

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Aucune information.

6.2.2 Publication

Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et concordant

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance.*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre délégué aux Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent.

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4464
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : lucie.roy@lautorite.qc.ca

Pasquale Di Biasio
Analyste
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514-395-0337, poste 4385
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : pasquale.dibiasio@lautorite.qc.ca

Le 22 juillet 2011

Avis de publication

Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, y compris l'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération de la haute direction

Modifications corrélatives

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») adoptent les modifications à l'Annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction* (les « modifications de l'Annexe 51-102A6 ») du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »).

Les modifications de l'Annexe 51-102A6 modifient la version précédente de l'Annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction - pour les exercices se terminant le 31 décembre 2008 ou après cette date* (l'« Annexe 51-102A6 »), entrée en vigueur le 31 décembre 2008 dans tous les territoires membres des ACVM.

Avec le présent avis, nous publions le *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, qui comprend les modifications de l'Annexe 51-102A6, et les modifications corrélatives (définies ci-après). On peut consulter ces documents sur les sites web des membres des ACVM, dont les suivants :

- www.bcsc.bc.ca
- www.albertasecurities.com
- www.osc.gov.on.ca
- www.lautorite.qc.ca
- www.nbsc-cvmnb.ca
- www.gov.ns.ca/nssc

Dans certains territoires, ces modifications requièrent l'approbation des ministres compétents. Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations requises, les modifications de l'Annexe 51-102A6 et les modifications corrélatives entreront en vigueur le **31 octobre 2011**.

Transition

Les modifications de l'Annexe 51-102A6 s'appliqueront aux exercices terminés le 31 octobre 2011 ou après cette date. Elles feront aussi partie intégrante du Règlement 51-102, qui établit les obligations des émetteurs assujettis, autres que les fonds d'investissement, relativement aux états financiers, aux rapports de gestion, aux notices annuelles, aux circulaires de sollicitation de procurations et à d'autres questions touchant l'information continue.

Le Règlement 51-102 renvoie, et fait appel à des renvois, aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR canadiens »), qui sont établis par le Conseil des normes comptables du Canada (CNC). Le CNC a intégré les Normes internationales d'information financière (IFRS), adoptées par l'International Accounting Standards Board (IASB) dans le Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (le « Manuel de l'ICCA »), applicables à la plupart des entreprises ayant une obligation d'information du public pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Manuel de l'ICCA contient donc deux ensembles de normes applicables aux sociétés ouvertes :

- la partie I : les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011;
- la partie V : les PCGR canadiens applicables aux sociétés ouvertes avant le basculement aux IFRS (les « PCGR canadiens de 2010 »).

Après la date de basculement aux IFRS, le 1^{er} janvier 2011, les émetteurs dont l'exercice ne correspond pas à l'année civile continueront d'établir leurs états financiers conformément aux PCGR canadiens de 2010 jusqu'au début de leur nouvel exercice.

Dans le souci d'aider les émetteurs et leurs conseillers et d'augmenter la transparence, au cours de la période de transition, les autorités de certains territoires publieront, sur leur site Web, deux versions consolidées non officielles différentes du Règlement 51-102 qui comprendront les modifications de l'Annexe 51-102A6 :

- la version du Règlement 51-102 contenant les termes et expressions des PCGR canadiens de 2010, qui s'appliquent aux émetteurs assujettis à l'égard des documents à établir, déposer, transmettre ou envoyer en vertu de la réglementation pour les périodes se rapportant aux exercices ouverts avant le 1^{er} janvier 2011;
- la version nouvelle du Règlement 51-102 contenant les termes et expressions des IFRS, qui s'appliquent aux émetteurs assujettis à l'égard des documents à établir, déposer, transmettre ou envoyer en vertu de la réglementation pour les périodes se rapportant aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

Objet des modifications de l'Annexe 51-102A6

Le 18 septembre 2008, nous avons annoncé l'adoption de l'Annexe 51-102A6, qui est entrée en vigueur dans tous les territoires membres des ACVM le 31 décembre 2008. Nous avons adopté l'Annexe 51-102A6 dans l'intention déclarée de concevoir un document qui demeurerait un cadre de présentation adéquat de la rémunération à mesure que les pratiques en la matière évolueraient.

Le 20 novembre 2009, nous avons publié l'Avis 51-331 du personnel des ACVM, *Rapport sur l'examen par le personnel des ACVM de l'information sur la rémunération de la haute direction* (l'« Avis 51-331 »), dans lequel étaient rapportées les constatations d'un examen ciblé de la conformité aux obligations d'information sur la rémunération des membres de la haute direction mené auprès de 70 émetteurs assujettis par le personnel de la British Columbia Securities Commission, de l'Alberta Securities Commission, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Autorité des marchés financiers.

Ces examens visaient à :

- i) évaluer la conformité aux obligations prévues par l'Annexe 51-102A6;
- ii) utiliser les résultats des examens pour renseigner les sociétés sur les nouvelles obligations;
- iii) cibler les obligations nécessitant des précisions ou des explications supplémentaires afin d'aider les sociétés à remplir leurs obligations d'information.

Dans la plupart des cas, nous avons demandé aux sociétés examinées d'améliorer l'information qui sera fournie dans les documents à déposer afin de remédier aux problèmes mis au jour lors des examens ciblés et exposés dans l'Avis 51-331.

Par ailleurs, nous avons pris connaissance de certains faits nouveaux à l'échelle internationale en matière de rémunération de la haute direction. Le 16 décembre 2009, notamment, la Securities and Exchange Commission (SEC) a adopté des règles modifiant les obligations des sociétés américaines concernant l'information à fournir en matière de rémunération et de gouvernance dans les circulaires de sollicitation de procurations de

2010 (les « modifications de la SEC »). De plus, le 15 juillet 2010, le Congrès américain a adopté la version finale de la *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (la « loi Dodd-Frank »), qui a été promulguée à temps pour s'appliquer aux circulaires de sollicitation de procurations de 2011.

Nous avons analysé les problèmes exposés dans l'Avis 51-331 ainsi que les modifications comprises dans les modifications de la SEC et la loi Dodd-Frank qui, selon nous, sont pertinentes pour les émetteurs assujettis du Canada. À la suite de cette analyse, nous avons élaboré des propositions de modifications à l'Annexe 51-102A6 en vue d'améliorer l'information que les sociétés fournissent aux investisseurs sur les principaux risques et les questions de gouvernance et de rémunération. Les modifications de l'Annexe 51-102A6 ont été publiées le 19 novembre 2010 pour une période de consultation de 90 jours (les « textes de novembre 2010 »).

Les modifications de l'Annexe 51-102A6, qui comprennent aussi bien des modifications d'ordre rédactionnel clarifiant des obligations existantes que de nouvelles obligations de fond, est le fruit de notre examen approfondi des modifications proposées à la lumière des commentaires reçus. Nous estimons que les modifications de l'Annexe 51-102A6 aideront les investisseurs à prendre des décisions plus éclairées en matière de vote et d'investissement en plus de rehausser la qualité de l'information qui leur est donnée et d'aider les sociétés à remplir leurs obligations d'information sur la rémunération des membres de la haute direction.

Commentaires écrits

La période de consultation a pris fin le 17 février 2011. Au cours de cette période, nous avons reçu 28 mémoires. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. La liste des 28 intervenants et le résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses, figurent aux Annexes B et C du présent avis.

Résumé des changements apportés aux textes de novembre 2010

Nous avons apporté certains changements aux textes de novembre 2010, entre autres pour clarifier certains points seulement ou en réponse à des commentaires. Une description des principaux changements figure à l'Annexe A. Comme ces changements ne nous semblent pas importants, nous ne publions pas les modifications de l'Annexe 51-102A6 de nouveau pour consultation. QUÉBEC

Modifications corrélatives

Nous adoptons également des modifications corrélatives du *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « Règlement 58-101 »), plus particulièrement de l'Annexe 58-101A1, *Information concernant la gouvernance*, et de l'Annexe 58-101A2, *Information concernant la gouvernance (émetteur émergent)*, (les « modifications corrélatives »).

Avis locaux

Dans certains territoires, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières locale sont publiés en annexe du présent avis.

Questions

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

Autorité des marchés financiers

Lucie J. Roy
 Conseillère en réglementation
 Service de la réglementation
 Téléphone : 514-395-0337, poste 4464
 Courriel : lucie.roy@lautorite.qc.ca

Pasquale Di Biasio
 Analyste
 Service de l'information continue
 Téléphone : 514-395-0337, poste 4385
 Courriel : pasquale.dibiasio@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Jody-Ann Edman
 Senior Securities Analyst, Corporate Finance
 Téléphone : 604-899-6698
 Courriel : jedman@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Cheryl McGillivray
 Manager, Corporate Finance
 Téléphone : 403-297-3307
 Courriel : cheryl.mcgillivray@asc.ca

Anne Marie Landry
 Securities Analyst
 Téléphone : 403-297-7907
 Courriel : annemarie.landry@asc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Sonny Randhawa
 Assistant Manager, Corporate Finance
 Téléphone : 416-204-4959
 Courriel : randhawa@osc.gov.on.ca

Christine Krikorian
 Accountant, Corporate Finance
 Téléphone : 416-593-2313
 Courriel : ckrikorian@osc.gov.on.ca

Frédéric Duguay
 Legal Counsel, Corporate Finance
 Téléphone : 416-593-3677
 Courriel : fduguay@osc.gov.on.ca

Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick

Pierre Thibodeau
 Analyste principal en valeurs mobilières
 Téléphone : 506-643-7751
 Courriel : pierre.thibodeau@nbsc-cvmnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Junjie (Jack) Jiang
 Securities Analyst, Corporate Finance
 Téléphone : 902-424-7069
 Courriel : jiangj@gov.ns.ca

Le 22 juillet 2011

Annexe A

Résumé des principaux changements apportés aux textes de novembre 2010

Modifications de l'Annexe 51-102A6

Rubrique 1 – Dispositions générales

Paragraphe 9 de la rubrique 1.3 – Monnaies

- Nous avons modifié le paragraphe 9 de la rubrique 1.3 afin de donner à la société une certaine marge de manœuvre dans le cas où ses objectifs de performance et conditions similaires présentés dans l'analyse de la rémunération sont dans une monnaie différente de celle utilisées dans les tableaux prévus, par exemple pour conformité à des obligations d'information financière. Par conséquent, la société doit utiliser la même monnaie dans les tableaux prévus aux rubriques 3.1, 4.1, 4.2, 5.1, 5.2 et 7.1 de l'annexe.

Rubrique 2 – Analyse de la rémunération

Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération

- Nous avons inséré, dans le paragraphe 5 de la rubrique 2.1, les mots « ou l'un de ses comités » pour tenir compte du fait que les fonctions liées à la rémunération peuvent être déléguées à un comité du conseil d'administration.

Commentaire

- Nous avons modifié le commentaire de façon à préciser que, si la société a eu recours à l'étalonnage pour déterminer la rémunération ou tout élément de celle-ci, elle devrait indiquer le groupe de référence et expliquer pourquoi elle juge que le groupe de référence et les critères de sélection sont pertinents.

- Nous avons ajouté, dans le commentaire présentant des exemples de situations susceptibles d'inciter les membres de la haute direction à exposer la société à des risques inappropriés ou excessifs, l'exemple des attributions en vertu d'un plan incitatif qui ne prévoit aucun plafond au titre des prestations ou des paiements maximums versés ou à verser aux membres de la haute direction.

- Nous avons aussi ajouté un commentaire précisant que ces exemples ne sont pas exhaustifs et que les situations à considérer varieront selon la nature de ses activités et de ses politiques et pratiques en matière de rémunération.

Rubrique 2.4 – Gouvernance en matière de rémunération

- Nous avons modifié le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de la rubrique 2.4 pour le rédiger comme suit :

- « *a*) indiquer le nom de chacun de ses membres et préciser pour chacun s'il est indépendant ou non; ».

- Dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de la rubrique 2.4, nous avons supprimé les mots « en conformité avec une évaluation raisonnable du profil de risque de la société » après être arrivés à la conclusion qu'ils étaient inutiles et prêtaient à confusion.

- Nous avons modifié le sous-paragraphe *c* du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 pour le rédiger comme suit :

- « *c*) si le consultant ou le conseiller a fourni à la société, à une entité du même groupe ou à une entité filiale, ou à l'un de ses administrateurs ou des

membres de sa direction, des services autres que ceux liés à la rémunération des administrateurs ou de la haute direction, ou en plus de ces services, faire ce qui suit :

i) s'il y a lieu, donner une brève description de la nature du travail;

ii) indiquer si le conseil d'administration ou le comité de la rémunération doit approuver au préalable les autres services fournis à la société par le consultant ou le conseiller, ou un membre de son groupe, à la demande de la direction; ».

