

Avis de consultation

**Projet de modification du Règlement intitulé
Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié*
et de
l'Instruction générale intitulée Instruction complémentaire 55-101,
*Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié***

Consultation

L'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous le nom « Autorité des marchés financiers ») et les autres membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) publient les documents suivants aux fins d'une période de consultation de 90 jours :

- le Règlement intitulé Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (le « projet de règlement »);
- l'Instruction générale intitulée Instruction complémentaire 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (le « projet d'instruction »).

Le projet de règlement et le projet d'instruction sont désignés ensemble comme les « projets de textes ».

Les projets de textes sont publiés avec le présent avis. On peut les obtenir sur les sites Web des membres de ACVM ci-dessous :

- www.lautorite.qc.ca
- www.bcsc.bc.ca
- www.albertasecurities.com
- www.sfsc.gov.sk.ca
- www.msc.gov.mb.ca
- www.osc.gov.on.ca

Les projets de textes visent à remplacer le règlement intitulé Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (le « règlement actuel ») et l'Instruction complémentaire 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (l'« instruction actuelle ») qui sont entrées en vigueur le 15 mai 2001 dans tous les territoires représentés au sein des ACVM. Le règlement et l'instruction actuels resteront en vigueur dans tous les territoires jusqu'à ce qu'ils soient remplacés par les projets de textes, modifiés ou abrogés.

Nous souhaitons recevoir des commentaires sur les projets de textes d'ici le 13 août 2004.

Objet du règlement et de l'instruction actuels

Selon la législation canadienne en valeurs mobilières, les initiés à l'égard d'un émetteur assujetti sont tenus de déclarer leur emprise sur les titres de celui-ci et sur lesquels ils réalisent des opérations. L'exigence de déclaration d'initié remplit plusieurs fonctions, notamment celles de dissuader les délits d'initiés et d'accroître l'efficacité des marchés en fournissant aux investisseurs de l'information sur les opérations des initiés sur les titres d'un émetteur, et, partant, sur l'opinion des initiés à propos des perspectives de l'émetteur.

L'objet du règlement et de l'instruction actuels est d'offrir certaines dispenses de l'obligation de déposer les déclarations d'initiés prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières, dans les cas où l'obligation ne trouve pas sa justification habituelle. On trouvera davantage de renseignements sur le règlement et l'instruction actuels dans l'avis et les documents connexes publiés en mai 2001, lors de

l'entrée en vigueur de ces textes. On peut obtenir des exemplaires de cet avis, du règlement et de l'instruction actuels sur les sites Web des membres des ACVM indiqués ci-dessus.

Objet du projet de règlement et du projet d'instruction

1. Résumé des modifications apportées au règlement et à l'instruction actuels

Les modifications les plus notables qui ont été apportées au règlement actuel sont les suivantes :

- a) le projet de règlement prévoit une dispense de l'exigence de déclaration d'initié en faveur des dirigeants d'un émetteur assujéti ou d'une filiale d'un émetteur assujéti qui remplissent les critères suivants (la « dispense pour les dirigeants non membres de la haute direction ») :
 - ils ne sont pas responsables d'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions de l'émetteur assujéti ou d'une filiale importante de celui-ci;
 - ils ne reçoivent pas d'information et n'ont accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujéti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
 - ils ne sont pas autrement initiés à l'égard de l'émetteur assujéti.
- b) L'obligation, prévue par le règlement actuel, d'établir et de tenir une liste de tous les initiés dispensés de l'exigence de déclaration d'initié en vertu de certaines dispositions du règlement actuel a été complétée par une obligation de tenir une liste des initiés non dispensés. Au lieu d'établir et de tenir ces listes, l'émetteur assujéti peut déposer auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières un engagement à fournir rapidement à ceux-ci, sur demande, une liste contenant l'information prévue, arrêtée au moment de la demande.
- c) Le projet de règlement prévoit également une nouvelle obligation pour l'émetteur assujéti, celle d'établir et de tenir à jour des politiques et procédures raisonnables en matière de surveillance et de limitation des opérations des initiés à son égard et des autres personnes ayant accès à de l'information importante inconnue du public sur lui-même ou un de ses émetteurs en participation.
- d) Nous avons ajouté à la dispense prévue par le règlement actuel concernant les *acquisitions* de titres dans le cadre d'un « régime d'achat de titres automatique » une dispense pour certaines *aliénations* de titres qui se produisent généralement dans le cadre d'un régime et qui, selon nous, peuvent être déclarées annuellement (la « modification relative aux aliénations visées »). Les aliénations sont les suivantes :
 - les aliénations qui résultent du fonctionnement d'un régime d'achat de titres automatique et non d'une « décision d'investissement discrétionnaire » de la part de l'administrateur ou du dirigeant;
 - les aliénations qui sont faites pour satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de la distribution de titres en vertu d'un régime d'achat de titres automatique et qui résultent du choix irrévocable d'un dirigeant ou d'un administrateur, au moins 30 jours avant la date de l'aliénation, de financer l'obligation fiscale en aliénant des titres.
- e) Nous avons également modifié la dispense prévue par le règlement actuel concernant les acquisitions de titres dans le cadre de d'un « régime d'achat de titres automatique » pour prévoir que l'exigence de déclaration de remplacement qui permet de déposer une déclaration consolidée dans les 90 jours de la fin de l'année civile, ne s'applique pas si, au moment où il doit déposer la déclaration, l'intéressé n'est plus assujéti à l'exigence de déclaration d'initié (la « modification relative à la déclaration de remplacement »). Cette situation peut notamment se produire dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- l'intéressé n'est plus initié au moment où il doit déposer la déclaration de remplacement;
- l'intéressé a par la suite pu se prévaloir d'une dispense en vertu d'une décision ou de la législation canadienne en valeurs mobilières (par exemple, une dispense prévue par le règlement).

