que l'obligation de déposer un exemplaire de toute convention d'actionnaires ou de vote et de tout contrat qui a une incidence importante sur les droits ou les obligations des porteurs soit limitée aux contrats auxquels l'émetteur est partie. L'un d'eux a proposé que l'obligation soit aussi limitée aux conventions qui restreignent l'exercice des droits de vote par les actionnaires détenant au moins 10 p. 100 des droits de vote rattachés aux titres en circulation.

*Réponse : Nous avons limité l'obligation de déposer les conventions d'actionnaires ou de vote aux conventions auxquelles l'émetteur assujetti a accès. L'obligation, prévue par l'alinéa 12.1(1)e), de déposer un exemplaire de tout contrat qui crée des droits ou des obligations pour les porteurs ou a une incidence importante sur leurs droits ou obligations est déjà limitée aux contrats « de l'émetteur ou d'une filiale de l'émetteur ». Par conséquent, cette disposition n'exige pas le dépôt de contrats de tiers.*

Un intervenant a proposé que, en ce qui concerne les contrats qui ont une incidence importante sur les droits ou obligations des porteurs, l'obligation soit aussi limitée aux contrats qui ont une incidence directe sur les droits ou obligations des porteurs en général et en leur qualité de porteurs.

*Réponse : Nous avons révisé le règlement comme l'a proposé cet intervenant, pour préciser que les contrats à déposer sont ceux qui ont une incidence sur les porteurs en général.*

Un intervenant a proposé que le règlement contienne des explications sur le sens de l'expression « a une incidence importante sur les droits ou obligations des actionnaires ».

*Réponse : Nous n'avons donné aucune explication sur ce point. Comme la réponse à la question de savoir si un contrat a une incidence importante sur les droits ou obligations des porteurs dépend de la situation de chaque émetteur, des explications générales seraient inutiles.*

Deux intervenants ont déclaré qu'il fallait modifier l'obligation pour que les émetteurs ne soient pas tenus de déposer les contrats qui contiennent de l'information de nature commerciale ou confidentielle dont la communication pourrait compromettre leur compétitivité.

*Réponse : Nous avons précisé que les émetteurs peuvent exclure les portions des documents qui contiennent de l'information de nature commerciale ou confidentielle dont la communication pourrait compromettre leur compétitivité. Les émetteurs seront tout de même tenus de déposer le reste des documents.*

Quatre intervenants ont déclaré que tous les contrats qui créent des droits ou obligations ou qui ont une incidence importante sur des droits ou obligations devraient être déposés, que la catégorie de titres soit détenue par plus de 50 porteurs ou non. Un intervenant a déclaré qu'il fallait clarifier le plafond de 50 porteurs pour ce qui est des titres détenus par CDS.

*Réponse : Nous avons clarifié l'obligation en supprimant le plafond de 50 porteurs. L'obligation sera ainsi compatible avec celle, révisée, de la partie 11, dont il a été question dans la réponse à la Question 1a) ci-dessus.*

Un intervenant a déclaré que les documents déposés conformément à la partie 12 devraient l'être dans un délai fixe après l'entrée en vigueur du règlement, sinon, il pourrait s'écouler plus d'un an avant que certains émetteurs ne soient tenus de les déposer.

*Réponse : Nous ne jugeons pas qu'il soit nécessaire de raccourcir le délai de dépôt des documents en vertu de la partie 12. Les documents nouveaux qui représentent un changement important seront*

*déposés avec une déclaration de changement important. Les autres documents seront déposés avec la première notice annuelle.*

Selon un intervenant, vu la différence de libellé entre l'obligation prévue à la partie 12 et celle prévue à la rubrique 15 de l'annexe relative à la notice annuelle, la première obligation est limitée aux documents des sociétés, alors que la deuxième vise aussi les contrats commerciaux. L'intervenant a déclaré qu'il serait utile de clarifier ce point et d'expliquer la signification de « *cours normal des activités* ».

*Réponse : Nous avons ajouté à l'instruction générale des indications pour interpréter l'expression « cours normal des activités ».*

Deux intervenants ont déclaré que les contrats ne devraient pas être publiés comme pièces jointes à la notice annuelle ou intégrés à celle-ci, comme il est proposé. Un des intervenants a indiqué que cela rendrait la notice annuelle trop volumineuse pour la plupart des investisseurs et trop dispendieuse à produire pour les émetteurs, et que la protection des renseignements confidentiels de tiers pourrait être compromise. L'intervenant a recommandé que les contrats soient résumés dans la notice annuelle et déposés dans SEDAR.

