

Avis de publication

**Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue
et
modification de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations
d'information continue**

**Règlement modifiant le Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de
vérification et monnaies de présentation acceptables**

**Règlement modifiant le Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information
continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers et
modification de l'Instruction générale relative au Règlement 71-102 sur les dispenses
en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs
étrangers**

Règlement abrogeant le Règlement C-3 sur l'inhabilité des vérificateurs

et

Avis de consultation

**Projet de Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au
moyen d'un prospectus simplifié**

Mise en œuvre

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») mettent en œuvre des modifications aux textes suivants :

- le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (le « Règlement 51-102 »), ses annexes (les « annexes ») et l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (l'« Instruction générale 51-102 »);
- le Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables (le « Règlement 52-107 »);
- le Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers (le « Règlement 71-102 ») et l'Instruction générale relative au Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers (l'« Instruction générale 71-102 »);
- le Règlement abrogeant le Règlement C-3 sur l'inhabilité des vérificateurs;

(désignés ensemble les « règlements »).

Nous proposons également des modifications corrélatives au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (le « Règlement 44-101 ») et à l'Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié (l'« Annexe 44-101A1 »).

Les règlements visent à :

- harmoniser les obligations d'information continue dans les territoires du Canada;
- remplacer la plupart des obligations locales en matière d'information continue;
- offrir des dispenses de certaines obligations d'information continue à certains émetteurs étrangers.

Le Règlement 51-102 prévoit 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, les déclarations d'acquisition d'entreprise, les déclarations de changement important, les circulaires de sollicitation de procurations, les procurations et la sollicitation de procurations, l'information au sujet des titres subalternes et certaines autres questions relatives à l'information continue. Le Règlement 52-107 prescrit les principes comptables et normes de vérification à appliquer aux états financiers déposés dans un territoire. Le Règlement 71-102 offre à certains émetteurs étrangers des dispenses de la plupart des obligations d'information continue et de certaines autres obligations.

Les modifications ont été ou doivent être mises en œuvre par tous les membres des ACVM.

En Ontario, les modifications au Règlement 51-102, aux annexes, au Règlement 52-107 et au Règlement 71-102 (ensemble, les « règlements ontariens ») et les modifications corrélatives ont été mises en œuvre, et les modifications de l'Instruction générale 51-102 et de l'Instruction générale 71-102 ont été mises en application. Les modifications aux règlements ontariens, les modifications corrélatives et les autres documents pertinents ont été remis le 13 octobre 2006 au ministre des Services gouvernementaux. Si le ministre ne les approuve ni ne les rejette et qu'il ne les renvoie pas pour réexamen, ils entreront en vigueur le 29 décembre 2006.

Au Québec, les règlements sont pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et les modifications à ces règlements doivent être approuvées, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Elles entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'elles indiquent. Elles doivent être aussi publiés au Bulletin.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 29 décembre 2006. Les modifications de l'Instruction générale 51-102 et de l'Instruction générale 71-102 entreront en vigueur à la même date que les modifications aux règlements.

Objet

Les modifications aux règlements tombent dans trois catégories générales :

1. les modifications visant à clarifier certaines dispositions;
2. les modifications visant des sujets auxquels les règlements, les annexes ou les instructions générales ne s'appliquent pas, ce qui comprend la codification de certaines dispenses discrétionnaires que nous avons pu accorder;
3. les modifications visant à simplifier les obligations prévues par les règlements.

Contexte

Nous avons publié les projets de modification pour consultation le 9 décembre 2005, sauf au Nouveau-Brunswick, où ils ont été publiés le 2 février 2006. La période de consultation a pris fin le 9 mars 2006 (le 3 avril 2006 au Nouveau-Brunswick).

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Nous remercions les 21 intervenants qui ont présenté des commentaires pendant la période de consultation et peu après. Leur nom est indiqué à l'Annexe B du présent avis, suivi d'un résumé des commentaires et de nos réponses.

Après avoir étudié les commentaires, nous avons fait des changements aux modifications, mais comme ceux-ci ne sont pas importants, nous ne republions pas les modifications pour une nouvelle consultation. Par ailleurs, nous publions pour consultation de nouveaux projets de modification exposés ci-après.

Résumé des changements aux projets de modification publiés à l'origine

On trouvera à l'Annexe A du présent avis le résumé des changements apportés aux projets de modification publiés à l'origine.

Modifications corrélatives

Nous abrogeons les avis du personnel suivants sur l'information continue, car ils sont désormais inutiles :

- Avis 51-308 du personnel des ACVM – *Le dépôt du rapport de gestion et le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- Avis 52-307 du personnel des ACVM – *Surveillance des vérificateurs et états financiers accompagnés d'un rapport de vérification portant la date du 30 mars 2004 ou une date ultérieure.*

Consultation

Les modifications corrélatives apportées au Règlement 44-101 et à l'Annexe 44-101A1 sont exposées dans un document distinct publié avec le présent avis. La modification du Règlement 44-101 découle de la modification de l'article 13.4 du Règlement 51-102, et la modification de l'Annexe 44-101A1 découle de celle de l'Annexe 51-102A2, Notice annuelle.

Nous invitons les intéressés à soumettre des commentaires sur le projet de Règlement modifiant le Règlement 44-101, y compris l'Annexe 44-101A1.

Veillez présenter vos commentaires sur le projet de modification, par écrit, au plus tard le 13 novembre 2006. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez également les fournir sur disquette (format Word pour Windows).

Veillez envoyer vos commentaires à l'adresse suivante.

Anne-Marie Beaudoin, secrétaire
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Questions

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

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0558, poste 4462
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

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

Michael Moretto
Manager, Corporate Finance

British Columbia Securities Commission
604-899-6767 ou 800-373-6393 (en Colombie-Britannique et en Alberta)
mmoretto@besc.bc.ca

Blaine Young
Associate Director, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4220
blaine.young@seccom.ab.ca

Charlotte Howdle
Securities Analyst, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-2990
charlotte.howdle@seccom.ab.ca

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

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

David Coultice
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-204-8979
dcoultice@osc.gov.on.ca

Lisa Enright
Senior Accountant, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-3686
lenright@osc.gov.on.ca

Allison McManus
Accountant, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-2328
amcmanus@osc.gov.on.ca

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

Pierre Thibodeau
Analyste en valeurs mobilières, Services financiers généraux
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7751
pierre.thibodeau@nbsc-cvmnb.ca

Projet de modification

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

Le 13 octobre 2006

Annexe A

Résumé des changements aux projets de modification publiés à l'origine

Règlement 51-102

Partie 1 Définitions

- Nous avons révisé la définition de « opération de restructuration » pour l'harmoniser avec la définition d'une inscription déguisée selon la Bourse de Toronto et celle de la prise de contrôle inversée selon la Bourse de croissance TSX.

- Nous avons révisé la définition de « prise de contrôle inversée » de manière à viser l'opération qui doit être comptabilisée comme une prise de contrôle inversée conformément aux PCGR de l'émetteur. Bien que la définition prévue par le Règlement 51-102 était censée suivre celle prescrite par le Manuel de l'ICCA, elle n'en avait pas toute la portée.

- Nous avons harmonisé la définition de « solliciter » avec celle prévue par la Loi canadienne sur les sociétés par actions.

- Nous avons inclus dans la définition de « émetteur émergent » les émetteurs dont les titres sont inscrits à l'OFEX.

- Nous avons fourni une interprétation de l'émetteur du même groupe et du contrôle, la notion d'émetteur du même groupe étant à présent utilisée dans la partie 13.

Partie 4 États financiers

- Nous n'avons pas retenu le projet de supprimer le formulaire de demande. Les émetteurs seront encore tenus d'en envoyer un annuellement à leurs porteurs.

- Les émetteurs qui, pour bénéficier de la dispense d'envoi du formulaire de demande et des états financiers sur demande, font parvenir leurs états financiers à tous les porteurs sont tenus de les envoyer dans un délai de 140 jours après la clôture de l'exercice. Ce délai permettra aux émetteurs d'envoyer les états financiers avec les documents relatifs aux procurations.

- Nous avons révisé les obligations relatives au dépôt des états financiers après une prise de contrôle inversée de manière à ce qu'il n'y ait pas de discontinuité dans les comptes après l'opération. Ce changement est en rapport avec la nouvelle dispense que nous avons ajoutée à la partie 8 pour les opérations qui constituent une prise de contrôle inversée.

Partie 8 Déclaration d'acquisition d'entreprise

- Nous avons ajouté une dispense de l'application de la partie 8 aux acquisitions qui consistent en une prise de contrôle inversée. Les émetteurs ont l'obligation de fournir de l'information sur l'opération soit dans une circulaire de sollicitation de procurations ou une déclaration de changement important, soit conformément à l'article 4.10.

- Nous avons revu le critère de l'actif prévu à la partie 8 afin d'autoriser l'application du critère optionnel à la dernière période intermédiaire de l'entreprise acquise.