- Dans les dispositions *i* et *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 3 de la rubrique 2.4, nous avons ajouté le mot « chaque » afin de préciser que la société doit indiquer le total des honoraires facturés par chacun des consultants.

Rubrique 4 – Attributions en vertu d'un plan incitatif

Rubrique 4.1 – Attributions fondées sur des actions et des options en cours

- Dans le paragraphe 3 de la rubrique 4.1, nous avons précisé que, si la société a attribué des options dans une monnaie différente de celle dans laquelle elles sont déclarées dans le tableau, elle doit inclure une note indiquant la monnaie et le prix d'exercice ou de base. Cette modification est effectuée également en réponse à l'obligation prévue au paragraphe 9 de la rubrique 1.3 voulant que la société utilise la même monnaie dans les tableaux prévus à l'annexe.

Rubrique 5 – Prestations en vertu d'un régime de retraite

Rubrique 5.1 – Tableau des régimes à prestations définies

- Nous avons ajouté, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de la rubrique 5.1, l'obligation selon laquelle, pour calculer les prestations annuelles à vie payables à la clôture du dernier exercice dans la colonne (c1), la société doit présumer que le membre de la haute direction visé est admissible aux paiements ou aux prestations à la clôture de l'exercice.

- Nous avons ajouté un commentaire pour préciser que la société peut calculer les prestations annuelles à vie payables à la clôture de l'exercice à l'aide de la formule indiquée dans le commentaire ou avec une autre formule si elle estime raisonnablement qu'elle obtiendra ainsi un calcul plus significatif.

Rubrique 5.2 – Tableau des régimes à cotisations définies

- Donnant suite aux questions 6 et 7 publiées dans l'avis relatif aux textes de novembre 2010 et aux commentaires reçus, nous avons supprimé l'obligation, prévue au paragraphe 3 de la rubrique 5.2, de déclarer le montant non rémunérateur, y compris les cotisations salariales et les revenus de placement réguliers des cotisations d'employeur et des cotisations salariales.

Annexe B**Liste des intervenants**

Nous avons reçu 28 mémoires dans le cadre de la consultation et remercions les intervenants pour leur participation.

1. Astral Media Inc.
2. BC Investment Management Corporation
3. Blake, Cassels & Graydon LLP
4. Bombardier Inc.
5. Canadian Bankers Association
6. Canadian Coalition for Good Governance
7. Canadian Society of Corporate Secretaries
8. CGI Group Inc.
9. Chris Reed (Investor)
10. Edwin A. Simmons (Investor)
11. H. Garfield Emerson
12. Hugessen Consulting Inc.
13. Institutional Shareholder Services
14. Loblaw Companies Limited
15. Mercer (Canada) Limited
16. Metro Inc.
17. Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires
18. NEI Investments
19. Ogilvy Renault LLP
20. Ontario Teachers' Pension Plan
21. Pension Investment Association of Canada
22. Praemis Consulting
23. Regroupement Independent des Conseillers de l'Industrie Financière du Québec
24. Robert Gatto (Investor)
25. Shareholder Association for Research & Education
26. Social Investment Organization
27. Towers Watson Canada Inc.
28. WestJet Airlines Ltd.

Les mémoires sont disponibles à l'adresse www.osc.gov.on.ca.

Dans le résumé suivant, les auteurs des mémoires sont désignés comme l'« intervenant », quel que soit leur nombre.

Annexe C

Résumé des commentaires et réponses des ACVM

N ^o	COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
COMMENTAIRES D'ORDRE GÉNÉRAL		
0.1	Dans l'ensemble, 17 intervenants appuient les modifications proposées et estiment qu'elles rehausseront la qualité de l'information fournie sur la rémunération de la haute direction en plus d'aider les investisseurs à prendre des décisions plus éclairées quant à la manière d'exercer leur droit de vote ou d'investir.	Nous remercions les intervenants de leur appui.
0.2	Trois intervenants n'estiment pas nécessaire d'apporter les modifications proposées à l'heure actuelle étant donné que les nouvelles obligations d'information sur la rémunération de la haute direction ne sont en place que depuis deux ans. Ils remettent en question la pertinence d'apporter d'autres modifications à ce moment-ci.	Dans le processus d'élaboration de la réglementation, nous suivons de près les nouveaux règlements au cours de l'année suivant leur mise en œuvre pour nous assurer qu'ils produisent les résultats escomptés, et nous pouvons décider de communiquer de l'information supplémentaire ou d'apporter de nouvelles modifications concernant toute question qui émergerait de notre processus de surveillance. Comme il est indiqué dans l'avis, les textes de novembre 2010 ont été publiés à la suite de l'analyse, notamment, des problèmes exposés dans l'Avis 51-331 du personnel des ACVM, <i>Rapport sur l'examen par le personnel des ACVM de l'information sur la rémunération de la haute direction</i> (l'« Avis 51-331 »), publié le 20 novembre 2009.
0.3	Un intervenant souligne que, la plupart des investisseurs participant désormais indirectement aux marchés des capitaux par l'intermédiaire de fonds gérés d'un type quelconque, les autorités de réglementation des valeurs mobilières devraient porter attention au fonctionnement des structures de rémunération des gestionnaires de fonds, particulièrement pour établir si leur rémunération fait en sorte d'aligner leurs intérêts sur ceux des investisseurs pour le compte de qui ils agissent, c'est-à-dire si leur rémunération est suffisamment liée à leur performance sur le plan de la valeur créée pour les investisseurs.	Nous remercions l'intervenant pour son commentaire. La révision des politiques et pratiques en matière de rémunération des gestionnaires de fonds d'investissement dépasse la portée de ce projet. Nous avons fait suivre ce commentaire au comité des ACVM responsable du <i>Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i> .
0.4	Des intervenants appuient les efforts des ACVM pour harmoniser, lorsque possible, les modifications proposées avec les obligations d'information sur la rémunération de la haute direction en vigueur aux États-Unis, compte tenu du nombre de sociétés au Canada qui sont également inscrites à la cote de bourses	Nous remercions les intervenants de leur appui. Nous avons pour objectif d'élaborer des règles canadiennes de déclaration de la rémunération de la haute direction qui soient efficaces. Même si, après étude des dispositions de la <i>Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act</i> et des modifications récentes apportées par la Securities and Exchange

	américaines.	Commission, nous les avons jugés également pertinentes pour les émetteurs assujettis du Canada, nous nous en sommes parfois écartés afin de les adapter aux marchés canadiens.
RUBRIQUE 1 DISPOSITIONS GÉNÉRALES		
1.1	<p>Rubrique 1.1 – Objectif</p> <p>Des intervenants nous demandent de préciser pourquoi le libellé de la rubrique portant sur l'objectif (et le commentaire correspondant suivant le paragraphe 5 de la rubrique 3.1) a été modifié.</p> <p>De plus, cinq intervenants estiment que nous ne devrions pas apporter la modification proposée. Plus précisément, ils s'opposent à la modification des obligations prévues à la rubrique 3.1 concernant les attributions fondées sur des options entrant dans la rémunération annuelle que le conseil d'administration entendait verser, estimant que le libellé actuel concorde davantage aux décisions du conseil et que la modification proposée nuira à la présentation d'information appropriée et significative.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe en fonction de ces commentaires. Les paragraphes 3 et 4 de la rubrique 3.1 de l'annexe exigent des sociétés qu'elles déclarent, pour les attributions fondées sur des actions et des options, la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution dans les colonnes appropriées du tableau sommaire de la rémunération. Conformément à ces obligations, la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution de ces types d'attributions doit être déclarée dans ce tableau au cours de l'année d'attribution, sans tenir compte du fait qu'une partie ou la totalité de l'attribution se rapporte à plusieurs exercices et que le paiement est assujéti à des objectifs de performance et à des conditions similaires, notamment l'acquisition des droits, devant s'appliquer à des exercices ultérieurs. Nous avons aussi clarifié cette obligation dans l'Avis 51-331.</p>
1.2	<p>Rubrique 1.2 – Définition de « membre de la haute direction visé »</p> <p>Six intervenants proposent de modifier les mots « y compris ses filiales » pour préciser que seuls les membres de la haute direction exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur devraient être considérés comme membres de la haute direction visés de l'émetteur. Ils estiment que les membres de la haute direction des filiales ne devraient pas être considérés comme membres de la haute direction visés de la société mère, sauf s'ils exercent un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de celle-ci.</p> <p>Un intervenant propose de modifier la définition de « membre de la haute direction » de l'article 1.1 du <i>Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue</i> (le « Règlement 51-102 »). Selon lui, les mots « vice-président responsable » devraient être remplacés par les mots « cadre responsable » afin d'englober les présidents des principales unités d'exploitation ou des filiales.</p> <p>Compte tenu du nombre important d'émetteurs assujettis qui sont des filiales d'autres émetteurs assujettis, un intervenant juge qu'il devrait y avoir une dispense pour l'information des membres de la haute direction des filiales qui sont</p>	<p>Nous sommes d'accord, mais n'estimons pas nécessaire de modifier la définition de « membre de la haute direction visé » pour tenir compte de ce commentaire. En vertu du paragraphe c de la définition de « membre de la haute direction » prévue à l'article 1.1 du Règlement 51-102, un administrateur, un dirigeant ou un autre salarié d'une filiale d'une société est membre de la haute direction de la société si cette personne physique exerce un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de celle-ci. Cette personne physique est aussi « membre de la haute direction visé » pour l'application de l'annexe si elle remplit les critères énoncés dans la définition donnée à cette expression.</p> <p>Nous prenons acte de ce commentaire mais ne proposons pas de modification. Nous avons transmis le commentaire au comité des ACVM responsable du Règlement 51-102 pour examen approfondi.</p> <p>Nous n'avons pas apporté le changement proposé. L'annexe exige la présentation d'information relative au chef de la direction et au chef des finances, peu importe leur rémunération, et aux trois membres de la haute direction les mieux rémunérés dont la</p>

	<p>elles-mêmes émetteurs assujettis, soit dans la définition de « membre de la haute direction visé », soit dans les obligations d'information prévues à l'annexe. Il fait valoir que, dans de telles circonstances, l'analyse de la rémunération de la société mère ne ferait que renvoyer à l'information fournie par la filiale et reviendrait à tenir compte deux fois de la même information.</p>	<p>rémunération totale s'élève, individuellement, à plus de 150 000 \$. Conformément à cette définition, le membre de la haute direction qui satisfait à la définition de « membre de la haute direction visé » de la société mère sera membre de la haute direction visé même si cette même personne physique est aussi membre de la haute direction visé de la filiale. Nous ne pensons pas qu'il résulterait de cette obligation une double comptabilisation de la même information. L'analyse de la rémunération doit porter sur la rémunération des membres de la haute direction visés de la société. Dans certaines circonstances, la société devra fournir de l'information sur la façon dont ses politiques et ses décisions en matière de rémunération s'applique à un membre de la haute direction visé qui est aussi membre de la haute direction visé d'une filiale ou de la société mère.</p>
1.3	<p>Paragraphe 2 de la rubrique 1.3 – Différences dans la forme Six intervenants appuient la modification proposée consistant à préciser que la société ne peut modifier le tableau sommaire de la rémunération en y ajoutant des colonnes ou d'autres renseignements, et conviennent que l'imposition d'une forme commune pour ce tableau fait en sorte que l'information fournie est uniforme.</p> <p>Par contre, quatre intervenants n'appuient pas la modification proposée et recommandent de supprimer l'interdiction de modifier la présentation du tableau sommaire de la rémunération.</p> <p>Un intervenant est d'avis que le projet d'obligation consistant à interdire la modification de la forme du tableau sommaire de la rémunération devrait être étendue à tous les tableaux prévus à l'annexe.</p> <p>Deux intervenants proposent de modifier le projet d'obligation de façon à autoriser l'ajout, dans le tableau sommaire de la rémunération, d'une colonne « rémunération directe totale » avant la colonne « prestations de retraite ».</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui. Comme il est expliqué dans l'Avis 51-331, le tableau sommaire de la rémunération donne un aperçu complet des politiques et pratiques de la société en matière de rémunération de façon uniforme et compréhensible. Nous avons précisé, dans le paragraphe 2 de la rubrique 1.3, que les sociétés peuvent choisir d'ajouter des tableaux et d'autres éléments d'information pourvu que ceux-ci ne nuisent pas au tableau sommaire de la rémunération prévu au paragraphe 1 de la rubrique 3.1.</p> <p>À la lumière de la réponse ci-dessus, nous n'avons pas modifié l'annexe.</p> <p>Nous n'avons pas modifié l'annexe en réponse à ce commentaire. Nous estimons que le tableau sommaire de la rémunération est le principal outil de présentation de l'information sur la rémunération de la haute direction et s'applique à toutes les sociétés. Par contre, nous sommes d'avis que les autres tableaux prévus à l'annexe ne s'appliquent pas nécessairement à toutes les sociétés.</p> <p>Nous n'avons pas apporté la modification proposée. Nous réitérons notre position, selon laquelle le paragraphe 2 de la rubrique 1.3 permet à la société d'ajouter dans l'annexe, en complément au tableau sommaire de la rémunération, les tableaux et les éléments d'information supplémentaires nécessaires au respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe.</p>

