

Avis de consultation

Projet de Règlement modifiant le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*

Projet de modification de l'Instruction générale relative au *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*

Les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») modifient le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti* (le « règlement ») et l'Instruction générale relative au *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti* (l'« instruction générale »).

Les modifications apportées au règlement ont été ou devraient être adoptées par chacun des membres des ACVM comme suit :

- à titre de règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Québec, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse et à Terre-Neuve-et-Labrador;
- à titre d'instruction ou de code au Nouveau-Brunswick, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Nunavut et au Yukon.

Nous nous attendons également à ce que les modifications apportées à l'instruction générale soient adoptées dans tous les territoires.

Au Québec, les modifications au règlement prennent la forme d'un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique. Il doit aussi être publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers.

Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations ministérielles, les modifications au règlement pourront entrer en vigueur le 9 février 2005.

Objet des modifications

Le règlement et l'instruction générale sont entrés en vigueur le 1^{er} juillet 2002. Le règlement vise principalement à permettre aux propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti de recevoir les documents reliés aux procurations et de donner des instructions sur l'exercice du droit de vote rattaché aux titres qu'ils possèdent. À cette fin, le règlement énonce des procédures détaillées pour l'envoi de ces documents aux propriétaires véritables et la transmission des instructions de vote. Il prescrit également des obligations aux émetteurs assujétis, aux dépositaires et aux intermédiaires qui détiennent des titres pour le compte du propriétaire véritable. Nous avons suivi l'application du règlement et de l'instruction générale depuis leur entrée en vigueur. Nous avons également publié l'Avis 54-301 du personnel des ACVM, *Foire aux questions sur le Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*. Les modifications visent à clarifier le règlement et l'instruction générale, ainsi qu'à améliorer le régime qu'ils instituent.

Le projet de modification a été exposé en détail dans un avis de consultation publié en octobre 2003.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

En octobre 2003, nous avons publié les modifications pour consultation. À l'expiration de la période de consultation, le 2 janvier 2004, nous avons reçu des commentaires de six intervenants. Nous les avons

étudiés et en remercions les intervenants. Le nom des intervenants et un résumé de leurs commentaires accompagné de nos réponses figurent aux Annexes A et B du présent avis.

Après examen des commentaires, nous avons apporté des changements au projet de modification exposé dans l'avis publié en octobre 2003. Comme ces changements ne sont pas importants, nous ne publions pas le projet de modification de nouveau pour consultation.

Résumé des changements apportés au projet de modification

La présente partie expose les changements apportés au projet de modification publié pour consultation en octobre 2003, outre les changements mineurs, d'ordre rédactionnel ou visant à éclaircir le sens.

- *Formule de réponse du client*

Nous avons précisé dans la note figurant à la partie *Formule de réponse du client* de l'Annexe 54-101A1, *Explication et formule de réponse du client*, que les instructions expresses données à un fonds d'investissement concernant l'envoi de son rapport annuel ou de ses états financiers annulent les instructions données dans la formule de réponse du client à l'égard des états financiers.

- *Instruction générale*

Nous avons ajouté dans l'instruction générale des explications sur les liens entre le règlement, d'une part, et le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, d'autre part.

- *Dispositions transitoires*

Nous avons ajouté des dispositions transitoires afin que l'émetteur assujéti qui a déposé un avis de date d'assemblée et de date de clôture des registres avant l'entrée en vigueur des modifications soit, à l'égard de l'assemblée, dispensé de l'application des modifications dans la mesure où il se conforme au règlement dans sa version non modifiée.

Texte de modification

Le texte de modification figure après les annexes.

Questions

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

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
Tél : (514) 395-0558, poste 2405
Courriel : rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Elizabeth Osler
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél : (403) 297-5167
Courriel : elizabeth.osler@seccom.ab.ca

Veronica Armstrong
Senior Policy Advisor
Legal and Market Initiatives
British Columbia Securities Commission
Tél : (604) 899-6738
Courriel : varmstrong@bcsc.bc.ca

David Coultice
Senior Legal Counsel
Corporate Finance Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél : (416) 204-8979
Courriel : dcoultice@osc.gov.on.ca

Le 26 novembre 2004

Annexe A

Résumé des commentaires et des réponses des ACVM

Définition d'assemblée extraordinaire

Deux intervenants ont accueilli favorablement la suppression de la définition d'« affaires courantes » dans le règlement et l'addition de celle de « résolution extraordinaire ».