- Nous avons changé l'article 8.3 de manière à permettre le calcul de la significativité d'une acquisition à partir des états financiers vérifiés de l'avant-dernier exercice. L'émetteur peut fonder son calcul sur ces états financiers s'il n'était pas tenu de déposer ceux vérifiés du dernier exercice et ne l'a pas fait.

- Nous avons remanié la dispense, prévue à l'article 8.4, d'inclure les derniers états financiers intermédiaires de l'entreprise acquise de la manière suivante :
 - la dispense ne s'applique que si l'entreprise ne diffère pas de façon importante de l'activité ou de l'exploitation de l'émetteur avant l'acquisition

et l'émetteur ne comptabilisera pas l'acquisition selon la méthode de la continuité des intérêts communs;

- pour se prévaloir de la dispense, l'émetteur n'est tenu que d'avoir inclus dans un document déjà déposé les états financiers qui seraient inclus s'il s'agissait d'un prospectus, et non de fournir toute l'information sous le régime du prospectus;
- la dispense est également ouverte aux émetteurs qui choisissent de déposer la déclaration d'acquisition d'entreprise de façon anticipée;
- une dispense correspondante est maintenant ouverte à l'égard des états financiers pro forma lorsque l'émetteur se prévaut de la dispense relative aux états financiers intermédiaires.

• Nous avons ajouté une dispense de l'obligation de déclarer certains renseignements de remplacement sur l'acquisition d'une participation dans un terrain pétrolier ou gazéifier lorsque la production, les produits bruts, les charges liées aux redevances, les coûts de production et le bénéfice d'exploitation de l'entreprise étaient nuls.

Partie 9 Sollicitation de procurations et circulaire

• Nous avons révisé la dispense des obligations relatives aux procurations de façon à ce qu'une personne n'ait à déposer qu'un exemplaire de toute circulaire de sollicitation de procurations, de tout formulaire de procuration ou de *tout autre document similaire* qu'elle a pu envoyer en vue de l'assemblée – et non *tous les documents* envoyés.

Partie 11 Obligations de dépôt additionnelles

• Nous avons revu l'obligation de publier un communiqué dans les cas de retraitement d'information dans un document. L'obligation ne s'applique que si l'émetteur retraite l'information financière de périodes comparatives présentée dans des états financiers pour d'autres raisons que l'application rétroactive d'une modification de norme ou de convention comptable ou d'une nouvelle norme comptable.

Partie 12 Dépôt de certains documents

• Dorénavant, les émetteurs ne seront tenus de déposer la modification d'un document déposé précédemment que si elle est importante. Cette restriction évitera aux émetteurs qui, par exemple, sont constitués en vertu du *Business Corporations Act* de la Colombie-Britannique de devoir redéposer leurs statuts chaque fois qu'ils avisent le registraire des entreprises d'un changement dans la composition du conseil d'administration.

Partie 13 Dispenses

• Nous avons remanié la dispense en faveur des émetteurs de titres échangeables pour les raisons suivantes :

- afin que l'émetteur de titres échangeables dont la société mère est à la fois émetteur assujéti au Canada et inscrit auprès de la SEC ne puisse invoquer la dispense que si la société mère respecte les lois canadiennes;
- afin d'autoriser les émetteurs de titres échangeables à émettre des titres sous le régime de la dispense visant les créances à court terme prévu par le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;
- afin de permettre à la société mère qui détient des titres échangeables désignés de bénéficier de la dispense de l'exigence de déclaration d'initié, à la condition qu'elle n'effectue pas d'opérations sur ces titres.

• Nous avons apporté les mêmes changements à la dispense en faveur des émetteurs bénéficiant de soutien au crédit et l'avons en outre remaniée de la façon suivante :

- nous y avons introduit le concept de « soutien au crédit de remplacement » du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;
- les titres garantis désignés peuvent être des titres d'emprunt convertibles ou des actions privilégiées convertibles;

- nous avons précisé les colonnes d'information que l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit doit inclure dans son information financière sommaire ainsi que les cas dans lesquels le dépôt de cette information est obligatoire;
- nous avons imposé à l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit l'obligation de déclarer s'il s'appuie sur les états financiers du garant et, lorsqu'il ne peut plus s'appuyer sur ces états financiers, de modifier son avis pour l'indiquer.

Annexe 51-102A1, Rapport de gestion

- Nous n'avons pas conservé les modifications relatives aux instructions sur l'information financière prospective. Les ACVM proposeront des obligations générales en matière d'information prospective vers la fin de 2006.
- Nous avons révisé les obligations d'information sur la situation de trésorerie afin que les émetteurs fournissent davantage de renseignements sur les manquements ou retards possibles.
- Nous avons ajouté une dispense de l'obligation de présenter une analyse du quatrième trimestre dans le rapport de gestion annuel lorsque l'émetteur dépose un rapport de gestion distinct pour ce trimestre.

Annexe 51-102A2, Notice annuelle

- Nous avons supprimé l'obligation d'intégrer par renvoi les déclarations d'acquisition d'entreprise dans la notice annuelle. En lieu et place, les émetteurs doivent y décrire les acquisitions significatives.
- Nous exigeons à présent la déclaration des faillites et procédures semblables proposées pour l'exercice en cours.
- Nous exigeons maintenant la présentation d'information sur les notes de stabilité demandées par l'émetteur et apportons à l'Annexe 44-101A1 des modifications corrélatives qui visent à uniformiser le libellé de cette obligation.
- Nous avons uniformisé le libellé des obligations de déclaration des amendes et sanctions avec celui énoncé ailleurs dans l'annexe et dans d'autres annexes.

Annexe 51-102A3, Déclaration de changement important

- Nous avons révisé la nouvelle obligation d'information sur les opérations de restructuration afin qu'elle ne vise que les émetteurs détenant une participation dans l'entité qui résulte de l'opération.

Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations

- La rubrique 9 de l'annexe ne s'appliquera dorénavant que si l'assemblée n'est pas une assemblée générale annuelle, il n'y aura pas de vote portant sur la rémunération des membres de la haute direction, il n'y aura pas d'élection d'administrateurs et il n'y aura pas de vote sur une question supposant l'émission de titres par l'émetteur. La rubrique 10 de l'annexe ne s'appliquera que si l'assemblée n'est pas une assemblée générale annuelle, il n'y aura pas de vote portant sur la rémunération des membres de la haute direction et il n'y aura pas d'élection d'administrateurs.

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

- Nous avons ajouté des dispositions sur la façon de déclarer la rémunération des membres de la haute direction lorsque la gestion de l'émetteur est assurée par une société de gestion externe.

Instruction générale 51-102

- Nous avons ajouté des directives au sujet du dépôt des déclarations d'acquisition d'entreprise.

Résumé des commentaires
Liste des intervenants

ADP Investor Communications
(6 mars 2006)

Amaranth Advisors (Canada) ULC
(17 avril 2006)

Bombardier Inc.
(9 mars 2006)

Borden Ladner Gervais LLP
(9 mars 2006)

La Caisse centrale Desjardins du Québec
(6 mars 2006)

Le Comité de parrainage canadien des associations CFA canadienes
(8 mars 2006)

Association des banquiers canadiens
(23 mars 2006)

Coalition canadienne pour une bonne gouvernance
(9 mars 2006)

Institut canadien des relations avec les investisseurs
(9 mars 2006)

Le Groupe Desjardins
(7 mars 2006)

Sean M. Farrell (McMillan Binch Mendelsohn)
(8 mars 2006)

Le groupe du droit des valeurs mobilières de Fasken Martineau DuMoulin LLP
(9 mars 2006)

Paul G. Findlay (Borden Ladner Gervais LLP)
(22 mars 2006)

KPMG s.r.l.
(9 mars 2006)

Macleod Dixon LLP
(9 mars 2006)

Sharon McNamara (Lang Michener LLP)
(12 janvier 2006)

Miller Thomson Pouliot s.e.n.c.r.l.
(9 mars 2006)

Le groupe du droit des valeurs mobilières de Ogilvy Renault LLP
(9 mars 2006)

Osler, Hoskin & Harcourt LLP
(8 mars 2006)

Simon Romano (Stikeman Elliott LLP)
(20 février 2006)