1.4	<p>Paragraphe 9 de la rubrique 1.3 – Monnaies</p> <p>Deux intervenants estiment que l'obligation d'utiliser une seule monnaie tout au long de l'annexe peut être trop contraignante et induire les investisseurs en erreur, étant donné qu'on pourrait l'interpréter comme interdisant aux émetteurs de présenter, dans l'analyse de la rémunération, des renseignements factuels dans une monnaie étrangère lorsque cela est nécessaire à la compréhension des décisions en matière de rémunération prises par le conseil d'administration. Dans le cas, par exemple, où le prix d'exercice d'options d'achat d'actions est indiqué dans une monnaie différente, on ne devrait pas faire la conversion en dollars canadiens.</p> <p>Un intervenant propose en outre que l'obligation d'utiliser une seule monnaie s'applique à tous les tableaux prévus à l'annexe, et à la quantification des paiements et prestations découlant de la cessation des fonctions et d'un changement de contrôle, mais que les sociétés soient toutefois autorisées à utiliser, dans l'analyse de la rémunération, la ou les monnaies qui leur semblent les plus appropriées pour expliquer à leurs investisseurs les décisions en matière de rémunération qu'elles ont prises au cours de l'exercice.</p> <p>Deux intervenants nous demandent de préciser la méthode à favoriser pour présenter, dans le tableau des attributions fondées sur des actions et des options en cours, les attributions fondées sur des options attribuées à chacun et dont le prix d'exercice est dans une monnaie différente de celle utilisée dans le tableau sommaire de la rémunération.</p>	<p>Nous avons modifié le paragraphe 9 de la rubrique 1.3 en réponse à ce commentaire. Nous reconnaissons que les objectifs de performance et conditions similaires de la société qui figurent dans l'analyse de la rémunération peuvent être présentés dans une monnaie différente de celle utilisée dans les tableaux, notamment pour conformité à des obligations d'information financière.</p> <p>Nous avons modifié le premier paragraphe du paragraphe 9 de la rubrique 1.3 de l'annexe comme suit :</p> <p>« La société présente les montants prévus par la présente annexe en dollars canadiens ou dans la même monnaie que celle utilisée dans ses états financiers. Elle doit utiliser la même monnaie dans les tableaux des rubriques 3.1, 4.1, 4.2, 5.1, 5.2 et 7.1 de la présente annexe. »</p> <p>Nous avons ajouté la phrase suivante dans le paragraphe 3 de la rubrique 4.1 de l'annexe :</p> <p>« Si l'option a été attribuée dans une monnaie différente de celle dans laquelle elle est déclarée dans le tableau, inclure une note indiquant la monnaie et le prix d'exercice ou de base. »</p>
1.5	<p>Paragraphe 10 de la rubrique 1.3 – Langage simple</p> <p>Cinq intervenants sont d'avis que l'obligation d'expliquer « le lien précis entre la rémunération des membres de la haute direction visés et des administrateurs et la gestion et la gouvernance de la société » est peu claire et crée de la confusion, et que les mots « la gestion et la gouvernance de la société » semblent lier l'information sur la rémunération aux obligations fiduciaires du conseil et du membre de la haute direction visé.</p> <p>Un intervenant propose de modifier</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire, mais ne partageons pas cet avis. Nous n'avons pas modifié l'annexe, car nous estimons que les mots « le lien précis entre la rémunération des membres de la haute direction visés et des administrateurs et la gestion et la gouvernance de la société » sont liés à l'objectif général de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe.</p> <p>À la lumière de notre réponse ci-dessus, nous</p>

	l'obligation de façon à ce que les sociétés soient tenues d'indiquer de quelle façon leurs politiques et procédures en matière de rémunération de la haute direction incitent les membres de la haute direction à atteindre les objectifs déclarés, la stratégie globale et les objectifs de gestion des risques de la société.	n'avons pas modifié l'annexe en réponse à ce commentaire.
RUBRIQUE 2 – ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION		
2.1	Rubrique 2.1 – Analyse de la rémunération (importance relative) Un intervenant propose de remplacer, dans le paragraphe 1 de la rubrique 2.1, les mots « notamment les suivants » par les mots « notamment les aspects importants des suivants » pour ajouter la notion d'importance relative aux obligations concernant l'information à fournir dans l'analyse de la rémunération.	Nous estimons toujours que les sociétés doivent établir lesquelles parmi leurs politiques et pratiques en matière de rémunération sont significatives et les déclarer si cette information est nécessaire au respect de l'objectif énoncé à la rubrique 1.1. de l'annexe.
2.2	Rubrique 2.1 – Analyse de la rémunération (commentaire supplémentaire) Cinq intervenants s'opposent au commentaire supplémentaire demandant à la société d'évaluer si elle apportera des changements significatifs à ses politiques et pratiques en matière de rémunération au cours du prochain exercice et de les indiquer. Ils allèguent que ce projet d'obligation d'information obligerait les sociétés à faire des hypothèses quant à la possibilité qu'un changement significatif soit apporté à la rémunération dans l'avenir.	Nous ne sommes pas d'accord. Le commentaire ajouté à la suite de la rubrique 2.1 de l'annexe est inclus à titre d'exemple d'information à fournir sur la rémunération et non à titre d'obligation. Nous soulignons que la société ne serait tenue d'expliquer si elle apportera ou non des changements significatifs à ses politiques et pratiques en matière de rémunération que dans les cas où elle se serait engagée à les apporter. Le commentaire supplémentaire n'exige pas des sociétés qu'elles fassent des conjectures.
2.3	Paragraphe 3 de la rubrique 2.1 – Étalonnage Cinq intervenants proposent d'étendre l'obligation d'étalonnage de façon à obliger les sociétés à expliquer pourquoi elles considèrent comme pertinents le groupe de référence et les critères choisis ou, si elles n'y ont pas recours, à indiquer pourquoi.	Dans l'Avis 51-331, nous avons indiqué qu'un certain nombre de sociétés n'avaient pas expliqué clairement leurs méthodes d'étalonnage ni détaillé la façon dont elles s'étaient servies de ces données pour prendre des décisions concernant la rémunération de la haute direction. Nous avons ajouté le commentaire suivant à la rubrique 2.1 de l'annexe : <i>« 3. Si la société a eu recours à l'étalonnage pour déterminer la rémunération ou tout élément de celle-ci, indiquer le groupe de référence et expliquer pourquoi elle juge que le groupe de référence et les critères de sélection sont pertinents. »</i> Nous n'avons pas modifié l'annexe pour exiger que les sociétés qui n'ont pas recours à l'étalonnage expliquent la raison pour laquelle elles n'utilisent pas de groupe de référence. Selon nous, l'annexe n'oblige pas les sociétés à fournir de l'information sur les pratiques en

		matière de rémunération de la haute direction qui ne s'appliquent pas à leur situation.
2.4	<p>Paragraphe 4 de la rubrique 2.1 – Objectifs de performance ou conditions similaires (dispense pour information gravement préjudiciable) – appui</p> <p>Dix intervenants sont d'accord avec l'obligation pour la société d'indiquer explicitement qu'elle se prévaut de la dispense pour information gravement préjudiciable et d'expliquer pourquoi la communication de ses objectifs de performance ou conditions similaires serait gravement préjudiciable à ses intérêts.</p> <p>Ils ont aussi fait les commentaires suivants à l'appui de la modification proposée :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Par le passé, des sociétés se sont prévaluées de la dispense pour préjudice grave sans justifications suffisantes, même lorsque les renseignements pertinents avaient été rendus publics dans d'autres documents déposés. • L'énoncé selon lequel la simple communication des objectifs de performance ou des conditions similaires fondés sur des mesures globales de la performance financière de l'entreprise ne sera pas considérée comme « gravement préjudiciable » est une précision utile apportée aux obligations d'information. • La modification proposée aidera les sociétés à exposer et à exprimer clairement pourquoi elles ont recours à la dispense pour information gravement préjudiciable. <p>Un intervenant estime que la société ne devrait être en mesure de se prévaloir de cette dispense que si elle en a déjà fait la demande et en a reçu l'autorisation écrite de l'autorité en valeurs mobilières en fonction de critères préétablis. La société devrait aussi indiquer avoir demandé cette dispense dans l'analyse de la rémunération.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous n'avons pas modifié l'annexe en réponse à ce commentaire. Nous soulignons que nous nous sommes engagés à effectuer des examens de l'information continue dans le cours normal des activités. Ces examens comprennent habituellement l'étude de la déclaration de la rémunération de la haute direction faite par la société, y compris de l'information sur les objectifs de performance ou conditions similaires et le recours à la dispense pour information « gravement préjudiciable ». Même si, en règle générale, nous ne communiquons pas les résultats des examens individuels, nous pouvons publier des indications supplémentaires sous la forme d'un avis du personnel si nous relevons dans l'information des lacunes ou des thèmes récurrents qui, selon nous, pourraient intéresser d'autres sociétés.</p>

2.5	<p>Paragraphe 4 de la rubrique 2.1 – Objectifs de performance ou conditions similaires (dispense pour information gravement préjudiciable) – opposition</p> <p>Neuf intervenants s'opposent à la modification proposée, qui restreint le recours à la dispense pour information gravement préjudiciable, et ont des réserves à l'égard du libellé proposé, selon lequel n'est pas considérée comme gravement préjudiciable aux intérêts de la société la simple communication des objectifs de performance ou des conditions similaires fondés sur des mesures globales de la performance financière de la société, comme le résultat par action, la croissance des produits des activités ordinaires et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA). Ils nous demandent de reconsidérer notre position et de supprimer la modification proposée.</p> <p>Les intervenants ont aussi fait les commentaires suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Exiger des sociétés qu'elles indiquent le fondement de leur décision de ne pas fournir certains éléments d'information est insolite dans la législation en valeurs mobilières, puisqu'elles ne sont généralement pas tenues de déclarer qu'elles omettent de communiquer de l'information du fait qu'elles ne sont pas obligées de la fournir. • Il existe une différence fondamentale entre la présentation d'information financière générale et la communication des cibles financières servant à établir la rémunération. Par exemple, les cibles financières en fonction desquelles sont prises les décisions en la matière font souvent l'objet d'exceptions et ne sont pas conformes aux PCGR canadiens ou aux IFRS. • Les objectifs de performance ou conditions similaires utilisés pour établir la rémunération sont souvent fondés sur les résultats de l'unité d'exploitation, de la division ou de la filiale du membre de la haute direction visé. • La présentation de cette information pourrait donner aux concurrents de la société un aperçu de ses plans et stratégies d'affaire confidentiels en leur permettant de comparer les objectifs de performance ou conditions similaires 	<p>Nous ne sommes pas de cet avis et n'avons donc pas modifié l'annexe. Le paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe exige que la société explique la façon dont le montant de chaque élément significatif composant la rémunération a été fixé. Cette information doit comprendre les objectifs de performance ou conditions similaires qui sont fondés sur des mesures objectives et connues, comme le cours de l'action de la société ou le résultat par action. Nous ne pensons pas avoir limité les circonstances dans lesquelles la société peut se prévaloir de la dispense pour « information gravement préjudiciable » prévue au paragraphe 4 de la rubrique 2.1 de l'annexe. Nous avons indiqué dans l'Avis 51-331 que la déclaration de paramètres de performance passée fondés sur des mesures générales de la performance financière de la société, comme le bénéfice par action, la croissance des produits et le BAIIA, ne saurait être gravement préjudiciable aux intérêts de la société. De plus, ces mesures sont généralement rendues publiques dans d'autres documents d'information, ou peuvent facilement être tirées de l'information publiée par la société puis calculées. Les sociétés qui ne rendent public aucun objectif de performance précis doivent néanmoins préciser le pourcentage de la rémunération totale du membre de la haute direction visé qui est lié à l'information non publiée et jusqu'à quel point il pourrait être difficile pour lui d'atteindre l'objectif de performance non communiqué, ou la probabilité que la société l'atteigne.</p> <p>Nous estimons toujours que cette dispense établit un équilibre convenable entre les intérêts des sociétés et ceux des investisseurs. Elle ne s'applique qu'aux niveaux cibles liés à des facteurs ou critères qualitatifs ou quantitatifs de performance précis seraient gravement préjudiciables aux intérêts de la société. Ainsi, même si la communication d'un niveau cible en soi peut compromettre gravement les intérêts de la société dans un cas particulier, habituellement, le fait d'indiquer la mesure elle-même ne l'est pas. Nous soulignons que cette dispense ne s'applique pas si un niveau cible de performance ou un autre facteur ou critère a été rendu public.</p>
-----	--	---