Un intervenant a déclaré que la définition et le concept d'« assemblée extraordinaire » conciliaient peut-être mal la nécessité pour les propriétaires véritables d'être bien informés sur les enjeux importants et leur souhait de ne pas recevoir de documentation. Il a évoqué les exemples suivants de points que d'aucuns jugeraient importants, mais que la définition exclurait :

- l'élection des administrateurs, particulièrement en cas de pluralité de candidats;
- les documents non reliés aux procurations, notamment ceux se rapportant aux offres publiques d'achat, d'échange ou de rachat, aux placements de droits, aux actions collectives et aux choix des porteurs sur des points n'ayant pas trait aux procurations;
- certaines questions importantes touchant les organismes de placement collectif (« OPC »);
- certaines résolutions importantes proposées par les porteurs.

Selon cet intervenant, il faudrait réexaminer la question et, pour l'heure, conserver la définition du terme « affaires courantes ». De plus, il estimait qu'en ce moment, toute modification à cette définition entraînerait des coûts injustifiés pour les intermédiaires. Enfin, il a soutenu que les modifications proposées demeurent imprécises sur le traitement à réserver aux propriétaires véritables qui ont fait des choix en vertu de l'Instruction générale N° C-41, *Communications avec les actionnaires* (l'« Instruction générale N° C-41 ») ou du règlement avant sa modification.

Réponse : Nous avons visé à concilier les deux facteurs en cause en donnant aux propriétaires véritables le choix de ne recevoir que les seuls documents reliés aux procurations envoyés en vue des assemblées au cours desquelles des résolutions extraordinaires sont soumises aux porteurs. D'après nous, le concept de « résolution extraordinaire » est meilleur que celui d'« affaires courantes » en ce qu'il concilie mieux ces deux intérêts. En outre, il donne aux émetteurs et aux propriétaires véritables un plus grand degré de certitude qu'un concept qui chercherait à englober toutes les questions que l'on pourrait juger importantes pour les propriétaires véritables. Les porteurs continueront de recevoir les documents non reliés aux procurations prescrits par le droit des sociétés et les lois sur les valeurs mobilières puisque la formule de réponse du client ne vise pas ces documents. Nous estimons que les coûts de la transition au concept de « changement important » seront moindres que les économies réalisées sur la réduction du nombre de documents à transmettre. Nous n'avons pas modifié les dispositions transitoires, car les intermédiaires pourront toujours demander de nouvelles instructions de leurs clients après l'entrée en vigueur des modifications.

Les propriétaires véritables devraient-ils pouvoir refuser de recevoir tous les documents?

Deux intervenants étaient d'avis qu'il faudrait donner aux propriétaires véritables non pas trois choix (ne recevoir aucun document, ne recevoir que les documents reliés aux procurations envoyés en vue des assemblées extraordinaires ou recevoir tous les documents), mais deux choix clairs (les recevoir tous ou n'en recevoir aucun), ce qui éviterait aux ACVM de tenter de définir quels documents sont réputés importants et aux propriétaires véritables d'avoir éventuellement la fausse impression qu'ils recevront tous les documents portant sur des points importants. L'un de ces intervenants considérait qu'avant d'apporter des modifications, il faudrait se pencher davantage sur la question de savoir si l'on devrait laisser aux propriétaires véritables le choix de recevoir ou non les documents portant sur des points

importants. De plus, il estimait qu'en ce moment, toute modification entraînerait des coûts injustifiés pour les intermédiaires et créerait de la confusion chez les propriétaires véritables.