Securities Transfer Association of Canada

Résumé des commentaires

	Commentaires	Réponses des ACVM
A. Réponses aux questions des ACVM formulées dans l'avis		
<p>1. Faut-il traiter les émetteurs qui n'émettent que des titres d'emprunt comme des émetteurs émergents? L'inscription de leurs titres d'emprunt à la cote devrait-elle influencer sur leur traitement en vertu du Règlement 51-102? L'inscription de leurs titres d'emprunt à la cote d'une bourse étrangère devrait-elle influencer sur le traitement des émetteurs de titres d'emprunt canadiens?</p>	<p>Sept intervenants estimaient que l'inscription des titres d'emprunt à la cote d'une bourse ne devrait pas influencer sur la possibilité pour les émetteurs ne plaçant que des titres d'emprunt d'être traités comme des émetteurs émergents. Ils ont invoqué les raisons suivantes à l'appui de leur recommandation :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la distinction entre les titres d'emprunt et les titres de participation – les titres d'emprunt constatent le droit d'exiger le remboursement du capital et le versement d'intérêts et leurs porteurs prennent rang devant les porteurs de participation, lesquels, en revanche, ont un droit à une participation liée aux résultats globaux de l'émetteur (sept intervenants); • les porteurs d'emprunt jouissent de la protection que leur confèrent les actes de fiducie ou constitutifs d'hypothèque et cette protection est suffisante (six intervenants), • les titres d'emprunt sont émis aux termes d'un contrat négocié entre les investisseurs et l'émetteur et qui stipule les obligations de ce dernier, notamment des obligations d'information; la législation ne devrait pas modifier ce contrat (un intervenant); • la fonction remplie par les agences de notation assure une protection suffisante (cinq intervenants); • les titres d'emprunt ne sont pas négociés en bourse, sont détenus par un petit nombre de porteurs, font rarement l'objet d'opérations et ont des notes attribuées par des agences de notation indépendantes (un intervenant); • ceux qui investissent dans les titres d'emprunt et dans 	<p>Le principe de la définition de « émetteur émergent » était de prendre en considération le fardeau disproportionné que les obligations d'information continue faisaient peser sur les petits émetteurs par comparaison aux grands émetteurs. Les ACVM ont jugé qu'il y avait lieu de faire des aménagements pour les petits émetteurs. Nous avons établi que le meilleur critère représentatif de leur taille n'était pas l'actif total ou la capitalisation boursière, mais l'inscription à la cote, parce qu'il est clair et net pour les émetteurs et les investisseurs. La définition de « émetteur émergent » s'est avérée pertinente dans le cas des émetteurs de titres de participation.</p> <p>Les émetteurs assujettis qui ne placent que des titres d'emprunt n'inscrivent pas leurs titres à la cote en Amérique du Nord, bien que certains les inscrivent à la cote de bourses européennes, généralement pour satisfaire à des obligations relatives aux valeurs de premier rang. Selon notre définition actuelle, ces émetteurs ne sont plus considérés comme émergents.</p> <p>Les ACVM estiment que les obligations d'information continue prévue par le Règlement 51-102 sont pertinentes pour les émetteurs qui ne placent que des titres d'emprunt, la plupart étant d'une taille assez importante pour les respecter sans peine. À l'heure actuelle, bon nombre de ces émetteurs déposent leurs états financiers dans les délais applicables aux émetteurs non émergents et déposent également une notice annuelle. Nous reconnaissons que les</p>

	<p>les titres de participation n'ont pas les mêmes besoins, ressources, attentes et voies de droit (quatre intervenants);</p> <ul style="list-style-type: none"> • il est illogique ne pas traiter sur le même pied des émetteurs de titres d'emprunt de taille identique et dont les titres ont les mêmes attributs (cinq intervenants). <p>Quatre de ces intervenants estimaient que les aménagements relatifs aux émetteurs qui ne placent que des titres d'emprunt devraient être plus étendus que ceux mis en œuvre pour les émetteurs émergents. Deux intervenants considéraient qu'il faudrait au moins inclure les émetteurs de titres d'emprunt qu'ont une note approuvée dans la définition.</p> <p>Un intervenant recommandait de ne pas traiter les émetteurs ne plaçant que des titres d'emprunt comme émergents parce que la communication d'information en serait retardée. Il a fait remarquer que, puisque ces émetteurs fournissent de l'information aux agences de notation et aux créanciers privés de façon continue, les obligations de déclaration prévues par le Règlement 51-102 ne devraient pas leur imposer un fardeau indu.</p> <p>Un intervenant était d'avis que les titres d'emprunt ne devraient être émis que sous le régime du prospectus afin de favoriser l'expansion et la liquidité du marché.</p>	<p>titres d'emprunt sont émis en vertu d'un contrat et que les actes de fiducie prévoient des clauses restrictives destinées à protéger les investisseurs, bien que nous estimions que les états financiers, les rapports de gestion ainsi que les autres documents d'information continue déposés en vertu du Règlement 51-102 sont nécessaires aux investisseurs pour avoir une image globale de la situation financière de l'émetteur.</p> <p>L'inscription à la cote n'est pas un critère représentatif de la taille des émetteurs ne plaçant que des titres d'emprunt, même si certains, de grande taille, les inscrivent à la cote de bourses européennes. Pour remédier à la problématique de la classification de ces émetteurs, nous entendons publier séparément un projet pour consultation visant à retirer de la définition de « émetteur émergent » tous les émetteurs ne plaçant que des titres d'emprunt sauf ceux de petite taille dont l'actif total est inférieur à 25 millions de dollars.</p> <p>L'opportunité d'autoriser les émetteurs de placer des titres d'emprunt sous le régime du prospectus déborde du cadre du présent projet.</p>
<p>2. Faut-il supprimer l'obligation d'envoyer un formulaire de demande? Si nous conservions l'obligation, faudrait-il la modifier? Si nous la supprimons, faudrait-il lui substituer autre chose?</p>	<p>Cinq intervenants étaient en faveur de la suppression de l'obligation d'envoyer le formulaire de demande. Trois d'entre eux faisaient remarquer que la majorité des actionnaires pouvaient consulter les états financiers dans SEDAR et estimaient que la suppression permettrait aux sociétés d'économiser temps et argent en fait d'administration. L'un d'entre eux a déclaré que ce</p>	<p>Nous n'avons pas retenu le projet de supprimer le formulaire de demande. Nous avons établi que la meilleure façon de protéger le droit fondamental des porteurs de recevoir de l'information financière est de conserver le fardeau d'entreprendre la démarche sur l'émetteur par l'envoi d'un formulaire de demande. Nous n'avons pas été convaincus que l'obligation d'envoyer ce formulaire était</p>

	<p>changement serait bien accueilli par les porteurs qui se plaignent des envois postaux excessifs et redondants. En outre, il demandait à ce qu'on apporte des modifications de conformité aux lois fédérales prescrivant l'envoi des états financiers à tous les actionnaires inscrits. Un intervenant était d'avis que les formalités de demande d'information devraient être simples et peu coûteuses pour les investisseurs et ne devraient pas supposer qu'ils ont accès à Internet.</p> <p>Un intervenant a prié les ACVM, si le formulaire de demande était conservé, de ne pas en prévoir le contenu, car il pourrait être incompatible avec certaines lois sur les sociétés.</p> <p>Deux intervenants s'opposaient à la suppression du formulaire de demande. L'un d'eux recommandait l'instauration d'une procédure d'instructions permanentes semblable à celle prévue par le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement. Les deux estimaient qu'il serait utile que les ACVM fournissent de plus amples indications sur le contenu du formulaire. Ils étaient également d'avis que les émetteurs devraient employer le formulaire de procuration ou d'instructions de vote au lieu d'un formulaire de demande distinct ou être tenus de le faire. L'un d'eux considérait qu'il n'y aurait nul besoin de prescrire le contenu si les ACVM exigeaient l'inclusion de la demande dans le formulaire de procuration. L'autre a prié les ACVM d'exiger que la marche à suivre pour demander les états financiers soit mise davantage en évidence et que les émetteurs affichent leurs documents sur leur site Web, ainsi qu'il est prévu par le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds</p>	<p>trop lourde. Nous avons aussi jugé que le régime du formulaire de demande était en place depuis trop peu de temps pour conclure à son inefficacité ou à la nécessité de le réviser.</p> <p>Nous n'avons pas fourni d'indications supplémentaires sur le contenu du formulaire de demande. Nous laissons plutôt la pratique continuer à se développer autour du régime selon les efficiences dégagées par le marché.</p> <p>Dans le cadre du projet d'harmonisation législative mené par les ACVM, nous prévoyons que les dispositions des lois sur les valeurs mobilières qui sont incompatibles avec le Règlement 51-102 seront supprimées. D'ici là, les règlements de mise en œuvre dans les territoires intéressés dispensent les émetteurs des obligations prévues dans les lois, pour autant qu'ils respectent le Règlement 51-102.</p>
--	---	--