*Réponse : Nous convenons que les documents importants ne doivent pas être publiés comme pièces jointes à la notice annuelle. Nous avons supprimé cette exigence et exigeons plutôt que les documents soient déposés au plus tard au moment du dépôt de la notice annuelle ou de la déclaration de changement important.*

### **Partie 13      Dispenses**

Un intervenant a proposé que la dispense pour les émetteurs assujettis qui souhaitent se prévaloir de leurs dispenses existantes devrait s'appliquer expressément à toutes les nouvelles obligations, y compris celles prévues aux parties 8, 11 et 12 et aux articles 4.8, 4.10 et 4.11, qui sont nouvelles ou n'étaient jusqu'ici que des instructions.

Un intervenant a proposé que les émetteurs étrangers qui obtenaient auparavant des dispenses discrétionnaires bénéficient de droits acquis et soient dispensés des nouvelles dispositions du règlement.

*Réponse : Les émetteurs étrangers qui ont obtenu une dispense dans un territoire peuvent continuer de s'en prévaloir si elle vise une disposition substantiellement similaire au règlement. Pour accorder la dispense discrétionnaire, l'autorité compétente se sera uniquement demandé s'il convenait d'accorder une dispense des obligations en vigueur dans le territoire, et la dispense aura été assortie de conditions en conséquence. Il serait donc inopportun, et c'est en fait hors de la compétence législative de certains territoires, d'élargir rétroactivement la dispense à des sujets qui n'existaient pas au moment où la dispense initiale a été accordée. Nous notons également que le Règlement 71-102 prévoit des dispenses de la presque totalité des exigences du règlement pour les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés, à certaines conditions qui correspondent aux circonstances dans lesquelles il est approprié, selon les ACVM, que les émetteurs étrangers soient dispensés des obligations d'information continue prévues par le règlement.*

Un intervenant a proposé que l'obligation de déposer un avis pour se prévaloir de la dispense prévue à l'article 13.2 ne devrait pas s'appliquer aux émetteurs étrangers, qui peuvent ne pas être au courant de l'entrée en vigueur du règlement.

*Réponse : Le Règlement 71-102 prévoit des dispenses de la plupart des obligations prévues par le règlement pour les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés, à certaines conditions. Ces émetteurs étrangers n'ont pas à déposer d'avis pour se prévaloir des dispenses. Les émetteurs qui ne peuvent pas se prévaloir des dispenses prévues par le Règlement 71-102 doivent s'assurer que les dispenses obtenues sont toujours pertinentes. Il leur sera alors facile d'aviser les autorités en valeurs mobilières qu'ils sont toujours en mesure de le faire, afin que nous puissions nous assurer que nos dossiers indiquent bien ce qu'ils déposeront.*

Un intervenant a fait remarquer que, à la différence des autres provinces, le Québec a toujours exigé que les sociétés mères d'émetteurs d'actions échangeables deviennent émetteurs assujettis avant de leur accorder une dispense des obligations d'information continue. L'intervenant a proposé que le Québec dispense les sociétés mères de l'application du règlement (en indiquant expressément les nouvelles obligations) en vertu de la partie 13, sans qu'il leur soit nécessaire d'avertir la CVMQ.

*Réponse : La CVMQ continuera à exiger que les sociétés mères d'émetteurs d'actions échangeables deviennent émetteurs assujettis au Québec. Les sociétés mères qui sont émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC peuvent être dispensées de se conformer aux obligations d'information continue canadiennes en vertu du RIM ou du Règlement 71-102. Celles qui ne peuvent pas se prévaloir du RIM ou du Règlement 71-102 peuvent demander des dispenses au cas par cas.*

Un intervenant a déclaré que la dispense pour les émetteurs d'actions échangeables et les initiés à leur égard devrait toujours être ouverte si les émetteurs ont des options en circulation en vertu de plans d'options.