Réponse : Nous croyons qu'il est opportun d'offrir trois choix et qu'en permettant aux porteurs de choisir de ne recevoir que les seuls documents reliés aux procurations envoyés en vue d'une assemblée au cours de laquelle une résolution extraordinaire sera soumise aux porteurs, nous trouvons le juste milieu entre la nécessité pour les propriétaires véritables d'être bien informés sur les enjeux importants et leur souhait de ne pas recevoir de documentation. L'application du concept de « résolution extraordinaire » devrait dissiper la crainte que les porteurs seront faussement portés à croire qu'ils recevront tous les documents traitant de points importants. D'après les ACVM, les modifications n'entraîneront pas de coûts injustifiés pour les intermédiaires ni ne créeront de confusion chez les propriétaires véritables puisque ce concept établit une norme déjà appliquée dans le droit des sociétés.

Liens entre le règlement, le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement

Un intervenant a déclaré que certaines obligations prévues par le règlement et le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 ») seraient incompatibles et se chevaucheraient, ce qui créerait de la confusion.

- Les propriétaires véritables qui, en vertu du règlement, ont donné comme instructions permanentes à leur intermédiaire qu'ils souhaitent recevoir les documents reliés aux procurations et les états financiers se rapportant à tous leurs titres recevraient, conformément au Règlement 51-102, des sollicitations de procurations annuelles de plusieurs émetteurs à l'égard des états financiers (mais non à l'égard des documents reliés aux procurations). Les gestionnaires de portefeuille détenant des titres d'un grand nombre d'émetteurs pour une clientèle importante auraient dès lors à engager des frais considérables et à accroître leurs ressources.
- Les instructions permanentes données en vertu du règlement porteront sur les documents reliés aux procurations et les états financiers, alors que les sollicitations de procurations annuelles transmises par les émetteurs selon le Règlement 51-102 ne toucheront que certains de ces documents.
- Les propriétaires véritables pourraient choisir de recevoir les états financiers de certains émetteurs particuliers, mais ne pourraient faire ce choix dans le cas des documents reliés aux procurations, habituellement envoyés dans la même enveloppe.
- Il n'est pas clairement indiqué comment on informerait les propriétaires véritables que les instructions données en vertu du règlement sont annulées s'ils omettent de demander les états financiers chaque année.
- Les ACVM proposent que le formulaire de demande annuelle soit envoyé aux propriétaires véritables avec les documents reliés aux procurations, alors que ces derniers pourraient se demander pourquoi le formulaire ne porte pas sur ces documents, mais seulement sur les états financiers et le rapport de gestion correspondant.
- Comme aucun délai n'est prescrit pour répondre aux sollicitations de procurations annuelles et que les propriétaires véritables peuvent demander les états financiers déposés dans les deux dernières années en vertu du Règlement 51-102, les émetteurs et les intermédiaires ne seraient pas en mesure d'évaluer avec exactitude le nombre de documents à envoyer.

Réponse : L'obligation, prévue par le Règlement 51-102, de n'envoyer le formulaire de demande qu'aux porteurs ayant précisé vouloir recevoir des documents en vertu du règlement est appropriée. Elle repose sur le principe que seuls les investisseurs souhaitant obtenir les états financiers devraient les recevoir. Le

formulaire prescrit par le Règlement 51-102 permet aux porteurs de répondre à chaque émetteur individuellement et de « personnaliser » leurs instructions.

Il est précisé dans l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 que l'omission de demander les états financiers et le rapport de gestion correspondant annule les instructions fournies en vertu du règlement, pour autant qu'elles ne portent que sur ces documents. Or, cette omission ne changera en rien le droit du porteur de recevoir d'autres documents relatifs aux assemblées conformément à ses instructions. Nous avons d'ailleurs ajouté cette précision à l'Instruction générale.

Un intervenant a affirmé qu'il faudrait faire concorder le règlement, le Règlement 51-102 et le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (le « Règlement 81-106 ») pour éliminer toute lacune ou incohérence et que les ACVM devraient indiquer aux participants au marché lequel a la primauté en cas d'incompatibilité.

Réponse : Bien que le règlement et le Règlement 51-102 ne prévoient pas les mêmes obligations à l'égard des états financiers et des documents reliés aux procurations, les ACVM estiment qu'elles ne sont pas incompatibles et ne créeront pas de confusion. Il importait que le Règlement 51-102 prévoie l'envoi d'un avis annuel rappelant aux porteurs qu'ils peuvent demander les états financiers d'émetteurs précis. Il est précisé dans l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 que l'omission de demander les états financiers et le rapport de gestion correspondant annule les instructions fournies en vertu du règlement, pour autant qu'elles ne portent que sur ces documents. Nous avons ajouté cette précision à l'Instruction générale.