	<p>d'investissement.</p> <p>Un intervenant a en outre demandé l'harmonisation des lois sur les valeurs mobilières provinciales avec le Règlement 51-102 pour éliminer les incompatibilités. Il a cité en exemple le paragraphe 1 de l'article 79 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario.</p>	
<p>3. L'obligation pour les émetteurs d'envoyer leurs états financiers dans un délai de dix jours lorsqu'ils se prévalent de la dispense de les envoyer sur demande est-elle acceptable?</p>	<p>Un intervenant a réalisé un sondage auprès de certains émetteurs non émergents en 2005. Des 37 émetteurs sondés, tous établissaient et déposaient des rapports annuels aux actionnaires, et 34 les déposaient dans les dix jours suivant le délai de 90 jours pour le dépôt des états financiers, ce qui porte l'intervenant à croire que le délai de transmission proposé est raisonnable.</p> <p>Un intervenant, sans faire de commentaire sur la question particulière du délai de transmission des documents par les émetteurs, était d'avis que les émetteurs devaient répondre rapidement. Un délai d'environ dix jours civils lui semblait raisonnable.</p> <p>Un intervenant a déclaré qu'un délai de dix jours n'était pas suffisant pour établir les documents à poster ou pour organiser les assemblées générales annuelles. Il suggérait de prolonger le délai jusqu'à trente jours après l'échéance du dépôt.</p> <p>Un intervenant considérait que des délais courts sont acceptables pour ce qui est des envois postaux aux investisseurs, mais qu'il ne devrait pas y avoir de délais pour la transmission traditionnelle des états financiers aux investisseurs qui en demandent des exemplaires papier lorsque l'émetteur présente son information par voie</p>	<p>Nous avons examiné les diverses options suggérées par les intervenants et avons décidé de continuer à permettre aux émetteurs de poster leurs états financiers et le rapport de gestion à l'ensemble de leurs porteurs dans les 140 jours suivant la clôture de leur exercice. Afin de parvenir à cette décision, nous avons tenu compte de ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les renseignements sont facilement disponibles sur Internet, • le marché réagit aux renseignements contenus dans les états et le rapport de gestion dès qu'ils sont publiés, • les forces du marché encourageront les émetteurs à expédier par la poste leurs renseignements aux porteurs qui les demandent avant le délai de 140 jours; les porteurs qui n'ont pas demandé les renseignements ne subissent aucun préjudice du fait de l'attente.

	<p>électronique.</p> <p>Trois intervenants soutenaient que le régime proposé obligerait les émetteurs soit à faire deux envois postaux – l’un comprenant les états financiers, l’autre, par la suite, comprenant les documents relatifs aux procurations – soit à devancer la date de l’assemblée générale annuelle pour éviter les deux envois. Deux d’entre eux estimaient que la première option serait coûteuse pour les émetteurs, tandis que la deuxième poserait des difficultés, soit parce que les assemblées peuvent être fixées des années d’avance, soit parce que l’émetteur disposerait d’encore moins de temps pour établir ses documents de clôture d’exercice et relatifs aux assemblées. Les trois intervenants ont suggéré que la préservation de la pratique actuelle d’expédier par la poste les états financiers avec les documents relatifs aux procurations en fonction du délai de livraison actuel à l’égard des assemblées générales annuelles serait moins coûteuse pour les émetteurs et mieux pour les investisseurs.</p> <p>Un des intervenants a suggéré que les émetteurs devraient toujours être tenus de fournir des exemplaires des états financiers et du rapport de gestion dans les 10 jours suivant la réception d’une demande, pour ce qui est des porteurs qui demandent les états financiers soit avant que l’émetteur envoie les renseignements à toutes les personnes concernées accompagnés des documents relatifs aux procurations soit après l’expédition principale par la poste.</p>	
<p>4. Les renseignements déposés aux termes de la Partie 12 du Règlement 51-102 sont-ils utiles aux investisseurs? Les avantages qu’en retirent les investisseurs sont-ils supérieurs aux coûts imposés aux émetteurs de se conformer à la Partie 12? Devrions-</p>	<p>Quatre intervenants ont suggéré que les contrats importants ne devraient pas être tenus d’être déposés pour un ou plusieurs des motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les coûts sont supérieurs aux avantages retirés (quatre intervenants), particulièrement les risques juridiques et 	<p>Nous avons décidé de conserver l’obligation de dépôt de contrats importants, à l’exception des contrats conclus dans le cours normal des affaires. Afin de pallier les incongruités à l’égard des dépôts et la confusion au sujet de ce qui fait partie du <i>cours normal des affaires</i>, nous</p>

<p>nous supprimer quelques-unes des obligations de la Partie 12?</p>	<p>commerciaux associés au fardeau de tenter de supprimer des renseignements délicats sur le plan commercial et de préserver la confidentialité et le facteur de complication qu'il ajoute aux négociations (un intervenant),</p> <ul style="list-style-type: none"> • le résumé de contrats importants devrait être suffisant lorsque conjugué aux obligations d'information existantes (quatre intervenants), • le contrat en soi ne fournit pas de renseignements importants supplémentaires aux investisseurs et, par conséquent, est sujet à caution (un intervenant), • les contrats ne constituent pas des documents d'information qu'un porteur peut lire isolément, compte tenu de leur caractère propre aux faits (un intervenant), • l'obligation figurant à la Partie 12 peut entrer en conflit avec les dispositions des bourses ainsi que la Partie 5 du Règlement 51-102 qui permet aux émetteurs de retarder la communication au public des renseignements si celle-ci serait préjudiciable à l'émetteur (un intervenant). <p>Un des intervenants a suggéré que le fait de résumer les contrats importants comportant des dispositions en matière de changement de contrôle serait suffisant.</p> <p>Trois intervenants ont déclaré que les émetteurs devraient être tenus de déposer les documents envisagés à la Partie 12. Un intervenant a expressément mentionné les documents qui fournissent des renseignements concernant l'organisation de l'entité, les droits dont dispose un actionnaire et qui cernent des conflits d'intérêts éventuels. Un autre intervenant a précisé que les renseignements sont non seulement utiles mais essentiels afin d'être en mesure de comprendre et d'évaluer la communication de renseignements financiers d'une société. L'intervenant</p>	<p>élaborerons une orientation supplémentaire dans le cadre de l'instruction générale de concert avec un projet visant à harmoniser les obligations de prospectus détaillées.</p>
--	--	---

	<p>estimait que le coût relatif était minime et compensé par le grand avantage qui en résultait. L'intervenant a suggéré que les documents déposés aux termes de cette obligation devraient être clairement mentionnés, déposés sur SEDAR, et ce, constamment dans les mêmes catégories, et ne devraient pas être déplacés à la fin de la liste au fur et à mesure que l'émetteur dépose d'autres documents. Le dernier intervenant estimait qu'il était essentiel que les porteurs (i) disposent d'un accès aux documents touchant leurs droits, (ii) comprennent la structure du capital de l'émetteur, y compris ses obligations financières, (iii) soient en mesure d'évaluer les aspects importants du cadre d'affaires de l'émetteur, et (iv) aient accès à des renseignements importants sans intervention de la part de l'émetteur. L'intervenant a suggéré que la dispense quant aux « cours normal des affaires » devrait être limitée.</p> <p>Un intervenant a suggéré que les ACVM devraient soit modifier la Partie 12 du Règlement 51-102 soit l'instruction générale afin de préciser les types de documents relatifs au financement par emprunt qui doivent être déposés ou la raison d'être sur le plan de la politique qui sous-tend le besoin des dépôts aux termes des articles 12.1 et 12.2.</p>	
<p>5. Devrions-nous modifier le formulaire 51-102A6 afin de fournir une orientation supplémentaire concernant les sociétés de gestion externes?</p>	<p>Un intervenant a appuyé la modification proposée de l'Annexe 51-102A6 telle que publiée dans l'avis de consultation. L'intervenant estimait que les modifications fournissaient une orientation suffisante pour les émetteurs, mais il a suggéré que les ACVM devraient surveiller la conformité avec la modification et prendre des mesures davantage normatives à l'avenir, et ce, au besoin.</p> <p>L'intervenant a également suggéré que les émetteurs devraient être tenus de fournir une « valeur globale » de</p>	<p>Les ACVM examinent la rémunération des membres de la haute direction dans son ensemble. Dans le cadre de ce processus, elles examineront la possibilité d'exiger la communication d'une « valeur globale ».</p> <p>Quant à la préoccupation que l'intention visée par la modification était trop large, les ACVM n'estiment pas qu'il s'agisse d'une modification des obligations actuelles, mais plutôt d'une précision. L'annexe sur la rémunération des membres de la haute direction exige déjà une</p>