	<p>avec les résultats publiés de la société et de cerner les facteurs et les hypothèses sous-jacentes pris en compte dans ces plans.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La présentation de cette information pourrait offrir des renseignements précieux aux concurrents cherchant à faire du recrutement auprès des membres de la haute direction de la société et mettre davantage de pression sur les sociétés pour qu'elles augmentent la rémunération des membres de la haute direction. • Les objectifs de performance « audacieux » (c'est-à-dire des cibles éloignées) conçus pour encourager les membres de la haute direction à atteindre certaines cibles de performance sont souvent de l'information sensible et subjective. Dans la plupart des cas, ils ne devraient pas être divulgués, même pour des périodes antérieures. • La présentation d'information prospective sur les objectifs de performance ou conditions similaires pourrait fournir par inadvertance et indirectement de l'information financière prospective. 	
2.6	<p>Paragraphe 4 de la rubrique 2.1 – Objectifs de performance ou conditions similaires (obligations d'information supplémentaires)</p> <p>De l'avis de deux intervenants, le paragraphe 4 de la rubrique 2.1 devrait comprendre l'obligation pour les sociétés d'expliquer précisément pourquoi certaines mesures de la performance ont été choisies et comment celles-ci insèrent dans le plan stratégique et les priorités à long terme de la société.</p> <p>De plus, deux intervenants proposent que ce paragraphe inclut l'obligation pour les sociétés d'expliquer, en l'absence de précisions sur les objectifs de performance ou les conditions similaires des membres de la haute direction visés, la façon dont elles ont établi un lien solide entre la rémunération et la performance au cours des derniers exercices et si le conseil d'administration a exercé son pouvoir discrétionnaire à l'égard des paiements.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Nous ne jugeons pas nécessaire d'apporter d'autres modifications à l'annexe pour le moment. Nous soulignons que la communication de ce genre d'information pourrait être exigée dans l'analyse de la rémunération en vertu du paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe lorsqu'elle est considérée comme nécessaire pour décrire ou expliquer les objectifs de tout programme de rémunération, ou de toute stratégie en la matière, ou la façon dont chaque élément de la rémunération et les décisions de la société sur chacun cadrent avec les objectifs généraux en matière de rémunération et leur incidence sur les décisions concernant les autres éléments. Dans l'Avis 51-331, nous avons aussi indiqué que les sociétés ayant exercé leur pouvoir discrétionnaire pour augmenter ou réduire la rémunération après l'établissement initial des objectifs de performance doivent expliquer en détail les modalités d'exercice de ce pouvoir dans leur analyse de la rémunération pour respecter l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la</p>

		rubrique 1.1 de l'annexe.
2.7	<p>Paragraphe 4 de la rubrique 2.1 – Objectifs de performance ou conditions similaires (exercice du pouvoir discrétionnaire par le conseil)</p> <p>Quatre intervenants recommandent de faire une obligation d'information du nouveau commentaire demandant à la société de tenir compte du fait que le conseil d'administration peut exercer ou non son pouvoir discrétionnaire pour attribuer une rémunération au cours du dernier exercice. Ils estiment que les investisseurs devraient être informés de la mesure dans laquelle le conseil d'administration ou le comité de la rémunération exerce son pouvoir discrétionnaire, le cas échéant, dans l'attribution d'une rémunération lorsque les objectifs de performance ne sont pas été atteints, ou qu'il y renonce ou les modifie pour le paiement d'un montant, ou augmente la rémunération au-delà des niveaux approuvés antérieurement.</p>	<p>Nous remercions tous les intervenants de leurs commentaires. Nous ne jugeons pas nécessaire d'apporter d'autres modifications à l'annexe pour le moment. Nous soulignons que la communication de ce genre d'information pourrait être exigée dans l'analyse de la rémunération en vertu du paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe afin de décrire ou d'expliquer les éléments significatifs de la rémunération, notamment la façon dont la société fixe le montant de chaque élément, en indiquant la formule, le cas échéant. Nous avons aussi fait remarquer, dans l'Avis 51-331, que les sociétés ayant exercé leur pouvoir discrétionnaire pour augmenter ou réduire la rémunération après l'établissement initial d'objectifs de performance fondés sur des mesures concrètes auraient dû préciser dans l'analyse de la rémunération que ces mesures ne visaient qu'à servir de balises et y expliquer l'importance du pouvoir discrétionnaire du conseil dans la détermination des primes effectivement versées à chaque membre de la haute direction visé.</p>
2.8	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (commentaires d'ordre général)</p> <p>Dix intervenants conviennent qu'en élargissant la portée de l'analyse de la rémunération de façon à exiger la présentation d'information sur les risques découlant des politiques et pratiques de la société en matière de rémunération fournira aux investisseurs de l'information utile et les aidera à prendre des décisions plus éclairées en ce qui concerne leurs investissements et l'exercice de leur droit de vote. L'un deux estime en outre que le projet d'obligation est préférable à l'approche adoptée par la SEC, qui consiste à exiger la présentation de cette information uniquement si les risques sont raisonnablement susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur la société.</p> <p>Deux intervenants craignent cependant que le projet d'obligation de déclaration des risques ne fournisse pas d'information utile aux investisseurs et donne lieu à l'utilisation de formules toutes faites</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui.</p> <p>Nous soulignons que nous nous sommes engagés à effectuer des examens de l'information continue qui comprennent habituellement l'étude de la déclaration de la rémunération de la haute direction, notamment</p>

	<p>susceptibles de leur donner un faux sentiment de sécurité à l'égard des politiques et pratiques en matière de rémunération de la société en ce qui a trait aux risques et à la prise de risques, ou de mettre trop l'accent sur l'importance des risques liés à la rémunération dans un document où aucune autre information sur les risques n'est présentée.</p> <p>Cinq intervenants sont d'avis que le projet d'obligation de déclaration des risques n'est pas nécessaire et soulignent que les obligations actuelles relatives à l'information sur les facteurs de risque prévues à l'Annexe 51-102A1, <i>Rapport de gestion</i> (l'« Annexe 51-102A1 »), et à l'Annexe 51-102A2, <i>Notice annuelle</i> (l'« Annexe 51-102A2 »), sont assez générales pour inclure les risques importants, notamment ceux ayant trait à la rémunération. Ainsi, on ne devrait pas exiger que les risques liés à la rémunération raisonnablement susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur la société soient déclarés dans l'analyse de la rémunération s'ils ne sont pas tenus d'être énumérés dans le rapport de gestion ou la notice annuelle.</p>	<p>de l'information sur les risques liés aux politiques et pratiques en matière de rémunération. Même si, en règle générale, nous ne communiquons pas les résultats des examens individuels, nous pouvons publier des indications supplémentaires sous la forme d'un avis du personnel si nous relevons dans l'information des lacunes ou des thèmes récurrents qui, selon nous, pourraient intéresser d'autres sociétés.</p> <p>Nous prenons acte des commentaires. Même si la présentation de certains éléments d'information sur les risques est déjà exigée par les règlements mentionnés, y compris l'Annexe 51-102A1 et l'Annexe 51-102A2, nous estimons que la déclaration de tout risque important lié aux politiques et pratiques en matière de rémunération fournira aux investisseurs de l'information plus claire et utile concernant la rémunération de la haute direction. Nous reconnaissons qu'il peut y avoir duplication de l'information dans certains cas, mais les obligations d'information prévues à l'annexe ont une portée plus large que celles des autres règlements, puisque la société est aussi tenue de déclarer : i) l'étendue et la nature du rôle du conseil d'administration dans la surveillance des risques associés aux politiques et pratiques de la société en matière de rémunération; et ii) les pratiques auxquelles elle a recours pour détecter et atténuer les politiques et pratiques en matière de rémunération qui sont susceptibles d'inciter les membres de la haute direction visés ou les personnes physiques de l'une des principales unités d'exploitation ou divisions à prendre des risques inappropriés ou excessifs.</p>
2.9	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (rapport indépendant sur les risques)</p> <p>Un intervenant est d'avis que le projet d'obligation d'information devrait être étendu de façon à exiger la présentation du rapport d'un spécialiste indépendant de la gestion des risques attestant de la rigueur des pratiques servant à détecter et à atténuer les politiques et pratiques en matière de rémunération qui sont susceptibles d'inciter les membres de la haute direction visés ou les personnes physiques de l'une des principales unités d'exploitation ou divisions à prendre des risques inappropriés ou excessifs.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe en réponse à ce commentaire. Lorsque nous proposons des modifications à un règlement, nous devons évaluer les coûts associés à l'imposition d'une nouvelle réglementation aux émetteurs et déterminer si ces coûts sont justifiés par les résultats visés. Selon nous, les avantages de la présentation d'un tel rapport ne surpasseraient pas les coûts supplémentaires imposés aux sociétés.</p>

2.10	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (étendue de l'analyse des risques)</p> <p>Un intervenant recommande que l'obligation d'information ne s'applique qu'aux membres de la haute direction visés afin de simplifier l'évaluation des risques et l'obligation de déclaration connexe.</p> <p>Un intervenant estime qu'une analyse valable du risque relatif à la rémunération devrait inclure les personnes physiques autres que les membres de la haute direction visés qui participent aux activités susceptibles de présenter des risques importants pour la société.</p>	<p>Nous n'avons pas apporté de modification à l'annexe. À notre avis, certains risques liés aux politiques et pratiques en matière de rémunération concernant des personnes physiques autres que les membres de la haute direction visés, y compris celles de l'une des principales unités d'exploitation de la société, sont susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur celle-ci.</p> <p>Nous sommes d'accord avec l'intervenant.</p>
2.11	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (suggestion de formulation)</p> <p>Cinq intervenants ont proposé d'ajouter les mots « ou un comité du conseil » dans la première phrase après les mots « Déclarer si le conseil d'administration » pour tenir compte du fait que les fonctions liées à la rémunération peuvent être déléguées.</p>	<p>Nous avons modifié le paragraphe 5 de la rubrique 2.1 en ajoutant les mots « ou l'un de ses comités ».</p>
2.12	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (risques environnementaux, sociaux et liés à la gouvernance)</p> <p>Six intervenants proposent d'étendre la portée de l'analyse de la rémunération en exigeant la présentation d'information sur les risques environnementaux, sociaux et liés à la gouvernance (ESG) qui découlent des politiques et pratiques de la société en matière de rémunération. La société qui n'a pas de politique relative aux risques ESG devrait être tenue de le déclarer. De plus, la société qui est dotée d'une politique sur les indicateurs ESG en ce qui concerne la rémunération de la haute direction devrait être tenue d'indiquer de quoi il s'agit.</p>	<p>Selon nous, il n'est pas nécessaire de modifier davantage le commentaire de la rubrique 2.1 de l'annexe pour répondre à ces commentaires. La version actuelle du commentaire comprend l'exemple suivant :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>ni la gestion efficace des risques ni la conformité aux obligations réglementaires n'entrent dans les mesures de la performance servant à établir la rémunération;</i> <p>Nous estimons que l'exemple ci-dessus englobe les risques ESG susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur la société et les politiques correspondantes élaborées pour atténuer les risques découlant des politiques et pratiques de la société en matière de rémunération. Toute société souhaitant obtenir des indications supplémentaires concernant l'information à fournir sur les questions environnementales, y compris sur les risques,</p>

		<p>devrait se reporter à l'Avis 51-333 du personnel des ACVM, <i>Indications en matière d'information environnementale</i>.</p> <p>Nous soulignons que, si la société fonde ses décisions concernant la rémunération de la haute direction sur les indicateurs ESG ou les risques ESG, ou les deux, la déclaration de la rémunération des membres de la haute direction visés doit être fournie si elle est nécessaire au respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe. Il est aussi à noter que cette information pourrait devoir être incluse dans l'analyse de la rémunération en vertu du paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe si elle était nécessaire pour décrire ou expliquer les objectifs de tout programme de rémunération, ou de toute stratégie en la matière, ou la façon dont chaque élément de la rémunération et les décisions de la société sur chacun cadrent avec les objectifs généraux en matière de rémunération et leur incidence sur les décisions concernant les autres éléments.</p>
2.13	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (autres questions que la société peut envisager de décrire et d'analyser)</p> <p>Deux intervenants proposent d'ajouter des exemples dans le commentaire et de préciser que la liste des situations que la société peut envisager de décrire et d'analyser pour établir si les membres de la haute direction pourraient être incités à prendre des risques inappropriés ou excessifs, qui est donnée dans le commentaire, n'est pas exhaustive.</p> <p>Même si la plupart des intervenants trouvent utiles les exemples donnés dans le commentaire explicatif, ils proposent d'ajouter des exemples de prises de risques excessifs associées aux pratiques de rémunération, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • des plans incitatifs fondés sur les résultats financiers ne prévoyant pas de prestation maximale ou de plafond; • l'exercice du pouvoir discrétionnaire pour ajuster la rémunération des membres de la haute direction visés après que celle-ci a été fixée en fonction de critères approuvés antérieurement; • des structures décisionnelles dans lesquelles les membres de la haute direction fixent leur propre rémunération ou des conflits d'intérêts à l'égard de la 	<p>Nous avons modifié le commentaire de la rubrique 2.1 pour préciser que les exemples de situations susceptibles d'inciter les membres de la haute direction à exposer la société à des risques inappropriés ou excessifs qui y sont donnés ne sont pas exhaustifs.</p> <p>Nous estimons que nombre des exemples proposés par les intervenants sont déjà couverts dans le commentaire de la rubrique 2.1 de l'annexe. Nous en avons toutefois retenus quelques-uns qui ne figuraient pas dans le projet de modification publié pour consultation, dont le suivant :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>les attributions en vertu d'un plan incitatif ne prévoyant aucun plafond au titre des prestations ou des paiements maximums versés ou à verser aux membres de la haute direction.</i>