On trouvera sur le site Internet (http://www.cvmq.com/fr/regl/normes_con.asp) les versions soulignées, française et anglaise, indiquant les modifications que nous proposons d'apporter au règlement et à l'instruction actuels.

2. *Motifs des modifications*

Nous proposons les modifications contenues dans les projets de textes parce que nous estimons qu'elles amélioreront l'efficacité du régime de déclaration d'initié en recentrant l'exigence de déclaration sur l'information significative qui est importante pour le marché.

Nous estimons que les principaux avantages de ces modifications sont les suivants :

- une dissuasion plus efficace des délits d'initiés, étant donné que l'exigence de déclaration d'initié est dorénavant axée plus étroitement sur les initiés qui ont couramment accès à de l'information importante et inconnue du public;
- une plus grande efficacité du marché, étant donné que les activités des « véritables » initiés risquent, sous le régime actuel, de passer inaperçues dans le flot de déclarations déposées par des personnes qui sont des initiés selon la loi mais n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public;
- une importante réduction du fardeau réglementaire imposé aux initiés, aux émetteurs et aux autorités de réglementation par l'exigence de déclaration d'initié.

Nous résumons brièvement ci-après la justification de la dispense en faveur des dirigeants non membres de la haute direction, la modification relative aux aliénations visées et la modification relative à la déclaration de remplacement.

3. *Justification de la dispense en faveur des dirigeants non membres de la haute direction*

La définition d'« initié » prévue par la législation en valeurs mobilières s'applique aux personnes physiques qui portent le titre de « vice-président ». Lors de l'élaboration de l'exigence de déclaration d'initié, dans les années soixante, les personnes qui détenaient ce titre exerçaient des fonctions de direction et étaient par conséquent tenues de déposer des déclarations d'initiés.

Nous constatons toutefois que, depuis cette époque, il est devenu pratique courante, notamment dans le secteur des services financiers, d'accorder le titre de « vice-président » à certains employés principalement à des fins de marketing. On parle parfois à ce sujet d'« inflation des titres ». Or la plupart de ces personnes n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public. On ne saurait donc raisonnablement les considérer comme des dirigeants à proprement parler. (Nous les désignons dans le présent avis par le terme de « vice-présidents non membres de la haute direction ».) Chez nombre de grands émetteurs assujettis, la proportion de vice-présidents non membres de la haute direction par rapport aux vice-présidents qui exercent de véritables fonctions de direction peut être très élevée.

Nous reconnaissons que l'exigence selon laquelle tous les vice-présidents doivent déposer des déclarations d'initiés peut imposer des coûts significatifs à ces personnes et à leurs émetteurs, sans vraiment donner le résultat escompté. On a même laissé entendre que cette exigence pouvait nuire à la réalisation des objectifs réglementaires annoncés, car les activités des « véritables » initiés risquaient, en

quelque sorte, de passer inaperçues dans le flot de déclarations déposées par les vice-présidents non membres de la haute direction. Par conséquent, étant donné l'évolution des pratiques dans le secteur, nous estimons qu'il n'est plus judicieux d'obliger tous les « vice-présidents » à déposer des déclarations d'initiés.