	<p>l'avantage annuel conféré aux membres de la haute direction désignés. L'intervenant a observé que certains émetteurs communiquent ces renseignements volontairement et il a suggéré que cette communication soit obligatoire.</p> <p>Un intervenant a suggéré que la proposition visant à supprimer le mot « primary » dans le texte anglais ne devrait pas en modifier considérablement le sens – il ne fait que constater qu'il peut exister plus d'un objectif dans le cadre de certaines ententes. L'intervenant estimait que ceci était convenable. Toutefois, il s'est dit préoccupé du fait que l'intention visée par la modification était plus large. Si l'intention visée consistait à élargir la portée de l'obligation afin d'obliger la communication des ententes intervenues entre la direction avec des sociétés de gestion externes, indépendamment de l'objectif, l'intervenant a déclaré que les ACVM ne devraient pas apporter la modification. En particulier, si la rémunération du salarié de la société de gestion est indépendante de la volonté de l'émetteur ou de son conseil, l'émetteur ne devrait pas être tenu de communiquer la rémunération de cet employé.</p> <p>L'intervenant a également observé que certaines sociétés de gestion externes possèdent d'autres clients en plus de l'émetteur, et que l'ensemble de leur rémunération n'est pas attribuable à l'émetteur.</p>	<p>communication au sujet des personnes qui exercent un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur, et ce, en raison de la définition d'un <i>membre de la haute direction</i>. Si la haute direction d'un émetteur assujéti est assurée par l'entremise d'une société de gestion externe, nous considérons, en règle générale, que les membres de la haute direction de la société de gestion externe sont des personnes qui exercent un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur. Cependant, le commentaire fait état de la réalité que les obligations n'ont pas été appliquées ni interprétées de manière cohérente. En conséquence, nous avons ajouté une orientation supplémentaire à l'annexe sur la rémunération de la haute direction afin de préciser l'objectif recherché et son application aux sociétés de gestion externes et afin de régler le problème de répartition soulevé par l'intervenant.</p>
B. Commentaires d'ordre général		
Modifications en général.	Deux intervenants appuyaient les modifications en général, sous réserve des commentaires précis qu'ils ont formulés.	Nous remercions les intervenants de leur appui.
« Modèle de notification et d'accès » proposé par la SEC.	Un intervenant a observé que la SEC a proposé un « modèle de notification et d'accès » par Internet qui va au-delà des propositions des ACVM. L'intervenant a suggéré que les ACVM devraient tenir compte de l'incidence des	Nous n'avons pas proposé d'évoluer vers le modèle de notification et d'accès proposé par la SEC pour l'heure. Nous croyons comprendre que de nombreux investisseurs au Canada se fient encore aux envois postaux de

	propositions faites par la SEC et, en règle générale, de l'évolution technologique qui fait de la transmission électronique une solution de rechange de plus en plus viable à la remise traditionnelle sur support papier.	l'émetteur, particulièrement de circulaires de sollicitation de procurations. Nous surveillerons l'évolution des propositions de la SEC et nous réexaminerons éventuellement cette question à l'avenir.
(i) Définitions		
Définition de <i>membre de la haute direction</i> .	Un intervenant a prétendu que le paragraphe <i>d</i> de la définition proposée semble incorrect et que le paragraphe <i>c</i> devrait faire mention d'un « haut dirigeant ».	Nous avons supprimé le paragraphe <i>c</i> de la définition puisqu'il y avait redondance compte tenu du paragraphe <i>d</i> . Nous ne sommes pas d'accord avec la suggestion que le paragraphe <i>d</i> est incorrect.
Définition de <i>bourse reconnue</i> .	Un intervenant a suggéré que les mots supplémentaires proposés dans la définition pourraient faire en sorte que chaque courtier soit une bourse reconnue.	Nous avons révisé le libellé proposé afin de régler ce problème.
Définition d' <i>opération de restructuration</i> .	<p>Un intervenant a suggéré que la définition ne devrait pas viser un émetteur assujéti qui se livre à une forme quelconque de restructuration interne qui ne fait pas intervenir ses porteurs, comme le libellé semble le faire actuellement.</p> <p>L'intervenant s'est également posé la question de savoir si le paragraphe <i>c</i> renvoyait à la faculté juridique ou dans les faits d'élire la majorité des nouveaux administrateurs et s'il fallait inclure les actifs dans la définition de « nouveaux porteurs », ce qui, selon sa suggestion, était une expression imprécise.</p>	<p>La définition exclut une restructuration interne qui ne vise pas les porteurs de l'émetteur (« à l'exception de... toute autre opération qui ne modifie pas la quote-part des porteurs dans le capital de l'émetteur »).</p> <p>Nous avons révisé la définition afin d'avoir recours au même critère de 50 % qu'utilise la Bourse de Toronto dans sa politique concernant les inscriptions déguisées et qu'utilise la Bourse de croissance TSX dans sa politique sur les prises de contrôle inversées. Nous avons ajouté une orientation supplémentaire dans l'instruction générale concernant la définition.</p>

	<p>Un intervenant a suggéré que les ACVM devraient fournir une orientation supplémentaire aux émetteurs afin de les aider à établir quels genres d'opérations constitueront des <i>opérations de restructuration</i> et afin d'articuler avec davantage de précision la justification en matière de politique qui sous-tend le besoin d'un dépôt aux termes de l'article 4.9. Ceci aiderait les émetteurs à décider si leur opération est une opération « analogue » à celles visées aux paragraphes <i>a</i> à <i>c</i> de la définition.</p> <p>L'intervenant s'interrogeait à savoir si la mention de « nouveaux porteurs » s'entendait de porteurs inscrits ou de propriétaires véritables et si l'expression comprenait les personnes qui agissaient de concert. Si la définition s'entendait de propriétaires véritables, l'intervenant a observé la difficulté qu'ont les émetteurs d'établir qui constituent les porteurs véritables de leurs titres.</p>	<p>L'objectif recherché par le paragraphe <i>c</i> de la définition d'<i>opération de restructuration</i> consiste à viser les mêmes opérations que celles qui sont considérées comme des prises de contrôle inversées par la Bourse de croissance TSX et par la Bourse de Toronto Inc. en tant qu'inscriptions déguisées. La définition prévue au Règlement 51-102 de <i>prise de contrôle inversée</i> ne comprend pas ces opérations puisqu'elles peuvent comporter l'acquisition d'actifs plutôt que de titres. Aux termes des politiques de la Bourse de croissance TSX et de la TSX, les prises de contrôle inversées et les inscriptions déguisées sont généralement assujetties à l'approbation des actionnaires et, par conséquent, toute l'information sur l'opération serait fournie dans la circulaire de sollicitation de procurations. Les émetteurs qui ne sont assujettis ni aux obligations de la Bourse de croissance TSX ni à celles de la TSX, et qui, par conséquent, ne nécessitent pas l'approbation des actionnaires, ne sont tenus que de déposer une déclaration de changement important. Selon notre expérience, la communication au sujet des opérations dans les déclarations de changement important est considérablement moins complète que celle dans une circulaire de sollicitation de procurations.</p>
		<p>Pour ce qui est des émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX ou de la TSX, nous ne nous attendons pas à ce qu'il y ait une modification des renseignements qu'ils ont à communiquer à cet égard. Les émetteurs qui ne sont pas inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX ou de la TSX pourraient déclencher l'obligation de communication de renseignements dans le cadre d'une déclaration de changement important en raison de cette</p>

		<p>définition.</p> <p>Les <i>nouveaux porteurs</i> s'entendent de propriétaires véritables. Même si nous sommes conscients du fait qu'il peut être difficile pour les émetteurs d'établir qui sont leurs porteurs véritables, compte tenu du fait que la plupart des titres sont inscrits par l'entremise de dépositaires, il ne suffit pas uniquement de tenir compte des actionnaires inscrits. Nous avons révisé l'exposé dans l'instruction générale afin de préciser cet aspect.</p>
Définition d' <i>émetteur émergent</i> .	Un intervenant a suggéré que les émetteurs inscrits à la Bourse de Berlin-Bremen (et des bourses analogues) devraient être considérés comme émetteurs émergents, puisque tout courtier peut inscrire un émetteur étranger admissible sans l'autorisation de l'émetteur.	Tel qu'il a été observé dans la réponse à la question A-5 concernant l'avis du personnel des ACVM 51-311, un émetteur doit avoir des titres <i>cotés ou inscrits</i> (plutôt que simplement admis à la négociation) à l'extérieur du Canada et des États-Unis sur un <i>marché</i> (selon la définition prévue au Règlement 51-102) pour ne pas être un émetteur émergent. En fonction de l'examen par les ACVM des documents intitulés Regulated Unofficial Market of the Frankfurt Stock Exchange (RUM) et Unofficial Regulated Market of the Berlin-Bremen Stock Exchange (URM), la négociation au RUM ou à l'URM ne constitue ni une inscription ni une cotation. En conséquence, les émetteurs qui, par ailleurs, respectent les conditions de la définition d'« émetteur émergent » et dont les titres se négocient sur les parquets de ces marchés constituent des émetteurs émergents pour l'application du Règlement 51-102. Nous comprenons que le RUM et l'URM, et non les autres organes de la Bourse de Francfort et de la Bourse de Berlin-Bremen, admettent les titres à la négociation sans l'autorisation de l'émetteur.
(ii) États financiers		
État du résultat global.	Un intervenant a suggéré que les ACVM devraient imposer une analyse rigoureuse des coûts et des avantages à l'égard	Après avoir examiné la façon dont l'ICCA aborde actuellement l'état du résultat global, nous avons décidé de