<p>rémunération découlant du fait que des administrateurs sont aussi membres de la haute direction visés d'autres sociétés;</p> <ul style="list-style-type: none"> • des primes considérables ou une rémunération garantie stipulées dans des contrats d'emploi de plusieurs années sans obligation de résultats. • des conventions d'indemnisation ou en cas de changement de contrôle comportant un événement déclencheur unique susceptibles de donner lieu à des paiements excessifs aux membres de la haute direction et aux administrateurs afin qu'ils appuient le changement de contrôle; • des prêts sans intérêt ou à intérêt réduit que la société consent à des membres de la haute direction pour leur permettre d'exercer des options ou d'acquérir des attributions d'actions; • la capacité des membres de la haute direction d'obtenir une couverture contre les risques de baisse liés à une rémunération variable; • l'omission générale de fournir en temps opportun l'information nécessaire pour comprendre les politiques et pratiques de la société en matière de rémunération, notamment les conventions et les contrats importants ou les autres documents d'information à l'intention des actionnaires; <p>Les intervenants proposent également d'inclure un commentaire contenant des exemples de politiques et de pratiques en matière de rémunération adoptées par la société afin d'atténuer les risques, notamment des suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la réalisation d'une analyse de scénarios pour soumettre ces politiques et pratiques à des simulations de crises; • des politiques et pratiques (telles que les politiques de récupération ou de « <i>malus</i> » qui prévoient le remboursement ou la remise de la rémunération gagnée en prenant des risques excessifs; • des lignes directrices sur l'actionnariat. 	<p>Nous n'avons pas inclus les exemples proposés dans le commentaire de la rubrique 2.1 de l'annexe. Nous faisons observer que le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 5 de la rubrique 2.1 exige que la société communique les pratiques auxquelles elle a recours pour détecter et atténuer les politiques et pratiques en matière de rémunération qui sont susceptibles d'inciter les membres de la haute direction visés ou les personnes physiques de l'une des principales unités d'exploitation ou divisions à prendre des risques inappropriés ou excessifs.</p>
---	--

2.14	<p>Sous-paragraphes c du paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (risques détectés)</p> <p>Un intervenant propose de préciser dans le sous-paragraphes c du paragraphe 5 de la rubrique 2.1 que la description des risques raisonnablement susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur la société devrait être incluse même si le conseil n'a pas détecté de politiques ni de pratiques en matière de rémunération raisonnablement susceptibles d'avoir un tel effet.</p>	<p>Nous n'avons pas apporté la modification proposée. En mettant l'accent sur l'obligation de déclarer les risques raisonnablement susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur la société, nous estimons que les investisseurs disposeront de suffisamment d'information pour prendre des décisions plus éclairées concernant leurs investissements et l'exercice de leur droit de vote.</p>
2.15	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 2.1 – Déclaration des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération (examen de l'information continue)</p> <p>Deux intervenants proposent que le comité des ACVM effectue un examen de l'information sur les risques au cours des deux prochaines années, puis améliore les obligations correspondantes afin d'inciter les sociétés à fournir de l'information plus complète et uniforme.</p>	<p>Nous désirons souligner que nous suivons de près les nouveaux règlements au cours l'année suivant leur mise en œuvre afin de nous assurer qu'ils produisent les résultats escomptés. Nous nous sommes en outre engagés à effectuer des examens de l'information continue dans le cours normal des activités. Ces examens comprennent habituellement l'étude de la déclaration de la rémunération de la haute direction. Même si, en règle générale, nous ne communiquons pas les résultats des examens individuels, nous pouvons publier des indications supplémentaires sous la forme d'un avis du personnel si nous relevons dans l'information des lacunes ou des thèmes récurrents qui, selon nous, pourraient intéresser d'autres sociétés. Si les circonstances le justifient, cet avis du personnel peut donner des indications supplémentaires sur les risques liés aux politiques et pratiques en matière de rémunération.</p>
2.16	<p>Paragraphe 6 de la rubrique 2.1 – Information sur les opérations de couverture des membres de la haute direction visés ou des administrateurs (commentaires généraux)</p> <p>Neuf intervenants appuient la modification proposée visant à obliger les sociétés à déclarer si les membres de la haute direction visés ou les administrateurs sont autorisés à acheter des instruments financiers conçus pour protéger contre une diminution de la valeur marchande des titres de capitaux propres qui leur sont octroyés à titre de rémunération ou qu'ils détiennent directement ou indirectement, ou pour annuler une telle diminution. Deux intervenants s'attendent aussi à ce que le projet d'obligation fasse en sorte que les sociétés introduisent des politiques</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui.</p>

	<p>interdisant expressément la couverture des attributions fondées sur des actions à titre de rémunération et des titres détenus en vertu d'obligations relatives à la propriété d'actions.</p> <p>Un intervenant estime que les opérations de couverture effectuées par les membres de la haute direction visés ou les administrateurs devraient être strictement interdites.</p> <p>Quatre intervenants sont d'avis que la modification proposée ne permettra pas aux investisseurs d'obtenir de l'information utile et que les exigences de déclaration d'initié dans SEDI obligent déjà les sociétés à déclarer si les membres de la haute direction visés ou les administrateurs effectuent des opérations de couverture. Si les ACVM devaient décider d'inclure cette obligation dans l'analyse de la rémunération, les intervenants estiment qu'elles devraient mettre l'accent sur le fait que le membre de la haute direction visé ou l'administrateur a effectivement eu recours à des activités de couverture au cours du dernier exercice, plutôt que sur le fait qu'il y soit ou non autorisé.</p>	<p>Nous n'avons pas apporté le changement proposé. L'objectif de déclaration de la rémunération de la haute direction consiste à communiquer les politiques et pratiques de la société en matière de rémunération et non d'en privilégier ou d'en interdire certaines en particulier.</p> <p>Nous prenons acte de ces commentaires. Cependant, nous sommes d'avis que la capacité d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction visé d'effectuer des opérations de couverture est un risque potentiel susceptible d'avoir un effet défavorable important sur la société. Selon nous, les sociétés disposeront d'une marge de manœuvre suffisante pour fournir l'information qu'elles jugent nécessaire au respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe.</p>
2.17	<p>Paragraphe 6 de la rubrique 2.1 – Information sur les opérations de couverture des membres de la haute direction visés ou des administrateurs (information supplémentaire à fournir)</p> <p>Deux intervenants proposent qu'en plus du projet d'obligation d'information, les sociétés soient tenues d'indiquer en langage simple si l'un ou l'autre des membres de la haute direction visés ou des administrateurs a effectué, au cours du dernier exercice, des activités de couverture, en incluant une description des instruments de couverture utilisés. Ils allèguent également que le fait d'identifier les membres de la haute direction visés ou les administrateurs concernés n'imposera pas de coûts additionnels aux sociétés et permettra également aux investisseurs d'effectuer une recherche davantage ciblée et efficace dans SEDI afin d'établir s'il s'est produit un décalage important entre leurs intérêts et ceux de la société.</p>	<p>Nous prenons acte de ces commentaires, mais ne proposons pas de modifier l'annexe en conséquence pour l'instant. Nous soulignons toutefois que les sociétés peuvent choisir de déclarer si, au cours du dernier exercice, des membres de la haute direction visés et des administrateurs ont effectué des activités de couverture, en incluant une description des instruments de couverture utilisés, dans le cas où le respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe l'exige.</p>
2.18	<p>Rubrique 2.2 – Représentation graphique de la performance</p> <p>Un intervenant recommande qu'en plus de l'obligation actuelle, les sociétés soient</p>	<p>Nous n'avons pas apporté ce changement. La rubrique 2.2 n'exige pas des sociétés qu'elles</p>

	tenues de comparer le rendement total cumulatif des titres à une mesure sectorielle de la performance propre à la société et à son secteur d'activité.	utilisent une seule mesure de la performance. Au contraire, elles peuvent recourir aux mesures de la performance qu'elles jugent appropriées pour décrire et justifier leurs politiques et pratiques en matière de rémunération, pourvu que ces mesures n'aient pas pour effet de nuire à la présentation d'information sur la rémunération qui soit utile et accessible. Il est à noter que les sociétés doivent indiquer d'autres mesures pertinentes de la performance si le respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe l'exige.
2.19	<p>Sous-paragraphes a et b du paragraphe 2 de la rubrique 2.4 (nom des membres du comité)</p> <p>Un intervenant propose que le sous-paragraphes a et b du paragraphe 2 de la rubrique 2.4 soit modifié de façon à indiquer le nom de chaque membre du comité de la rémunération et, pour chacun, s'il est indépendant ou non. La disposition actuelle exige seulement que la société déclare « s'il est composé entièrement d'administrateurs indépendants », et non qu'elle donne de l'information sur l'indépendance de chaque membre du comité de la rémunération.</p> <p>Ce même intervenant propose également que les modifications proposées du paragraphe 2 de la rubrique 2.4 prévoient sur les membres du comité de la rémunération, en plus d'un énoncé sur l'indépendance de chacun :</p> <p>i) une description de toute relation avec la société ou une entité du même groupe ou une entité filiale, un actionnaire important de l'émetteur ou un membre de la haute direction de l'émetteur dont le conseil d'administration a tenu compte pour établir l'indépendance de l'administrateur;</p> <p>ii) si l'administrateur a une relation visée à la disposition i, une explication des motifs pour lesquels le conseil d'administration juge qu'il est indépendant.</p>	<p>Nous avons modifié le sous-paragraphes a et b du paragraphe 2 de la rubrique 2.4 comme suit :</p> <p>« indiquer le nom de chacun de ses membres et préciser pour chacun s'il est indépendant ou non ».</p> <p>Nous n'avons pas fait le changement proposé. La définition de l'indépendance des administrateurs aux fins de la composition du comité d'audit et de la gouvernance est donnée dans le <i>Règlement 52-110 sur le comité d'audit</i> (le « Règlement 52-110 »). Sous réserve des critères précis énoncés au paragraphe 3 de l'article 1.4 du Règlement 52-110, un administrateur est indépendant s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la société. Comme il est indiqué dans l'Avis 58-305 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, <i>État d'avancement des modifications proposées au régime de gouvernance</i>, les ACVM ont décidé, après étude des commentaires reçus, de ne pas apporter les modifications proposées au régime de gouvernance publiées initialement le 19 décembre 2008.</p>
2.20	<p>Sous-paragraphes c et d du paragraphe 2 de la rubrique 2.4 – Comité de la rémunération (compétences et expérience des membres)</p> <p>Un intervenant souligne que le projet de sous-paragraphes c et d sur les compétences et l'expérience du comité de la rémunération</p>	<p>Nous remercions l'intervenant de son appui.</p>