En mars 2002, le personnel des ACVM a publié l'Avis 55-306, *Demandes de dispense des exigences de déclaration d'initié présentées pour le compte de certains vice-présidents*, qui indiquait les circonstances dans lesquelles le personnel accueillerait les demandes de dispense de l'exigence de déclaration d'initié de la législation en valeurs mobilières présentées pour le compte de personnes qui sont théoriquement des initiés parce qu'elles portent le titre de « vice-président », mais qui n'ont accès à aucune information privilégiée.

À la suite de la publication de cet avis, les ACVM ont eu l'occasion d'examiner un certain nombre de demandes de dispense de l'exigence de déclaration d'initié déposées par des vice-présidents non membres de la haute direction. Les modifications apportées par les projets de textes sont conformes aux recommandations contenues dans l'avis du personnel et aux dispenses accordées récemment.

4. *Justification de la modification relative aux aliénations visées*

La partie 5 du règlement actuel offre une dispense limitée de l'exigence de déclaration à l'initié participant à un régime d'achat de titres automatique. Comme l'indique l'article 4.2 de l'instruction actuelle, la dispense est ouverte seulement lorsque l'initié ne prend pas de décisions d'investissement discrétionnaires en vue de faire des acquisitions dans le cadre de ce régime. Donc, sous le régime du règlement actuel, la dispense n'est pas ouverte :

- aux acquisitions résultant d'une décision d'investissement discrétionnaire (comme une acquisition de titres en vertu de l'option de paiement en espèces d'un régime);
- aux aliénations (qu'elles résultent d'une décision d'investissement discrétionnaire ou non).

Nous reconnaissons que certaines aliénations de titres peuvent avoir lieu dans le cours normal du fonctionnement de certains types de régimes d'achat de titres automatique. Ces aliénations ne résultent pas nécessairement d'une décision d'investissement discrétionnaire de la part du participant. Ainsi, un régime d'achat de titres automatique peut porter sur des titres convertibles ou échangeables, comme dans l'exemple suivant :

- Étape 1 – Attribution d'unités ou de droits liés à des actions (chaque unité ou droit donne le droit de recevoir une action ordinaire) dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique.
- Étape 2 – Acquisition des unités ou des droits liés à des actions.
- Étape 3 – Échange des unités ou des droits liés à des actions contre des actions ordinaires, conformément au régime d'achat de titres automatique.

Dans l'exemple ci-dessus (en partant de l'hypothèse que les unités ou les droits liés à des actions sont des titres), l'initié qui utilise un titre échangeable peut devoir renoncer à la dispense de l'exigence de déclaration d'initié pour les acquisitions effectuées dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, parce que, bien que l'acquisition d'actions ordinaires à l'étape 3 soit dispensée, l'aliénation des unités liées à des actions incessibles ou des droits différés à la valeur d'actions ne l'est pas.

Par conséquent, nous proposons de modifier la dispense prévue à la partie 5 du règlement actuel pour permettre certains types d'aliénations indiqués à l'article 5.4 du règlement (les « aliénations de titres visées »). Une aliénation de titres visée est notamment une aliénation qui résulte du fonctionnement du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant.

Une aliénation de titres visée s'entend également d'une aliénation faite pour satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique dans certains cas. Nous reconnaissons qu'en vertu de certains régimes d'achat de titres automatique, il n'est pas rare que l'émetteur ou l'administrateur du régime vende, pour le compte du participant, une partie des titres qui lui seraient autrement distribués pour satisfaire à une obligation de retenue d'impôt. Le participant est généralement tenu, pour s'acquitter de cette obligation fiscale, de remettre un chèque à l'émetteur ou à l'administrateur du régime ou de lui demander de vendre un nombre suffisant des titres qui seraient autrement distribués. Pour des raisons de commodité, les participants demandent souvent à l'émetteur ou à l'administrateur du régime de vendre une partie des titres.

Toutefois, le participant qui décide de se départir d'une partie des titres à acquérir dans le cadre du régime d'achat de titres automatique pour financer une obligation de retenue d'impôt devra renoncer à la dispense pour régime d'achat de titres automatique puisqu'il devra déclarer l'aliénation au moment de l'acquisition. Nous estimons que la décision concernant le financement d'une obligation de retenue d'impôt est, en partie, une décision d'investissement discrétionnaire, mais que si elle est prise suffisamment longtemps avant la distribution de titres à proprement parler, on peut déclarer annuellement une aliénation faite dans le but de satisfaire à une obligation fiscale.