	des nouvelles règles et travailler selon le principe de tenter d'éliminer une obligation si une nouvelle obligation doit être mise en œuvre.	ne pas aller de l'avant avec cette modification. Le Manuel n'exige pas un état du résultat global distinct, et, par conséquent, il n'y a nullement lieu de modifier le règlement afin d'en faire mention.
Dépôt et remise de rapports annuels et dispositions ontariennes en matière de responsabilité civile.	Un intervenant a suggéré qu'il est possible que l'envoi d'un rapport annuel qui comprend les états financiers de l'émetteur et le dépôt de ce rapport annuel en vertu de la Partie 11 du Règlement 51-102 puisse constituer la « publication » d'un « document » en vertu de l'article 138.1 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario. L'intervenant a suggéré que la remise et le dépôt d'un rapport annuel, qui se produit habituellement après le dépôt initial des états financiers, n'étaient pas destinés à exposer l'émetteur à un risque supplémentaire en matière de responsabilité civile. L'intervenant a suggéré l'ajout d'un paragraphe à l'article 4.6 afin de préciser que tous les états financiers transmis aux porteurs aux termes de l'article 4.6 sont réputés avoir été déposés et mis à leur disposition à la date du premier dépôt des états financiers, indépendamment du moment de leur dépôt et de leur mise en disponibilité (dans un rapport annuel) à une date ultérieure. L'intervenant a également suggéré l'ajout d'un article dans l'instruction générale en ce sens, afin de préciser l'incidence de l'article 11.1 du Règlement 51-102 en ce qui a trait à la responsabilité civile.	Nous sommes conscients de la préoccupation formulée dans ce commentaire. Même si nous examinons cette question, y répondre à l'heure actuelle dépasse le cadre des modifications proposées au Règlement 51-102.
(iii) Rapport de gestion		
Information additionnelle exigée des émetteurs assujettis ayant une entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation significative.	Un intervenant se demandait s'il ne fallait pas définir l'expression « entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation significative ». L'intervenant a également suggéré que la communication de renseignements prévue à la disposition 5.7(1)b devrait se limiter à des émissions conditionnelles dont l'émetteur	L'expression <i>entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation</i> est définie à l'article 1.1. du Règlement 51-102. L'article 5.4 de l'instruction générale expose les cas dans lesquels nous jugerons, en règle générale, qu'une entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation est significative. Nous estimons que ceci constitue une orientation suffisante à l'égard de

	<p>assujetti a <i>connaissance</i>.</p> <p>Un intervenant a précisé que les ACVM ne devraient pas modifier la règle afin d'exiger la communication de ces renseignements pour les motifs suivants :</p> <p>(i) il ne convient pas d'exiger la communication dans le rapport de gestion si les règles de comptabilité n'exigent pas l'inclusion de renseignements financiers dans les états financiers consolidés de l'émetteur,</p> <p>(ii) l'émetteur pourrait ne pas avoir participé à l'établissement des renseignements et, en conséquence, pourrait ne pas avoir accès aux renseignements afin de vérifier leur exactitude; en conséquence, le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur pourraient ne pas être en mesure de fournir l'attestation exigée aux termes du Règlement 52-109,</p> <p>(iii) les états financiers de l'entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation significative pourraient ne pas être vérifiés, celle-ci pourrait ne pas établir les états financiers intermédiaires et elle pourrait ne pas établir des états financiers dans les délais impartis au Règlement 51-102,</p> <p>(iv) comme il se peut que les renseignements puissent ne pas être vérifiés ou vérifiables par l'émetteur, le risque éventuel auquel s'expose l'émetteur en matière de responsabilité civile, dans l'éventualité où les renseignements contiennent une déclaration fausse ou trompeuse, est trop élevé.</p>	<p>l'expression <i>entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation significative</i>.</p> <p>Nous n'avons pas supprimé l'obligation relative aux informations financières condensées concernant une entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation significative d'un émetteur ni ne l'avons-nous limitée aux émissions conditionnelles. L'un des objectifs visés par le rapport de gestion consiste à compléter les états financiers. Nous exigeons que les émetteurs fournissent d'autres renseignements financiers dans leur rapport de gestion qui ne figurent pas dans les états financiers, par exemple la communication supplémentaire des dépenses des émetteurs émergents n'ayant pas de revenus importants. En outre, le Règlement 51-102 définit une <i>entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation</i> comme une entreprise dans laquelle l'émetteur a une participation comptabilisée à la valeur de consolidation. Les PCGR exigent le recours à la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation lorsque l'émetteur a une influence significative sur une entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation. Cette influence significative devrait permettre à l'émetteur d'obtenir des renseignements financiers au sujet de l'entité émettrice en temps opportun afin à la fois d'établir les états financiers de l'émetteur et de se conformer aux obligations d'information. Nous n'estimons pas que les obligations d'information soient trop onéreuses, particulièrement compte tenu du fait que l'émetteur est seulement tenu de fournir des renseignements sommaires, et non un bilan complet accompagné d'un état des résultats à l'égard de l'entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation.</p>
--	---	--

Information concernant les ratios d'endettement actuels.	Un intervenant a suggéré qu'un émetteur devrait être tenu de fournir des renseignements supplémentaires dans son rapport de gestion concernant ses ratios d'endettement actuels, tant à l'égard de ses créances publiques que privées. L'intervenant a suggéré l'ajout d'un tableau faisant état 1) de toutes les obligations d'emprunt importantes et des ratios d'endettement, 2) du niveau qui doit être conservé conformément aux conventions de prêt, et 3) le niveau actuel du ratio d'endettement à la date de déclaration.	Nous avons révisé l'obligation concernant la liquidité dans le rapport de gestion afin qu'un émetteur soit tenu de fournir des renseignements supplémentaires concernant le risque de manquements ou retards, ce qui répondra à la préoccupation formulée par l'intervenant qui affirme que les renseignements présentement communiqués ne suffisent pas à évaluer le véritable risque de manquements de l'émetteur. Nous ne nous proposons pas pour l'heure d'exiger la communication des données détaillées que suggère l'intervenant.
Analyse de sensibilité.	Un intervenant était d'accord avec la proposition visant à supprimer l'obligation de fournir une analyse de sensibilité à l'égard des principales estimations comptables et de la remplacer par des directives concernant la communication d'information quantitative et qualitative.	Nous remercions l'intervenant de son appui.
Rapport de gestion du 4 ^e trimestre.	Un intervenant a suggéré que, si un émetteur a communiqué et déposé un rapport de gestion pour son 4 ^e trimestre, il ne devrait pas être tenu de faire l'exposé dans son rapport annuel du 4 ^e trimestre dont faisait état le rapport de gestion.	Nous avons modifié l'article 1.10 afin d'autoriser un émetteur qui a déposé un rapport de gestion au 4 ^e trimestre d'intégrer par renvoi celui-ci à son rapport de gestion annuel.
(iv) Notices annuelles		
Intégration par renvoi à une notice annuelle.	Le projet d'article 6.1 de l'instruction générale précise que, si un émetteur intègre un document par renvoi à sa notice annuelle qui elle-même intègre un autre document par renvoi (un document sous-jacent), l'émetteur doit déposer le document sous-jacent de concert avec sa notice annuelle. Un intervenant a suggéré que cet article devrait confirmer que, si l'émetteur intègre uniquement <i>une partie</i> d'un document par renvoi, il n'est tenu de déposer un document sous-jacent que si le document sous-jacent a été intégré par renvoi dans cette partie du document.	Nous sommes d'accord avec la suggestion de l'intervenant et avons apporté une précision à l'article 6.1 de l'instruction générale.
Intégration de déclarations d'acquisition d'entreprise à une notice annuelle.	Un intervenant a observé que l'intégration par renvoi par un émetteur d'une déclaration d'acquisition d'entreprise à	Nous souscrivons à l'avis que l'obligation déclenche des obligations aux États-Unis que nous n'avons pas

	<p>une notice annuelle constitue une « deuxième publication de la déclaration d'acquisition d'entreprise », ce qui a une incidence considérable pour les vérificateurs et les administrateurs et dirigeants de l'émetteur. Elle a également des répercussions pour les émetteurs qui déposent des formulaires 40-F auprès de la SEC. L'intervenant a recommandé la suppression de l'obligation d'intégrer des déclarations d'acquisition d'entreprise par renvoi à la notice annuelle et qu'une modification correspondante soit apportée à l'Annexe 44-101A1.</p>	<p>anticipées, et, par conséquent, nous avons modifié la notice annuelle et l'Annexe 44-101A1.</p>
Information sur les amendes et sanctions.	<p>Un intervenant a suggéré que les expressions suivantes soient précisées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • « amendes et sanctions » – il s'agirait de définir l'expression ou de la préciser en prévoyant un seuil d'importance • « organisme de réglementation » • « en vertu de la législation en valeurs mobilières » – ce libellé rend-il admissible à la fois les ententes de règlement conclues avec un organisme de réglementation et celles intervenues avec un tribunal? 	<p>Nous avons révisé le libellé afin de l'harmoniser avec celui de la rubrique 10 concernant la communication de renseignements au sujet des amendes ou sanctions imposées aux administrateurs ou membres de la haute direction. L'émetteur est tenu de faire état de toutes les amendes ou sanctions imposées par une autorité en valeurs mobilières, selon la définition qui figure à la Norme canadienne 14-101, <i>Définitions</i> ou par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières. Les amendes ou sanctions imposées par d'autres organismes de réglementation ou par des tribunaux en règle générale seront assujetties à une norme d'importance.</p>
(v) Déclarations d'acquisition d'entreprise		
Dépôt de déclarations d'acquisition d'entreprise – généralités	<p>Un intervenant a suggéré que les ACVM devraient examiner les obligations quant aux déclarations d'acquisition d'entreprise généralement, puisqu'il est plutôt difficile et coûteux de s'y conformer.</p>	<p>Tel qu'il est observé dans l'avis de consultation des ACVM sur les modifications proposées au Règlement 51-102, les ACVM ont transmis des sondages à tous les émetteurs qui ont déposé des déclarations d'acquisition d'entreprise au cours de la première année de la mise en œuvre du Règlement 51-102, à des cabinets de vérification et à des investisseurs, afin de cerner les effets et l'utilité des déclarations d'acquisition d'entreprise. Les modifications que nous avons proposées sont le résultat direct de ces sondages et des suggestions que nous avons</p>