Selon un intervenant, les propriétaires véritables qui ne donnent pas de réponse annuelle aux émetteurs (par exemple, parce qu'ils ne savaient pas que l'omission de renvoyer le formulaire de demande prévu par le Règlement 51-102 annule les instructions données sur les états financiers en vertu du règlement ou parce qu'ils manquent de ressources pour répondre aux demandes de plusieurs émetteurs), mais qui souhaiteraient tout de même exercer leur droit de vote se retrouveraient à ne pas pouvoir voter puisqu'ils n'ont pas les états financiers, ou même à voter sans les avoir, ce qui constituerait une lacune sur le plan de la gouvernance et mettrait en question l'intégrité du scrutin.

Réponse : 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 pensons pas que la transmission des états financiers sur demande seulement constituera une lacune sur le plan de la gouvernance. Le règlement et le Règlement 51-102 visent à donner aux porteurs le choix des documents qu'ils recevront.

Un intervenant a affirmé qu'en raison de la nature des activités et du cadre juridique des OPC, ces émetteurs, leurs titres et les courtiers en épargne collective devraient être expressément exclus du champ d'application du règlement. Il a fait valoir que l'obligation de demander aux propriétaires véritables s'ils s'opposent à la divulgation de renseignements sur eux est inutile, voire susceptible d'induire en erreur dans le cas des OPC puisque, pour satisfaire aux obligations d'information fiscale de leurs clients, les sociétés de gestion fournissent des renseignements sur eux aux courtiers. L'intervenant a également avancé que, dans le cas des OPC, il serait inutile de faire un choix sur la réception des états financiers et des documents relatifs aux assemblées au moyen de la formule de réponse du client puisque le Règlement 81-106 obligera ces émetteurs à déterminer quels clients demandent les états financiers et que, selon la pratique courante de la profession, les sociétés de gestion transmettent les documents relatifs aux assemblées à tous les porteurs directement.

Réponse : Il faudra réexaminer l'obligation de demander aux propriétaires véritables s'ils s'opposent à la divulgation de renseignements sur eux, de même que la pertinence de prévoir une dispense visant les OPC dans le règlement ou le Règlement 81-106.

Le projet de Règlement 81-106 porte que le fonds d'investissement qui satisfait aux dispositions relatives à la transmission des états financiers et des rapports de la direction qui y sont prévues est dispensé des obligations de transmission des états financiers en vertu du règlement. Nous avons modifié la note à la

formule de réponse du client afin de préciser que les instructions expresses données à un fonds d'investissement concernant l'envoi de ses états financiers ou de son rapport annuel annulent les instructions données dans cette formule à l'égard des états financiers. Nous conservons les dispositions visant les instructions sur les états financiers dans la formule de réponse du client car il se peut que les fonds d'investissement qui ne sont pas des OPC n'aient pas l'information sur la propriété véritable et devront appliquer le règlement. Nous considérons que les dispositions du règlement visant l'envoi de documents en vue des assemblées peuvent être pertinentes aux fonds d'investissement et nous ne les modifions pas.

Coûts

Un intervenant estimait que les activités nécessaires à la mise en œuvre des modifications seraient considérables et fastidieuses, et son coût, élevé, alors que les avantages qui en découleraient demeurent vagues. Il recommandait d'approfondir la question.

Réponse : Nous croyons que les modifications clarifient le règlement et améliorent le cadre réglementaire. En particulier, nous considérons que les modifications visant à permettre aux propriétaires véritables de refuser de recevoir tous les documents reliés aux procurations ou de ne recevoir que les documents reliés aux procurations envoyés en vue des assemblées extraordinaires plutôt que d'assemblées ne portant pas sur des affaires courantes concilient la nécessité pour les propriétaires véritables d'être bien informés sur les enjeux importants et leur souhait de ne pas recevoir de documentation.