<p>reflète l'importance croissante que les actionnaires attachent aux questions de rémunération et atteste de la complexité des questions examinées par ce comité.</p> <p>Un intervenant craint que l'information exigée en vertu du sous-paragraphe c augmente le risque qu'un administrateur en particulier fasse l'objet d'un procès civil en raison de certaines de ses compétences ou qualifications.</p> <p>Un intervenant estime que le projet de sous-paragraphe c semble se concentrer trop étroitement sur les compétences et l'expérience qui sont pertinentes aux fonctions et responsabilités d'un membre du comité de la rémunération. Si une telle information était requise, l'intervenant doute que toute l'information sur l'expérience et l'expertise pertinentes permettant de prendre des décisions au sujet des politiques et pratiques en matière de rémunération soit adéquatement présentée.</p> <p>Cinq intervenants sont d'avis que l'obligation relative aux compétences et à l'expérience devrait mettre l'accent sur la composition du conseil dans son ensemble pour faire en sorte que celui-ci réunisse la combinaison souhaitable d'aptitudes et de compétences. Quatre intervenants proposent de modifier le sous-paragraphe c comme suit :</p> <p>« donner une description des compétences et de l'expérience qui permettent au conseil d'administration ou à un de ses comités de prendre des décisions sur la convenance des politiques et pratiques de la société en matière de rémunération; ».</p> <p>Les intervenants proposent en outre d'inclure des indications sur l'information</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Nous soulignons que l'information exigée au sous-paragraphe c n'impose pas d'obligations juridiques supplémentaires ni n'accroît les obligations fiduciaires des administrateurs et leur responsabilité de gérer ou de superviser la gestion de l'activité et des affaires de la société. Selon nous, cette information additionnelle améliore la qualité de l'information fournie aux investisseurs et remplira l'objectif énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe, qui consiste à donner aux investisseurs un aperçu de la rémunération de la haute direction, l'un des aspects essentiels de la gestion et de la gouvernance de la société.</p> <p>Nous sommes d'avis contraire. Voir notre réponse ci-dessus.</p> <p>Nous avons supprimé du sous-paragraphe c du paragraphe 2 de la rubrique 2.4 de l'annexe les mots « en conformité avec une évaluation raisonnable du profil de risque de la société », car nous estimons qu'ils sont inutiles et créent de la confusion. De plus, ces mots nuisaient à l'objet du sous-paragraphe, qui est la description des compétences et de l'expérience pertinentes à la prise des décisions concernant les politiques et pratiques de la société en matière de rémunération.</p> <p>Cependant, nous n'avons pas modifié l'annexe de façon à étendre l'obligation d'information au conseil d'administration. Les obligations prévues au paragraphe 2 de la rubrique 2.4 s'appliquent aux sociétés ayant mis sur pied un comité de la rémunération. La société qui n'en a pas peut donner une description des compétences et de l'expérience qui permettent au conseil d'administration de prendre des décisions sur l'adéquation de ses politiques et pratiques en matière de rémunération dans le cadre des obligations prévues au paragraphe 1 de cette rubrique.</p> <p>Nous n'envisageons pas d'inclure un autre commentaire dans l'annexe. À notre avis, il</p>
--	--

	<p>à fournir similaires à celles données à la partie 4 de l'<i>Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité d'audit</i> concernant les compétences, la formation et l'expérience financières. Ils leur semblent que le projet d'obligation est plus difficile à satisfaire et moins clair que l'obligation prévue par le Règlement 52-110.</p> <p>Un intervenant propose de modifier le projet d'obligation de façon à inciter la société à donner de l'information sur la scolarité et la formation des membres des comités en lien avec les questions financières.</p>	<p>vaut mieux que le conseil d'administration détermine les compétences et l'expérience de ses administrateurs pour établir l'adéquation des politiques et pratiques de la société en matière de rémunération. Toutefois, il est à noter que même si, pour l'heure, nous n'ajoutons pas de commentaire, nous suivons de près les nouvelles obligations au cours de l'année suivant leur mise en œuvre.</p> <p>Nous prenons acte de ces commentaires, mais n'envisageons pas d'inclure la modification proposée pour le moment.</p>
2.21	<p>Sous-paragraphe c du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 – Consultants ou conseillers en rémunération</p> <p>Deux intervenants estiment que le sous-paragraphe c du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 devrait préciser que l'information est requise si le consultant ou le conseiller, ou un membre de son groupe, a fourni à la société, à une entité du même groupe ou à une entité filiale, à un de ses administrateurs ou à un membre de sa direction des services autres que des services liés à la rémunération des administrateurs ou des membres de la haute direction de la société, ou en sus de ces services.</p> <p>Un intervenant est d'avis que, si la déclaration des honoraires versés par la société au consultant pour les autres services qu'il lui a fournis aide les investisseurs à évaluer la possibilité de conflits d'intérêts, les modifications proposées devraient prévoir l'obligation pour les sociétés de déclarer toutes les situations de conflit d'intérêts dans lesquelles pourraient se trouver leurs consultants en rémunération. Dans le cas, par exemple, où un consultant participant à l'établissement de la rémunération d'un membre du comité de la rémunération de la société est aussi membre de la haute direction d'une autre société, il s'agirait, selon l'intervenant, d'un conflit d'intérêts éventuel à déclarer; toutefois, la modification proposée ne prévoit pas cette</p>	<p>Nous avons modifié le sous-paragraphe c comme suit :</p> <p>« c) si le consultant ou le conseiller a fourni à la société, à une entité du même groupe ou à une entité filiale, ou à l'un de ses administrateurs ou des membres de sa direction, des services autres que ceux liés à la rémunération des administrateurs ou de la haute direction, ou en plus de ces services, faire ce qui suit :</p> <p style="padding-left: 40px;">i) s'il y a lieu, donner une brève description de la nature du travail;</p> <p style="padding-left: 40px;">ii) indiquer si le conseil d'administration ou le comité de la rémunération doit approuver au préalable les autres services fournis à la société par le consultant ou le conseiller, ou un membre de son groupe, à la demande de la direction; ».</p> <p>Nous n'avons pas inclus le changement proposé. En axant l'obligation sur les autres services fournis à la société et sur la ventilation de tous les honoraires versés, nous estimons que les investisseurs disposeront de suffisamment d'information pour prendre des décisions plus éclairées concernant leurs investissements et l'exercice de leur droit de vote.</p>

	situation.	
2.22	<p>Sous-paragraphe d du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 – Information sur les honoraires versés aux consultants et conseillers en rémunération (commentaires généraux)</p> <p>Dans l'ensemble, huit intervenants appuient le projet d'obligation d'information sur les honoraires versés aux consultants et conseillers en rémunération pour chaque service fourni, quel qu'il soit, et estiment que cette information est utile pour évaluer les politiques et pratiques de la société en matière de rémunération.</p> <p>Deux intervenants n'appuient pas le projet d'obligation et craignent que les coûts d'évaluation de la rémunération s'en trouvent encore augmentés.</p> <p>Six intervenants sont d'avis qu'on ne devrait pas exiger la déclaration des honoraires versés aux consultants et conseillers en rémunération qui n'ont pas fourni des services supplémentaires à la société.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui.</p> <p>Nous ne sommes pas de cet avis et estimons plutôt que l'obligation de ventiler tous les honoraires versés aux consultants et conseillers en rémunération pour chaque service fourni améliorera la transparence des politiques et pratiques de la société en matière de rémunération en plus de donner aux investisseurs de l'information plus claire et plus pertinente sur la rémunération de la haute direction.</p> <p>Nous n'avons pas modifié l'annexe en ce sens. Selon nous, l'information sur les honoraires versés aux consultants en rémunération contient des renseignements utiles sur les politiques et pratiques de la société en matière de rémunération en toutes circonstances, que le consultant ou le conseiller ait fourni ou non d'autres services à la société.</p>
2.23	<p>Sous-paragraphe d du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 – Information sur les honoraires versés aux consultants et conseillers en rémunération (définition)</p> <p>Deux intervenants nous demandent de préciser si, par « le consultant ou le conseiller en rémunération », on entend notamment un conseiller juridique, un expert-comptable, un conseiller fiscal ou autre.</p>	<p>Nous confirmons que le consultant ou le conseiller en rémunération ne s'entend pas du conseiller juridique, de l'expert-comptable ni du conseiller fiscal. Il est à noter que l'obligation précédemment prévue au paragraphe d de la rubrique 7 de l'Annexe 58-101A1, <i>Information concernant la gouvernance</i>, comprenait les mots « consultant ou conseiller spécialisé en rémunération ». Nous ne jugeons pas nécessaire de modifier le sous-paragraphe d du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 de l'annexe en réponse à ces commentaires.</p>
2.24	<p>Sous-paragraphe d du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 – Information sur les honoraires versés aux consultants et conseillers en rémunération (seuil de l'importance relative)</p> <p>Huit intervenants conviennent que nous ne devrions pas imposer un seuil de l'importance relative pour la déclaration des honoraires versés aux consultants ou</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui. Conformément au projet de modifications publié pour consultation, le sous-paragraphe d du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 ne contient</p>

	<p>aux conseillers en rémunération.</p> <p>Cinq intervenants estiment qu'il devrait y avoir un seuil de l'importance relative pour les honoraires qui soit conforme à l'approche adoptée par la SEC (c'est-à-dire 120 000 \$ US).</p> <p>De plus, dans le cas où l'information sur les honoraires est exigée parce que ceux-ci excèdent le seuil prescrit, deux intervenants sont d'avis que le total des honoraires facturés par le consultant pour tous les services rendus devrait être exprimé en proportion du total des produits gagnés par le cabinet de consultants de façon à ce que le lecteur puisse se faire une idée de l'importance de ces honoraires. Un intervenant propose que l'information suivante soit aussi fournie :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le nombre d'actions de la société détenues par le spécialiste de la rémunération ou son cabinet; • toute relation d'affaires entre le spécialiste de la rémunération et un membre du conseil d'administration ou un membre du comité de la rémunération, ou avec des sociétés dont les membres du conseil d'administration entretiennent des relations professionnelles avec lui. 	<p>pas de seuil de l'importance relative.</p> <p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Toutefois, nous ne proposons pas, pour le moment, d'apporter les changements proposés à l'annexe.</p>
2.25	<p>Sous-paragraphe d du paragraphe 3 de la rubrique 2.4 – Information sur les honoraires versés aux consultants et conseillers en rémunération (seuil de l'importance relative)</p> <p>Un intervenant nous demande de préciser que les sociétés doivent déclarer le total des honoraires versés à chaque consultant ou conseiller en rémunération dont les services ont été retenus, pris individuellement, et non le montant global payé à l'ensemble d'entre eux.</p>	<p>Nous confirmons que les sociétés sont tenues de déclarer le total des honoraires versés à chaque consultant individuellement. Nous avons donc modifié les dispositions <i>i</i> et <i>ii</i> du sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 3 de la rubrique 2.4.</p>
RUBRIQUE 3 – TABLEAU SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION		
3.1	<p>Paragraphe 4 de la rubrique 3.1 – Juste valeur des attributions fondées sur des options</p> <p>Un intervenant propose de modifier l'obligation de déclarer la juste valeur des attributions fondées sur des options ayant été attribuées de façon à prévoir que, dans le cas où certaines de ces attributions sont fonction de la performance, et que les résultats de la formule sont connus lorsque l'information est établie, le montant à inclure dans le tableau sommaire de la rémunération correspond à la valeur nette des attributions fondées sur des options</p>	<p>Prière de se reporter à la réponse donnée au commentaire relatif à la rubrique 1.3. En vertu du paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de l'annexe, la société ne peut modifier la présentation du tableau sommaire de la rémunération en ajoutant des colonnes ou d'autres éléments d'information. La disposition <i>ii</i> du sous-paragraphe <i>a</i> de ce paragraphe précise en outre que les sociétés peuvent choisir d'ajouter des tableaux, des colonnes ou d'autres éléments d'information, pourvu que ceux-ci ne nuisent</p>

	<p>effectivement obtenues par le membre de la haute direction visé en raison du respect de critères de mesures de la performance. Il ajoute que l'obligation actuelle autorise les sociétés à modifier la présentation du tableau sommaire de la rémunération afin de déclarer la rémunération totale de façon plus complète et exacte.</p>	<p>pas à l'information prescrite figurant dans le tableau sommaire de la rémunération de la rubrique 3.1 de l'annexe.</p>
3.2	<p>Paragraphe 5 de la rubrique 3.1 – Rapprochement avec la « juste valeur comptable » Cinq intervenants appuient la modification proposée qui consiste à obliger les sociétés à indiquer, pour toutes les attributions fondées sur des actions et quelles que soient les circonstances, la méthode utilisée pour calculer la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution ainsi que les hypothèses clés et estimations ayant servi à chaque calcul et les raisons du choix de cette méthode.</p> <p>À l'inverse, quatre intervenants sont d'avis que les sociétés devraient être autorisées à faire renvoi à leurs états financiers en ce qui concerne la méthode utilisée pour calculer la juste valeur des attributions fondées sur des actions à la date d'attribution.</p> <p>Un intervenant estime que l'information à fournir sur la méthode et les hypothèses clés ayant servi à calculer la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution ne serait pas utile aux investisseurs et que cela nécessiterait un investissement considérable en termes de temps pour les sociétés devant établir l'information, d'une part, et pour les investisseurs devant l'interpréter, d'autre part. Il affirme que les sociétés utilisent souvent différents ensembles d'hypothèses pour évaluer les attributions faites aux divers groupes de salariés et souligne également que, lorsque des attributions sont faites à différentes dates au cours de l'exercice, les hypothèses varient d'une attribution à l'autre et qu'en déclarant chacune d'elles, on risque de fournir un volume d'information excessif.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord et n'avons pas modifié l'annexe de la manière proposée. À notre avis, la présentation de la méthode, y compris les hypothèses et estimations, ayant servi au calcul de la juste valeur comptable déclarée dans le tableau sommaire de la rémunération de la société procure de l'information utile aux investisseurs en toutes circonstances.</p>
3.3	<p>Paragraphe 10 de la rubrique 3.1 – Autre rémunération Un intervenant propose de clarifier que la colonne (h), intitulée « Autre rémunération », ne devrait pas se limiter aux avantages qui ne sont pas dûment considérés comme faisant partie du salaire ou des paiements effectués au titre des primes, et que les paiements en espèces qui</p>	<p>Nous ne jugeons pas nécessaire d'apporter d'autres modifications à l'annexe sur ce point. Le paragraphe 13 de la rubrique 3.1 de l'annexe prévoit que le membre de la haute direction visé qui choisit d'échanger toute rémunération doit la déclarer à titre de rémunération dans la colonne appropriée selon sa forme originale.</p>