Par conséquent, une aliénation faite dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt sera une « aliénation de titres visée » dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- le participant a choisi de satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt en aliénant des titres, il a informé l'émetteur ou l'administrateur du régime de son choix au moins 30 jours avant l'aliénation et son choix est irrévocable à compter de ce moment;
- le participant n'a pas informé l'émetteur ou l'administrateur du régime de son choix et, conformément aux modalités du régime, l'émetteur ou l'administrateur du régime est tenu de vendre des titres automatiquement pour satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt.

5. Justification de la modification relative à la déclaration de remplacement

L'administrateur ou le dirigeant qui se prévaut de la dispense de déclaration d'initié pour acquisition dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique prévue à l'article 5.1 du règlement actuel doit respecter l'exigence de déclaration de remplacement prévue à l'article 5.3 et déposer une ou plusieurs déclarations dans les 90 jours suivant la fin de l'année civile.

Ainsi, l'administrateur peut acquérir des titres plusieurs fois au cours d'une année dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique et se prévaloir de la dispense de déclaration d'initié pour acquisition dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique. Toutefois, il est alors assujéti à l'exigence de déclaration de remplacement et doit déposer une déclaration dans les 90 jours suivant la fin de l'année.

Aux termes du règlement actuel, l'administrateur est tenu de déposer une déclaration de remplacement même si, au moment où il doit le faire, il n'est plus initié ou est autrement dispensé de l'exigence de déclaration d'initié.

Nous estimons que l'exigence de déclaration de remplacement a pour principal objectif de garantir que les initiés mettent à jour régulièrement l'information sur leurs participations qu'ils ont communiquée au public, de façon à en donner une image fidèle. Selon nous, la personne qui n'est plus assujéti à l'exigence de déclaration d'initié au moment où elle doit déposer une déclaration n'a pas à déposer la déclaration de remplacement. Nous avons donc prévu une dispense à cet égard.

Autres solutions envisagées

Nous avons envisagé de continuer à accorder la dispense prévue dans le projet de règlement au cas par cas. Toutefois, nous avons conclu que cette solution n'était ni efficiente ni efficace, et que le projet de règlement devrait offrir une dispense à certains initiés visés par l'exigence de déclaration d'initié.

Commentaires

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur le projet de règlement et le projet d'instruction au plus tard le **13 août 2004**. Selon l'état d'avancement du projet, il est possible que nous ne soyons pas en mesure de retenir les commentaires reçus après cette date.

Prière d'envoyer vos commentaires à l'ensemble des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ci-dessous, en double exemplaire, aux soins de l'Autorité des marchés financiers¹ :

Alberta Securities Commission
British Columbia Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Direction de l'administration des valeurs mobilières, Nouveau-Brunswick
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Ministère de la Justice, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon
Registrar of Securities, Legal Registries Division, Department of Justice, Government of Nunavut

Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, square Victoria
C.P. 246, 22e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Veuillez également fournir une disquette contenant vos commentaires, de préférence en format Word pour Windows. Veuillez noter que vos commentaires ne seront pas confidentiels car la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

¹ Depuis le 1^{er} février 2004, la Commission des valeurs mobilières du Québec est devenue l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous le nom de « Autorité des marchés financiers »).

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

Sylvie Lalonde
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (514) 395-0558, poste 2408
Télécopieur : (514) 873-7455
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Denise V. Duifhuis
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
Ligne directe : (604) 899-6792
Télécopieur : (604) 899-6814
Dduifhuis@bcsc.bc.ca

Agnes Lau
Deputy Director, Capital Markets
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-8049
Télécopieur : (403) 297-6156
Agnes.lau@seccom.ab.ca

Shawn Taylor
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Téléphone (403) 297-4770
Télécopieur : (403) 297-6156
shawn.taylor@seccom.ab.ca

Iva Vranic
Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-8115
Télécopieur : (416) 593-3683
lvranic@osc.gov.on.ca

Paul Hayward
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-3657
Télécopieur : (416) 593-8252
Phayward@osc.gov.on.ca

Shirley Lee, Staff Solicitor
Nova Scotia Securities Commission
Téléphone : (902) 424-5441
Télécopieur : (902) 424-4625
leesp@gov.ns.ca

Texte du projet de règlement et du projet d'instruction

Le texte du projet de règlement et du projet d'instruction est reproduit ci-après.

Le 14 mai 2004