Commentaires d'ordre général

Trois intervenants ont déconseillé de faire tomber la date d'entrée en vigueur des modifications durant le premier semestre de l'année, période de pointe des sollicitations de procurations. Deux d'entre eux ont recommandé de prévoir une période de transition dans le règlement afin de laisser du temps pour apporter les changements nécessaires aux formules de réponse du client et reprogrammer les systèmes informatiques avant l'entrée en vigueur. L'un d'entre eux soutenait qu'une entrée en vigueur postérieure au 30 juin 2004 perturberait l'entrée en vigueur de la deuxième étape du règlement.

Réponse : La date d'entrée en vigueur, le 9 février 2005, ne nuira pas à la période de pointe des sollicitations de procurations. Nous avons en outre ajouté des dispositions transitoires afin que l'émetteur assujetti qui a déposé un avis de date d'assemblée et de date de clôture des registres avant l'entrée en vigueur des modifications soit, à l'égard de l'assemblée, dispensé de l'application des modifications dans la mesure où il se conforme au règlement dans sa version non modifiée.

Un intervenant a demandé aux ACVM de modifier les dispositions relatives aux procurations réglementaires de manière à maintenir la procédure prévue par l'Instruction générale N° C-41, selon laquelle les propriétaires véritables pouvaient indiquer sur le formulaire d'instructions de vote qu'ils assisteraient à l'assemblée en personne ou par l'entremise d'une tierce partie désignée et l'intermédiaire transmettait des procurations cumulatives à l'agent des transferts. Il a ajouté que l'obligation pour le propriétaire véritable de demander une procuration réglementaire distincte que l'intermédiaire doit établir et lui envoyer en vertu du règlement soulevait les problèmes suivants :

- elle est inefficace, accroît les frais de traitement et, en cas de réception tardive de la demande, compromet les chances du propriétaire véritable de recevoir la procuration réglementaire à temps pour assister à l'assemblée;
- sauf dans le cas de l'article 2.18, on ne précise pas qui acquitte les frais de traitement;
- les articles 2.19 et 4.6 disposent que les émetteurs assujettis et les intermédiaires doivent compiler et exécuter les instructions de vote, mais ne prévoient rien dans le cas où il y a eu envoi

de procurations réglementaires; or, il est difficile de rapprocher les instructions de vote et les voix exprimées en personne au moyen d'une procuration; l'intervenant était d'avis qu'il faudrait modifier ces articles afin de dispenser les émetteurs assujettis et les intermédiaires de cette obligation en pareil cas.

Réponse : Les ACVM reconnaissent qu'il peut être difficile de faire ce rapprochement dans le cas où le propriétaire véritable donne des instructions de vote tout en demandant une procuration réglementaire. Nous approfondirons la question.

Deux intervenants ont prié les ACVM de réexaminer la question de la responsabilité des coûts de l'envoi aux propriétaires véritables opposés. L'un d'eux a fait remarquer que le propriétaire véritable opposé pourrait ne pas recevoir de documents reliés aux procurations si ni lui, ni l'émetteur, ni l'intermédiaire n'acceptaient d'acquitter les frais d'envoi. Selon eux, cette responsabilité devrait incomber à l'émetteur, ce qui assurerait l'efficacité, l'équité et la clarté des obligations et un traitement égal pour tous les porteurs.

Réponse : Divers intervenants ont émis les mêmes réserves à trois reprises lors des périodes de consultation tenues en 1998 et en 2000 sur le projet de règlement. Les ACVM ont choisi de laisser le marché déterminer la responsabilité des frais d'envoi aux propriétaires véritables opposés dans les cas où aucun règlement local ne la prescrit. Comme nous l'avons signalé dans nos réponses aux commentaires précédents, il nous apparaît injuste de faire porter à l'émetteur assujetti les frais d'envoi des documents aux propriétaires véritables qui refusent de lui divulguer leur identité. De surcroît, les modifications permettront aux propriétaires véritables opposés, comme aux non opposés, de refuser de recevoir tous les documents pour les porteurs de titres, afin qu'ils ne se retrouvent pas dans la situation où ils devraient payer les frais d'envoi de documents dont ils ne veulent pas.

Annexe B
Liste des intervenants

ADP Investor Communications

Société de fiducie Computershare du Canada

Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

Institut des fonds d'investissement du Canada

Pacific Corporate Trust Company

RBC Services Internationaux