	remplacent les prestations de retraite et sont essentiellement considérés comme faisant partie du salaire ou des primes ne devraient pas être déclarés dans cette colonne.	
3.4	<p>Sous-paragraphes i du paragraphe 10 de la rubrique 3.1 – Régime enregistré d'épargne-retraite personnel</p> <p>Un intervenant propose de remplacer les mots « à un régime enregistré d'épargne-retraite personnel » par les mots « à un régime d'épargne personnel, comme un régime enregistré d'épargne-retraite.</p> <p>Deux intervenants demandent si cette modification s'applique tant aux REER collectifs parrainés par la société qu'aux REER individuels, et la suppression du mot « personnel » du libellé proposé.</p>	<p>Nous avons modifié le sous-paragraphes i du paragraphe 10 de la rubrique 3.1 de l'annexe comme suit : « à un régime d'épargne personnel, comme un régime enregistré d'épargne-retraite, au nom d'un membre de la haute direction visé ». Il engloberait donc tout régime enregistré d'épargne-retraite parrainé par la société.</p>
RUBRIQUE 4 – ATTRIBUTIONS EN VERTU D'UN PLAN INCITATIF		
4.1	<p>Paragraphe 7 de la rubrique 4.1 – Valeur marchande ou de paiement des attributions fondées sur des actions dont les droits n'ont pas été acquis</p> <p>Un intervenant explique que de nombreuses sociétés préfèrent indiquer dans le tableau les attributions fondées sur des actions dont les droits n'ont pas été acquis au moment où la cible, et non le seuil ou une autre marque, est atteinte, car elles estiment que cette information est plus utile pour les investisseurs. Il explique en outre que, pour de nombreux plans d'attributions fondées sur des actions comportant des obligations de performance pour l'acquisition des droits, le paiement minimal est de zéro si le seuil de performance requis n'est pas atteint.</p>	<p>Nous prenons acte de ce commentaire, mais n'avons apporté aucune modification à l'annexe sur ce point. Les sociétés devraient présenter cette information le plus clairement possible. Elles peuvent déclarer soit la valeur marchande, soit la valeur de paiement des attributions fondées sur des actions dont les droits n'ont pas été acquis une fois la cible atteinte si elles jugent l'information nécessaire au respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe.</p>
4.2	<p>Paragraphe 8 de la rubrique 4.1 – Valeur marchande des attributions fondées sur des actions dont les droits ont été acquis</p> <p>Deux intervenants recommandent de supprimer l'obligation d'indiquer la valeur marchande ou de paiement globale des attributions fondées sur des actions dont les droits ont été acquis, mais qui n'ont pas encore été payées ou distribuées. Ils ont l'impression que le projet d'obligation pourrait donner lieu à une double comptabilisation de la même rémunération.</p> <p>Pour remédier à ce problème, un intervenant propose d'ajouter une colonne intitulée « Nombre d'actions ou d'unités d'actions dont les droits ont été acquis, non</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe en réponse à ces commentaires. L'obligation d'indiquer la valeur marchande ou de paiement globale des attributions fondées sur des actions dont les droits ont été acquis, mais qui n'ont pas encore été payées ou distribuées est différente de l'obligation prévue au paragraphe 3 de la rubrique 4.2 de l'annexe et ne vise pas le même objectif, le tableau requis au paragraphe 2 de cette rubrique visant à englober la valeur de toutes les attributions dont les droits ont été acquis ou gagnés au cours du dernier exercice.</p> <p>Nous n'avons pas fait le changement proposé. Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>

	payées ou distribuées ».	
4.3	<p>Rubrique 4.2 – Valeur à l’acquisition des droits ou valeur gagnée au cours de l’exercice</p> <p>Un intervenant recommande la suppression de la colonne (d) de ce tableau en ce qui a trait à la rémunération en vertu d’un plan incitatif non fondé sur des titres de capitaux propres étant donné qu’elle ne fait que répéter les montants déclarés dans le tableau sommaire de la rémunération pour l’exercice en cours.</p>	<p>Nous n’avons pas apporté ce changement. Même si nous reconnaissons que la valeur indiquée dans la colonne (d) du tableau présentant la « valeur à l’acquisition des droits et valeur gagnée au cours de l’exercice » sera identique à celle déclarée dans le tableau sommaire de la rémunération conformément au paragraphe 8 de la rubrique 3.1, ou correspondra à la somme de la valeur indiquée pour les plans incitatifs annuels et les plans incitatifs à long terme figurant dans ce tableau, nous estimons que le tableau prévu au paragraphe 1 de la rubrique 4.2 de l’annexe poursuit un objectif différent que le tableau sommaire de la rémunération et vise à englober la valeur des attributions dont les droits ont été acquis ou des attributions gagnées au cours du dernier exercice.</p>
RUBRIQUE 5 – PRESTATIONS EN VERTU D’UN RÉGIME DE RETRAITE		
5.1	<p>Paragraphe 4 de la rubrique 5.1 – Commentaire (calcul des prestations annuelles payables à la clôture de l’exercice)</p> <p>Deux intervenants ne sont pas d’accord avec la formule proposée pour le calcul des prestations annuelles payables à la clôture de l’exercice pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La société n’utilise pas nécessairement un seul « âge présumé de la retraite » pour calculer la valeur actuelle de l’obligation; il est possible qu’elle se fonde plutôt sur des probabilités de départ à la retraite à des âges variables. • La méthode consistant à multiplier les prestations payables à l’âge présumé de la retraite par le ratio entre le nombre d’années décomptées à la clôture de l’exercice et le nombre d’années décomptées à l’âge présumé de la retraite diffère de la pratique actuelle. • Le calcul au prorata les années décomptées à la clôture de l’exercice ne convient pas à tous les modèles de régime de retraite. <p>Les deux intervenants proposent que le sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 4 de la rubrique 5.1 prévoit un âge précis, par exemple 65 ans, ce qui permettrait de comparer les données d’une période à l’autre. Sinon, l’un d’eux est d’avis de supprimer la formule proposée.</p>	<p>En réponse à ces commentaires, nous avons modifié le paragraphe 4 de la rubrique 5.1 de l’annexe, le sous-paragraphe <i>a</i> de ce paragraphe se lisant maintenant comme suit :</p> <p>« Dans la colonne (c), déclarer les valeurs suivantes :</p> <p style="padding-left: 40px;"><i>a)</i> les prestations annuelles à vie payables à la fin du dernier exercice dans la colonne (c1) en fonction du nombre d’années décomptées déclaré dans la colonne (b) et des gains réels ouvrant droit à pension à la fin du dernier exercice; pour faire ce calcul, la société doit présumer que le membre de la haute direction visé est admissible aux paiements ou aux prestations à la clôture de l’exercice; ».</p> <p>Nous avons aussi modifié le commentaire du paragraphe 4 pour préciser que la société peut calculer les prestations annuelles à vie payables à l’aide de la formule incluse dans le commentaire ou d’une autre formule si elle estime raisonnablement qu’elle obtiendra ainsi un calcul plus significatif de ces prestations à la clôture de l’exercice.</p>

5.2	<p>Paragraphe 3 de la rubrique 5.2 – Montants non rémunérateurs</p> <p>Treize intervenants ne s'opposent pas à la suppression de l'obligation de déclarer les cotisations salariales et les revenus de placement réguliers des cotisations d'employeur et des cotisations salariales.</p> <p>Quatre intervenants estiment que la colonne (d) du tableau des régimes à cotisations définies devrait être conservée, puisque le montant non rémunérateur comprendrait aussi les revenus de placement réputés sur les cotisations accumulées, dans la mesure où ils ne sont pas considérés comme des gains préférentiels ou réalisés au-dessus du cours du marché et ne donnent pas lieu à une perte pour la société.</p>	<p>Nous remercions les intervenants. À la lumière de leurs commentaires, nous avons décidé de supprimer le paragraphe 3 de la rubrique 5.2 de l'annexe. Nous soulignons toutefois que les autres obligations prévues à cette rubrique demeurent inchangées.</p>
5.3	<p>Rubrique 5.2 – Tableau des régimes à cotisations définies (valeur accumulée au début de l'exercice)</p> <p>Un intervenant propose de supprimer la colonne (b), « Valeur accumulée au début de l'exercice », dans le cas où la colonne (d), « Montant non rémunérateur », serait supprimée, le tableau n'indiquant plus que le montant rémunérateur (actuellement la colonne (c)) et la valeur accumulée à la fin de l'exercice (actuellement la colonne (e)).</p>	<p>Aucun changement n'a été apporté à l'annexe en réponse à ce commentaire, car nous estimons que la colonne de la valeur accumulée au début de l'exercice fournit de l'information utile aux investisseurs et facilite la comparaison d'un exercice à l'autre de la valeur accumulée des régimes à cotisations définies.</p>
5.4	<p>Rubrique 5.2 (Commentaire)</p> <p>Un intervenant est d'avis que le libellé proposé du paragraphe 2 du commentaire devrait être modifié comme suit :</p> <p><i>« Les régimes enregistrés d'épargne-retraite peuvent être exclus des tableaux des régimes à cotisations définies; toutefois, déclarer dans la colonne (h) du tableau sommaire de la rémunération les cotisations versées par la société ou ses filiales à un régime enregistré d'épargne-retraite au nom du membre de la haute direction visé, conformément au sous-paragraphe i du paragraphe 10 de la rubrique 3.1. »</i></p>	<p>Nous avons modifié ce paragraphe du commentaire de la rubrique 5.2 de l'annexe comme suit :</p> <p><i>« Conformément au sous-paragraphe i du paragraphe 10 de la rubrique 3.1, déclarer dans la colonne (h) du tableau sommaire de la rémunération les cotisations versées par la société ou ses filiales à un régime enregistré d'épargne personnel, comme un régime enregistré d'épargne-retraite, au nom du membre de la haute direction visé. »</i></p>
MONTANT RÉALISÉ À L'EXERCICE DES ATTRIBUTIONS FONDÉES SUR DES ACTIONS		
6.1	<p>Six intervenants s'opposent à la décision des ACVM de ne pas réintroduire l'obligation d'indiquer le montant réalisé à l'exercice d'options d'achat d'actions.</p> <p>Ils ont aussi fait les commentaires suivants à l'appui de la réintroduction de l'obligation :</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'information fournie au moment de 	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Nous demeurons d'avis que les obligations de déclaration de la rémunération de la haute direction devraient mettre l'accent sur les décisions du conseil concernant la rémunération, plutôt que sur les décisions de placement des membres de la haute direction.</p> <p>Même si nous n'envisageons pas de réintroduire cette obligation pour le moment, il est à noter</p>

	<p>l'attribution est une estimation de ce que le conseil paiera au membre de la haute direction visé et non le montant effectivement reçu.</p> <p>Six intervenants appuient cependant les ACVM et ont fait les autres commentaires suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les obligations de déclaration actuelles concernant la juste valeur à la date d'attribution tiennent déjà pour acquis que l'émetteur prend en considération la juste valeur marchande des attributions d'actions. L'obligation d'indiquer le montant réalisé à l'exercice des attributions d'actions est redondante et donne à penser que le membre de la haute direction a obtenu un nouvel avantage de l'émetteur, puisque les avantages prévus avaient déjà été déclarés au moment de l'attribution. • En indiquant le montant réalisé à l'exercice d'attributions antérieures, on détourne l'attention des décisions en matière de rémunération prises au cours de l'exercice concerné. 	<p>que, dans le cadre du processus d'élaboration de la réglementation, nous avons l'intention de suivre de près cette question et pouvons décider de communiquer de l'information supplémentaire aux intéressés sur toute question qui émergerait de notre processus de surveillance.</p>
MODIFICATIONS CORRÉLATIVES		
7.1	<p>Règlement modifiant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques de gouvernance, dont l'Annexe 58-101A1 et l'Annexe 58-101A2</p> <p>Un intervenant propose de remplacer le mot « peut » par le mot « doit » dans les instructions de l'Annexe 58-101A1 et de l'Annexe 58-101A2.</p>	<p>Nous n'avons pas apporté ce changement d'ordre rédactionnel.</p>
AUTRES QUESTIONS		
8.1	<p>Dispositions en matière de récupération</p> <p>Un intervenant recommande d'élever au rang d'obligation d'information le commentaire relatif aux dispositions en matière de récupération visant les membres de la haute direction afin d'aviser les investisseurs que la société a adopté ou non des dispositions de ce genre, des modalités importantes d'une telle politique et de toute procédure entamée conformément à celle-ci.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe sur ce point. Les sociétés doivent déterminer si la communication d'une politique ou de l'absence de politique en matière de récupération est nécessaire au respect des obligations prévues au paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe, selon lesquelles l'analyse de la rémunération doit décrire les principes significatifs qui soutiennent les politiques en place et expliquer les décisions prises concernant la rémunération des membres de la haute direction visés au cours du dernier exercice. Nous soulignons en outre que l'adoption d'une telle politique ou son absence peut entrer en ligne de compte dans l'évaluation des risques liés aux politiques et pratiques de la société en matière de rémunération.</p>