		reçues.
Dépôt de déclarations d'acquisition d'entreprise si un prospectus ou une circulaire de sollicitation de procurations ont été déposés.	Un intervenant a suggéré qu'un émetteur ne devrait pas être tenu de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise si des renseignements, notamment des états financiers convenables, ont été fournis dans un prospectus ou une circulaire de sollicitation de procurations.	Les actionnaires s'attendent à ce qu'un émetteur dépose une déclaration d'acquisition d'entreprise après une acquisition significative. Si un émetteur ne dépose pas de déclaration d'acquisition d'entreprise du tout, ses porteurs ne sauront pas qu'un autre document a été déposé qui renferme les renseignements pertinents. Nous avons prévu une dispense de l'obligation de mettre à jour des états financiers intermédiaires et pro forma dans certains cas et avons permis que la déclaration d'acquisition d'entreprise intègre des renseignements par renvoi, ce qui compense le coût d'être tenu de déposer la déclaration d'acquisition d'entreprise lorsque l'émetteur a déjà déposé un prospectus ou une circulaire de sollicitation de procurations.
	Un intervenant était d'accord avec les dispenses prévues aux paragraphes 8.4(4) et (6).	Nous avons conservé les dispenses proposées.
	Un intervenant a suggéré la suppression de la condition dans la dispense voulant qu'un investisseur prudent puisse ne pas considérer l'entreprise acquise comme l'entreprise principale de l'émetteur à l'avenir. L'intervenant a observé que les ACVM n'avaient fourni aucune orientation sur le sens de la phrase, de sorte qu'elle est imprécise.	Nous avons révisé la condition qui prévoit maintenant que l'entreprise acquise ne peut différer de façon importante de l'activité ou de l'exploitation de l'émetteur assujetti immédiatement avant l'acquisition.
Dépôt de déclarations d'acquisition d'entreprise – société mère et filiale.	Un intervenant a suggéré qu'une société mère et une filiale ne devraient pas toutes deux être tenues de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise selon ce qui est envisagé au paragraphe 8.1(5) de l'instruction générale. La société mère devrait plutôt être en mesure de renvoyer à la déclaration d'acquisition d'entreprise de la filiale dans un communiqué de presse.	L'obligation de dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise a pour objectif d'assurer une communication d'information financière convenable au sujet des acquisitions qui sont significatives pour l'émetteur assujetti. Si l'acquisition significative s'effectue par l'entremise d'une filiale qui est un émetteur assujetti, mais qu'elle est significative néanmoins pour l'émetteur assujetti qui est la société mère, il convient également que la société mère dépose la déclaration d'acquisition d'entreprise. Cela fait partie intégrante du dossier

		d'information de la société mère, et fait partie de sa communication de base si elle dépose un prospectus simplifié.
Critères de significativité.	Un intervenant a suggéré soit la suppression du critère du résultat puisqu'il mène souvent à des résultats anormaux, soit son remplacement par un critère fondé sur les produits, comme c'est par exemple le cas dans d'autres lois, notamment la <i>Loi sur la concurrence</i> . L'intervenant jugeait que le critère du résultat ferait vraisemblablement l'objet de moins de rajustements comptables que d'établir les résultats tirés des activités poursuivies. En conséquence, il permettrait d'évaluer de façon plus exacte la significativité de l'entreprise acquise.	Lorsque nous avons sondé les déposants de déclarations d'acquisition d'entreprise, nous avons envisagé des solutions de rechange aux critères de significativité existants. Nous sommes parvenus à la conclusion qu'un critère fondé sur les produits est également restrictif et que les critères existants fonctionnaient généralement bien. Les émetteurs peuvent demander une dispense discrétionnaire lorsque le critère du résultat produit un résultat anormal qui ne traduit pas véritablement la significativité de l'acquisition.
Examen par le vérificateur des états financiers intermédiaires figurant dans une déclaration d'acquisition d'entreprise.	Un intervenant a suggéré qu'un vérificateur ne devrait pas être tenu d'examiner les états financiers intermédiaires inclus dans une déclaration d'acquisition d'entreprise, si celle-ci est intégrée à un prospectus.	Le renvoi au paragraphe 8.10(2) de l'instruction générale existe à titre informatif uniquement. L'obligation qu'un vérificateur examine les états financiers intermédiaires provient du Règlement 44-101. Nous avons récemment adopté un nouveau Règlement 44-101 et le réexamen de cette question déborde du cadre des modifications apportées au Règlement 51-102.
Rapport sur la compilation.	Un intervenant appuyait fermement la suppression du rapport sur la compilation et a recommandé aux ACVM d'apporter la même modification aux prospectus ordinaires.	Nous avons transmis le commentaire au groupe du projet qui examine les prospectus ordinaires.
États financiers pro forma dans le cadre d'acquisitions multiples.	Un intervenant a suggéré qu'il existe une lacune dans la communication d'information financière pro forma lorsqu'un émetteur procède à de multiples acquisitions significatives. En particulier, lorsqu'un émetteur dépose une déclaration d'acquisition d'entreprise à l'égard d'une deuxième acquisition significative au cours d'une année, l'émetteur serait tenu de fournir les résultats d'exploitation pour une période de 12 mois consécutifs pour la deuxième acquisition, mais non pour la première acquisition, si celle-	Nous exigeons déjà que les états pro forma inclus dans une déclaration d'acquisition d'entreprise fassent état d'acquisitions multiples. Nous avons précisé dans l'instruction générale la notion que les états pro forma doivent tenir compte de toutes les acquisitions significatives au cours de l'exercice en cours. Pour ce qui est de la question d'autoriser un émetteur à intégrer ses derniers états financiers pro forma à un prospectus, nous avons déferé cette question au comité

	<p>ci a été réalisée au cours du dernier exercice révolu de l'émetteur.</p> <p>L'intervenant était également préoccupé de la multiplicité d'états financiers pro forma intégrés par renvoi au prospectus simplifié subséquent. L'intervenant a recommandé</p> <ul style="list-style-type: none"> • la modification du Règlement 51-102 afin d'exiger le dépôt d'un état des résultats pro forma afin de faire pleinement état de toutes les acquisitions significatives réalisées au cours des périodes visées par les états des résultats pro forma • la modification de la rubrique 11 du Règlement 44-101 afin de prévoir que, si un émetteur intègre plus d'une déclaration d'acquisition d'entreprise au prospectus simplifié, il n'est tenu d'intégrer que le dernier jeu d'états financiers pro forma • la modification de la rubrique 11 du Règlement 44-101 afin de prévoir une dispense de l'obligation d'intégrer une déclaration d'acquisition d'entreprise par renvoi à un prospectus simplifié si les résultats de l'entreprise acquise pour un exercice complet ont été constatés dans les états financiers consolidés vérifiés de l'émetteur intégrés par renvoi au prospectus • <i>l'autorisation</i> à tout le moins accordée aux émetteurs de préparer des états des résultats pro forma dans la déclaration d'acquisition d'entreprise de sorte à inclure toutes les acquisitions significatives réalisées au cours de la période visée par l'état ou après celle-ci. 	<p>responsable du Règlement 44-101. Le comité s'attend à inclure cette dispense dans les modifications proposées au Règlement 44-101 dont l'avis de consultation sera publié à l'automne 2006.</p> <p>Dans le cadre des modifications corrélatives au Règlement 44-101, nous avons ajouté une dispense de l'obligation d'intégrer une déclaration d'acquisition d'entreprise par renvoi si l'émetteur a intégré les activités de l'entreprise dans les états financiers vérifiés de l'émetteur depuis au moins un an.</p>
(vi) Sollicitation de procurations		
Dispenses des articles 9.1 à 9.4.	Un intervenant a suggéré que les modifications apportées à l'article 9.5 élargissaient la dispense actuelle prévue à l'égard de la sollicitation de procurations. L'intervenant a	La modification ne vise pas à élargir la dispense. Notre intention consiste à s'assurer qu'un émetteur qui se prévaut de la dispense est tenu de déposer sur SEDAR les