*Réponse : Nous n'avons pas révisé le règlement comme nous l'a proposé cet intervenant. Les émetteurs qui ont des options en circulation en vertu de plans d'options peuvent demander des dispenses discrétionnaires au cas par cas. Nous modifierons peut-être le règlement à une date ultérieure, si le besoin s'en fait sentir.*

Un intervenant a proposé que l'obligation de déposer des documents aux termes de la dispense relative aux actions échangeables devrait exiger que le dépôt se fasse *rapidement* et non pas *en même temps*, car il peut être nécessaire de formater les documents ou d'y apporter des modifications.

*Réponse : Nous avons révisé l'obligation : il faut dorénavant déposer les documents en même temps qu'ils sont déposés auprès de la SEC, ou dès que possible par la suite.*

Un intervenant a proposé que la dispense de déclaration d'initié ne soit pas assujettie aux conditions suivantes :

- l'initié ne reçoit pas d'information sur les faits importants ou les changements importants concernant la société mère avant qu'ils ne soient communiqués au public;
- l'initié n'est pas un initié à l'égard de la société mère sinon du fait qu'il est initié à l'égard de l'émetteur de titres échangeables.

Selon l'intervenant, l'obligation de dépôt d'information aux États-Unis comme condition de la dispense serait suffisante pour les fins de celle-ci. L'intervenant a déclaré qu'en tout état de cause, le terme *initié* ne s'appliquait pas à une société mère qui n'est pas émetteur assujetti.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Les conditions de la dispense sont compatibles avec les dispenses prévues par la Norme canadienne 55-101, Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié. De plus, les titres échangeables sont identiques aux titres de la société mère. L'initié canadien qui dispose d'information importante et inconnue du public à propos de la société mère pourrait s'en servir pour réaliser des opérations sur les titres échangeables au Canada. Nous rejetons également l'argument selon lequel le terme initié ne s'applique pas à une société mère qui n'est pas émetteur assujetti. Selon la définition de ce terme, un initié est aussi un initié à l'égard d'un émetteur qui détient plus de 10 p. 100 des droits de vote rattachés aux titres en circulation. Que la société mère soit émetteur assujetti ou non est dépourvu de pertinence.*

Un intervenant a proposé que le règlement devrait également prévoir une dispense des exigences du système d'alerte de la législation en valeurs mobilières.

*Réponse : La dispense prévue à l'article 13.3 a été ajoutée pour codifier certaines dispenses couramment accordées sur demande. Comme on a rarement demandé de dispense des exigences du système d'alerte, nous n'avons pas eu l'occasion de réfléchir aux implications d'une telle dispense, et*

*c'est pour cette raison que nous ne l'avons pas ajoutée à cet article. Nous notons également que les exigences du système d'alerte concernent l'acquisition de titres comportant droit de vote ou de titres de participation d'un émetteur assujéti. L'expérience nous apprend que les titres échangeables visés sont généralement des titres sans droit de vote relativement à l'émetteur de titres échangeables et ne correspondent pas à la définition de titre de participation. Nous estimons par conséquent que cette dispense serait rarement utilisée et qu'il vaudrait mieux l'accorder sur demande, au besoin.*

#### **Partie 14      Date d'entrée en vigueur et dispositions transitoires**

Un intervenant a déclaré que les obligations du règlement relatives aux états financiers, au rapport de gestion et à la notice annuelle ne devraient pas s'appliquer avant le dépôt, en 2005, des documents annuels des sociétés visant l'exercice terminé en 2004. Par exemple, le rapport de gestion trimestriel ne devrait mettre à jour que le rapport de gestion annuel déposé conformément au règlement.

*Réponse : Le règlement prévoit que les obligations relatives aux états financiers, au rapport de gestion et à la notice annuelle s'appliquent aux exercices commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 ou après cette date. Par conséquent, la première notice annuelle, les premiers états financiers annuels et le premier rapport de gestion annuel ne devront pas être déposés avant 2005 en vertu du règlement. Il serait inopportun de reporter la mise en œuvre du règlement jusqu'en 2005 en ce qui concerne les états financiers et le rapport de gestion intermédiaires. Le règlement ne modifie pas fondamentalement les obligations de dépôt des états financiers, sauf pour ce qui est du délai applicable aux émetteurs qui ne sont pas des émetteurs émergents. Ces émetteurs ont eu suffisamment de temps pour se préparer à un délai de dépôt abrégé, parce que les ACVM ont publié des avis indiquant la date d'entrée en vigueur prévue du règlement et un préavis d'entrée en vigueur.*