	recommandé aux ACVM de préciser ce qui était visé par la mention de « tout autre document... envoyé en vue de l'assemblée ».	documents qu'il transmet en vue de l'assemblée, à l'instar des obligations qui lui incombent de déposer une circulaire de sollicitation de procurations préparée en vertu de la Partie 9. Nous avons remplacé la mention de « tout autre document » afin de préciser davantage notre intention.
Nouveaux articles 7.3 et 7.4 du Formulaire 51-102F5.	Un intervenant se demandait si l'article 7.3 actuel de l'Annexe 51-102A5 sera abrogé et remplacé par les articles 7.3 et 7.4 qui sont proposés.	Les articles 7.3 et 7.4 seront ajoutés comme nouveaux articles en plus de l'article 7.3 actuel. Nous avons rectifié la numérotation et ils sont maintenant devenus les articles 7.2.1 et 7.2.2.
(vii) Obligations de dépôt supplémentaires		
Obligation de déposer un exemplaire du document d'information déposé auprès d'une autre autorité de réglementation.	Un intervenant a observé que la plupart des émetteurs déposent le même document d'information auprès de toutes les autorités de réglementation simultanément. L'intervenant a suggéré que les ACVM donnent des exemples de ce qu'elles visent par cette obligation prévue dans l'instruction générale, de sorte à ce que l'intention soit claire.	À l'occasion, les autorités de réglementation peuvent ne pas exiger d'un émetteur qu'il dépose les mêmes documents, sinon un émetteur peut effectuer un dépôt volontaire auprès d'une seule autorité de réglementation. Toutefois, afin de pouvoir agir efficacement en tant qu'autorité principale de l'émetteur pour le compte des autres territoires, il importe que le territoire ait accès à l'ensemble des mêmes renseignements que les autres autorités de réglementation en effectuant un examen, notamment quant à l'information continue. Cette obligation garantit qu'un territoire puisse agir efficacement et de façon efficiente en tant qu'autorité principale.

<p>Publication d'un communiqué lorsque des documents sont déposés de nouveau ou retraités.</p>	<p>Un intervenant a suggéré qu'un émetteur ne soit tenu de publier un communiqué que lorsqu'il dépose de nouveau un document et non lorsqu'il retraite des renseignements contenus dans un document. L'intervenant a observé qu'un émetteur pourrait décider de retraiter des renseignements qui ont figuré dans un document afin de les actualiser. Par exemple, un émetteur pourrait mettre à jour des renseignements qui figuraient dans sa notice annuelle antérieure, et ceux dans sa notice annuelle courante, sans que la notice annuelle initiale ait été déficiente de façon importante en premier lieu. Dans de tels cas, l'intervenant estimait que l'émetteur ne devrait pas être tenu de publier un communiqué. Si les renseignements retraités constituaient un changement important, l'émetteur serait déjà tenu de publier un communiqué en vertu de la Partie 5 du Règlement 51-102.</p>	<p>Nous avons modifié l'obligation afin qu'elle ne fasse mention que de retraitements d'information financière pour des périodes comparatives. Ainsi, l'obligation met l'accent sur les retraitements des états financiers plutôt que sur la mise à jour de renseignements contenus dans des documents antérieurement déposés en vue d'actualiser les renseignements.</p>
	<p>Un intervenant a suggéré que l'obligation était trop large puisqu'elle viserait de simples erreurs faisant en sorte que des renseignements inexacts déposés soient considérablement différents des renseignements redressés dans le communiqué connexe. En outre, la lettre de présentation déposée avec le nouveau dépôt suffit en soi, sans qu'il soit nécessaire de publier un communiqué.</p>	<p>Nous ne souscrivons pas à l'avis que l'obligation ne devrait pas viser de simples erreurs lorsque les renseignements exacts figurent dans le communiqué connexe. Un investisseur ne saurait pas si les renseignements exacts figurent dans le dépôt ou dans le communiqué connexe. La lettre de présentation qui accompagne le nouveau dépôt ne suffit également pas puisqu'un investisseur qui examinerait le dépôt initial ne saurait pas que l'émetteur a substitué un nouveau document au document original.</p>
<p>Dépôt des résultats de vote.</p>	<p>Un intervenant a fourni un exemplaire d'une étude qu'il a réalisée sur la conformité à l'article 11.3 du Règlement 51-102. En fonction de l'étude réalisée, l'intervenant a suggéré que l'obligation de communiquer les résultats du vote devrait être révisée de la manière suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> • exiger que le rapport soit déposé dans un délai 	<p>Nous remercions l'intervenant d'avoir partagé les résultats de son étude et pourrions examiner ultérieurement les problématiques soulevées dans l'étude.</p>

	<p>déterminé plutôt que « sans délai »,</p> <ul style="list-style-type: none"> • exiger de présenter la répartition des voix exprimées dans l'avis, • éliminer la dispense en faveur des émetteurs émergents. 	
(viii) Dispenses		
<p>Dispenses en faveur des émetteurs de titres échangeables et des émetteurs bénéficiant de soutien au crédit – dépôt d'exemplaires de documents déposés auprès de la SEC.</p>	<p>Un intervenant a suggéré que les ACVM devraient préciser le sens de la phrase « de la manière et dans le délai prévus par... les lois américaines et les règles de tout marché américain » qui figure dans les dispenses. L'intervenant s'interrogeait, en particulier, à savoir si l'affichage de documents sur le site Web de l'émetteur, selon ce qui est proposé par la Bourse de New York, serait autorisé, compte tenu du fait que la même proposition n'a pas été faite au Canada.</p>	<p>Nous estimons que le libellé est clair. Si les titres de la société mère de l'émetteur ou du garant sont inscrits à la cote de la Bourse de New York et si celle-ci autorise l'affichage électronique au lieu d'une remise aux porteurs des titres sous-jacents ou des titres du garant, ceci se produirait « de la manière et dans les délais prévus par... tout marché américain ». Nous avons révisé le libellé afin de préciser clairement que, si l'émetteur qui est une société mère ou l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit est un émetteur assujéti canadien, il doit se conformer aux obligations de transmission canadiennes.</p>
<p>Dispense de la déclaration d'initiés à l'égard d'émetteurs de titres échangeables.</p>	<p>Un intervenant a observé que, dans la plupart des structures d'actions échangeables, le droit d'échange est exercé au moyen de l'acquisition, par l'émetteur qui est la société mère, de l'action échangeable en contrepartie de ses titres. En conséquence, compte tenu du libellé de l'alinéa 13.3(3)c), la société mère serait toujours tenue de déposer des déclarations d'initiés.</p>	<p>Nous avons révisé le libellé afin d'exclure les titres acquis par l'exercice du droit d'échange, à la condition que les actions échangeables soient immédiatement annulées par l'émetteur qui est la société mère.</p>
<p>Dispense en faveur des émetteurs bénéficiant de soutien au crédit – garantie entière et sans condition.</p>	<p>Un intervenant a suggéré que l'obligation selon laquelle le porteur a droit de toucher le paiement du garant dans les 15 jours est imprécise. Les ACVM devraient préciser si les 15 jours comprennent tout délai de grâce. L'intervenant a suggéré que le délai de 15 jours ne devrait débuter qu'après l'expiration de tout délai de grâce.</p> <p>L'intervenant a également posé la question à savoir pourquoi la notion de <i>soutien au crédit de remplacement</i></p>	<p>Nous n'avons pas révisé la règle afin de faire mention de délais de grâce. Si le délai de grâce est au gré du porteur des titres, le porteur a toujours droit de recevoir le paiement et est toujours visé par la définition. Si le délai de grâce n'est pas au gré du porteur, nous aurions pu prolonger le délai de 15 jours, sinon ne préciser aucun délai. Comme nous ne disposons d'aucun renseignement suggérant que le délai de 15 jours n'est pas conforme à la pratique sur le marché, nous n'avons pas prolongé le délai</p>

	qui figure au Règlement 44-101 ne se trouve pas dans la dispense relative au soutien au crédit du Règlement 51-102.	de 15 jours. Nous ne sommes pas convaincus qu'il conviendrait que la règle ne précise aucun délai. Nous avons révisé la dispense afin d'ajouter la notion de <i>soutien au crédit de remplacement</i> provenant du Règlement 44-101.
Dispense en faveur des émetteurs bénéficiant de soutien au crédit – information financière sommaire dont les activités indépendantes du garant sont plus que minimales.	Un intervenant a suggéré que les ACVM devraient fournir une orientation sur les activités qu'elles jugeraient constituer des « activités minimales » aux fins de la dispense ou qu'elles fournissent la justification sur le plan de la politique pour l'information financière sommaire exigée en vertu de l'alinéa 13.4(2)g).	Nous avons révisé le libellé prévu au Règlement 51-102 afin de préciser davantage les circonstances dans lesquelles un émetteur bénéficiant de soutien au crédit possède des activités plus que minimales.