*Nous avons aussi clarifié dans le rapport de gestion que, si le premier rapport de gestion établi conformément à l'Annexe 51-102A1 est un rapport de gestion intermédiaire, il doit contenir toute l'information à fournir dans le rapport de gestion annuel. Cette exigence était déjà prévue par l'annexe, mais nous l'avons clarifiée. Les émetteurs peuvent commencer à utiliser l'Annexe 51-102A1 pour établir les rapports de gestion relatifs à des périodes antérieures à leur exercice 2004, et ils sont encouragés à le faire. S'ils retiennent cette option, leur premier rapport de gestion intermédiaire peut mettre à jour le rapport de gestion annuel établi conformément à l'Annexe 51-102A1.*

#### **Partie IV      Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue**

##### **Partie 3      États financiers**

Un intervenant a déclaré que les dispositions de l'instruction générale concernant le renvoi du formulaire de demande en vertu de l'article 4.6 du règlement devraient être élargies pour clarifier le fait que les états financiers demandés doivent être envoyés aux propriétaires véritables opposés par l'entremise de leurs intermédiaires. L'intervenant a également fait valoir que ces dispositions devraient figurer dans le règlement, et non dans l'instruction générale.

*Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. Nous n'avons prescrit aucune procédure en ce qui concerne les formulaires de demande dans le règlement, qui prévoit donc que les propriétaires véritables opposés peuvent demander les états financiers par l'entremise de leurs intermédiaires ou pas.*

##### **Partie 7      Transmission de documents par voie électronique**

Un intervenant s'est réjoui que les émetteurs puissent transmettre les documents d'information continue par voie électronique, pour autant qu'ils se conforment à l'avis pertinent au Québec et à l'instruction des ACVM.

*Aucune réponse nécessaire.*

## **Partie 8            Déclarations d'acquisition d'entreprise**

Un intervenant a déclaré que le paragraphe 8.9(1) de l'instruction générale selon lequel une dispense de l'obligation de présenter les états financiers dans la déclaration d'acquisition d'entreprise ne sera accordée que dans des circonstances indépendantes du coût ou du temps requis pour établir les états financiers, est incompatible avec les principes de la législation en valeurs mobilières énoncés, par exemple, à l'article 2.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

*Réponse : L'instruction générale a été révisée pour indiquer que la dispense ne sera accordée que dans des circonstances généralement indépendantes, entre autres, du coût et du temps requis pour établir les états financiers. Les autorités en valeurs mobilières tiendront compte de tous les facteurs pertinents pour répondre aux demandes de dispense.*

## Annexe 1

### Liste des intervenants

ADP Investor Communications – 20 août 2003

Agrium Inc. – 15 août 2003

Association des banquiers canadiens – 27 août 2003

BCE Inc. – 18 août 2003

BDO Dunwoody s.r.l. – 19 août 2003

Bennett Jones LLP – 20 août 2003

Bourse de croissance TSX – 18 août 2003

Bourse de Toronto – 21 août 2003

EnCana Corporation – 29 août 2003

Ernst & Young, LLP – 19 août 2003

Institut canadien des comptables agréés  
Conseil canadien de l'information sur la performance – 15 août 2003

Institut canadien de relations avec les investisseurs – 19 août 2003

Tanis J. MacLaren – 18 août 2003

Osler, Hoskin & Harcourt LLP – 25 août 2003

Régime de retraite des enseignants de l'Ontario – 19 août 2003

RBC Dominion Securities Inc., RBC Action Direct Inc.,  
RBC Private Counsel Inc., The Royal Trust Company,  
et Royal Trust Corporation of Canada – 18 août 2003

Stephen D. Rotz, CA, CFA – 8 août 2003

Shareholder Association for Research and Education – 24 août 2003

Shell Canada Limitée – 25 août 2003

Simon Romano – 11 août 2003

Social Investment Organization – 6 août 2003

Société Trust Royal du Canada, Société de services de titres mondiaux CIBC Mellon, State Street Trust  
Company Canada – 28 août 2003

Talisman Energy Inc. – 19 août 2003