8.2	<p>Attestation de l'analyse de la rémunération</p> <p>Un intervenant est d'avis que nous devrions exiger des membres du comité de la rémunération qu'ils étudient et approuvent l'analyse de la rémunération pour qu'il soit clair que la responsabilité de l'établissement de l'analyse incombe au comité.</p>	<p>Nous n'avons pas apporté le changement proposé. En vertu de l'Annexe 52-109A1, <i>Attestation des documents annuels</i> du <i>Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs</i>, les émetteurs non émergents doivent attester avoir conçu et mis en œuvre des contrôles et procédures de communication de l'information à l'égard de l'information financière et évalué leur efficacité. La déclaration de la rémunération de la haute direction devrait faire l'objet de ces contrôles et procédures.</p>
8.3	<p>Annexe 51-102A5 – Circulaire de sollicitation de procurations (Prêts aux administrateurs et aux membres de la haute direction)</p> <p>Un intervenant estime que nous devrions apporter des modifications corrélatives à la rubrique 10 de l'Annexe 51-102A5, plus particulièrement les suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • limiter l'information fournie aux membres de la haute direction et aux administrateurs; • dans le sous-paragraphe <i>i</i> du paragraphe <i>c</i> de la rubrique 10.3, faire passer le seuil maximal de 50 000 \$ à 250 000 \$ afin de tenir compte d'un seuil de l'importance relative plus pertinent; • dans le sous-paragraphe <i>ii</i> du paragraphe <i>c</i> de la rubrique 10.3, remplacer les mots « salaire annuel » par les mots « rémunération en espèces annuelle »; • dans le sous-paragraphe <i>iii</i> du paragraphe <i>c</i> de la rubrique 10.3, étendre la dispense aux salariés et pour les prêts inférieurs à un montant précisé (par exemple, 250 000 \$). 	<p>Nous n'avons pas retenu cette suggestion. La révision des obligations relatives aux prêts visant les administrateurs et les membres de la haute direction déborde le cadre du projet actuel. Nous avons transmis ce commentaire au comité des ACVM responsable du Règlement 51-102.</p>
8.4	<p>Obligations en matière de participation minimale</p> <p>Un intervenant propose d'introduire l'obligation de communiquer les obligations de la société en matière de participation minimale et les actions détenues par chaque membre de la haute direction visé ou d'inclure au moins un renvoi à celles-ci dans le commentaire du paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe. Toutefois, il est à noter que lorsque les décisions relatives à la rémunération de la haute direction d'une société visent à concilier ces intérêts, l'information sur les lignes directrices de la société en matière de participation dans les capitaux propres et sur les niveaux atteints doit être fournie, si elle est nécessaire au respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe. Cette information pourrait aussi devoir être incluse dans l'analyse de la</p>

		<p>rémunération en vertu du paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe si elle était nécessaire pour décrire ou expliquer les objectifs de tout programme de rémunération, ou de toute stratégie en la matière, ou la façon dont chaque élément de la rémunération et les décisions de la société sur chacun cadrent avec les objectifs généraux de la société en matière de rémunération.</p>
8.5	<p>Règles proposées en matière de ratio entre la rémunération du chef de la direction et la rémunération des salariés Deux intervenants recommandent que les sociétés soient tenues de fournir de l'information sur le « ratio de la rémunération », qui présenterait la rémunération relative de trois catégories de membres du personnel de la société : i) le chef de la direction; ii) les membres de la haute direction visés; et iii) la rémunération moyenne des salariés ne faisant pas partie de la direction de la société ni de ses filiales.</p> <p>De plus, deux autres intervenants nous recommandent de proposer une modification exigeant la présentation de comparaisons entre le ratio de la rémunération totale des membres de la haute direction de la société (y compris ceux à un niveau hiérarchique inférieur aux membres de la haute direction visés) et le résultat de la société.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe. Selon nous, les avantages qui découleraient de la présentation du ratio entre la rémunération du chef de la direction et la rémunération moyenne des salariés ne faisant pas partie de la direction de la société ne l'emportent pas sur les coûts additionnels que devraient engager les sociétés pour établir cette information.</p>
8.6	<p>Information sur le ratio des coûts de gestion Dans le cas des politiques et des pratiques en matière de rémunération où la charge de rémunération attribuable aux membres de la haute direction représente un pourcentage considérable des produits des activités ordinaires de la société, un intervenant recommande d'ajouter dans l'annexe l'obligation pour les sociétés de fournir de l'information sur le ratio des coûts de gestion, à savoir le ratio entre la rémunération totale des membres de la haute direction visés et le revenu net après impôt. Il souligne que le ratio des coûts de gestion est une mesure qui est déjà utilisée par certaines sociétés canadiennes.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe en réponse à ce commentaire. Il est toutefois à noter que, dans le cas où les décisions de la société en matière de rémunération de la haute direction sont fondées sur le ratio des coûts de gestion, le rapport entre la rémunération des membres de la haute direction visés et le revenu net après impôt doit être indiqué si cette information est nécessaire au respect de l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe. Cette information pourrait aussi devoir être incluse dans l'analyse de la rémunération en vertu du paragraphe 1 de la rubrique 2.1 de l'annexe si elle était nécessaire pour décrire ou expliquer les objectifs de tout programme de rémunération, ou de toute stratégie en la matière, ou la façon dont chaque élément de la rémunération et les décisions de la société sur chacun cadrent avec les objectifs généraux de la société en matière de rémunération et leur incidence sur les décisions concernant les autres éléments.</p>

8.7	<p>Autres tableaux sur la rémunération en fonction de la performance et information additionnelle dans l'analyse de la rémunération</p> <p>Un intervenant estime que les obligations relatives à l'analyse de la rémunération devraient aussi prévoir deux nouveaux tableaux et des descriptions supplémentaires. Le premier tableau présenterait la rémunération effectivement gagnée au cours de l'exercice visé et la performance correspondante réalisée, et le second, la rémunération future éventuelle estimative découlant de plans incitatifs à long terme et une comparaison avec la performance requise pour gagner les montants estimatifs.</p> <p>En l'absence de ces deux tableaux, il faudrait inciter les sociétés à présenter, dans l'analyse de la rémunération, la façon dont la taille et les modalités des attributions fondées sur des actions sont établies compte tenu de la performance et d'autres facteurs, et s'il y a un lien entre les attributions déclarées dans le tableau sommaire de la rémunération et la performance lors d'un exercice antérieur. Le cas échéant, la société devrait présenter séparément le nombre et la valeur des attributions d'actions et d'options effectuées pendant l'exercice en cours qui sont liées aux services rendus au cours du dernier exercice de façon à ce que les investisseurs puissent savoir quand évaluer le lien entre la rémunération et la performance.</p> <p>Un intervenant invite également les ACVM à clarifier le fait que les sociétés peuvent fournir de l'information descriptive additionnelle dans l'analyse de la rémunération si cela peut aider les investisseurs à comprendre la vision du conseil concernant la rémunération.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'annexe. Pour respecter l'objectif de la déclaration de la rémunération de la haute direction énoncé à la rubrique 1.1 de l'annexe, nous encourageons les sociétés à utiliser les modes de présentation les mieux adaptés à leur situation, pourvu que l'information additionnelle aide les investisseurs à comprendre la façon dont sont prises les décisions en matière de rémunération de la haute direction.</p>
8.8	<p>Information sur la rémunération de la haute direction pour la tenue d'assemblées extraordinaires</p> <p>Un intervenant recommande de modifier le Règlement 51-102 pour rendre obligatoire l'inclusion de l'information sur la rémunération de la haute direction dans la circulaire de sollicitation de procurations envoyée en vue d'une assemblée extraordinaire à l'occasion de laquelle les actionnaires doivent approuver un plan de rémunération. Il estime que l'émetteur assujéti ne devrait pas être en mesure de tenir une assemblée extraordinaire dans le but de contourner l'obligation de fournir l'information dont les actionnaires ont</p>	<p>Nous n'avons pas retenu le changement proposé. La révision des obligations d'information liées à la tenue d'assemblées extraordinaires déborde le cadre de ce projet. Nous avons transmis le commentaire au comité des ACVM responsable du Règlement 51-102.</p>

	besoin pour évaluer les plans de rémunération soumis à leur approbation.	
--	--	--

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 9°, 11°, 19.5°, 20° et 34°)

1. L'article 9.3.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue est modifié, dans le paragraphe 1:

1° par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a*, des mots «L'émetteur assujetti» par «Sous réserve de la rubrique 8 de l'Annexe 51-102A5, l'émetteur assujetti»;

2° par le remplacement, dans le texte anglais du sous-paragraphe *a*, des mots «direct and indirect pay» par les mots «direct or indirect pay»;

3° par le remplacement de la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* par la suivante:

«*ii*) la rémunération payée, rendue payable, attribuée, octroyée, donnée ou fournie de quelque autre façon à chaque membre de la haute direction visé et chaque administrateur;».

2. L'article 11.6 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1:

1° par le remplacement, dans le texte anglais du sous-paragraphe *a*, des mots «direct and indirect pay» par les mots «direct or indirect pay»;

2° par le remplacement de la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* par la suivante:

«*ii*) la rémunération payée, rendue payable, attribuée, octroyée, donnée ou fournie de quelque autre façon à chaque membre de la haute direction visé et chaque administrateur;».

3. L'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération de la haute direction – pour les exercices se terminant le 31 décembre 2008 ou après cette date, de ce règlement est modifiée:

1° dans la rubrique 1.1:

a) par le remplacement de la première phrase du deuxième alinéa par la suivante:

«L'objectif visé par la présentation de cette information est d'exposer la rémunération payée, rendue payable, attribuée, octroyée, donnée ou fournie de quelque autre façon par la société à chaque membre de la haute direction visé et chaque administrateur au cours de l'exercice ainsi que le processus décisionnel relatif à la rémunération.»;

b) par l'addition, à la fin du troisième alinéa, de «et conformément au paragraphe 1 de l'article 9.3.1 ou au paragraphe 1 de l'article 11.6 du règlement»;

2° dans la définition de l'expression «membre de la haute direction visé» de la rubrique 1.2:

a) par l'insertion, dans le paragraphe *c* et après les mots «de la haute direction», de «de la société, y compris ses filiales.»;

b) par l'insertion, dans le paragraphe *d* et après le mot «société», des mots «ou de ses filiales»;

3° dans la rubrique 1.3:

a) par l'insertion, dans le paragraphe 1 et après le mot «rendus», des mots «et à rendre»;

b) par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant:

«2) **Différences dans la forme**

a) Même si l'information exigée doit être présentée conformément à la présente annexe, il est possible d'apporter les modifications suivantes:

i) omettre les tableaux, les colonnes de tableaux ou les autres éléments d'information sans objet;

ii) ajouter des tableaux, des colonnes ou d'autres éléments d'information qui remplissent les conditions suivantes:

A) ils sont nécessaires au respect de l'objectif prévu à la rubrique 1.1;

B) selon une personne raisonnable, ils ne nuisent pas à l'information prescrite figurant dans le tableau sommaire de la rémunération de la rubrique 3.1.»;

b) Malgré le sous-paragraphe *a*, la société ne peut ajouter de colonne dans le tableau sommaire de la rémunération de la rubrique 3.1.»;

c) par le remplacement du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 par le suivant:

«*c)* Si la société de gestion externe offre des services de gestion à la société et à un autre client également, déclarer le total de la rémunération que la société de gestion externe a versée à la personne physique agissant en qualité de membre de la haute direction visé ou d'administrateur, ou exerçant des fonctions analogues, pour les services offerts par la société de gestion externe à la société, ou à sa société mère ou ses filiales. Si la société de gestion attribue la rémunération versée à un membre de la haute direction visé ou à un administrateur, indiquer la méthode d'attribution.»;

d) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 8, des mots «pendant une partie du dernier exercice» par les mots «à quelque moment que ce soit pendant le dernier exercice»;

e) par l'addition, après le paragraphe 8, des suivants:

«9) **Monnaies**

La société présente les montants prévus par la présente annexe en dollars canadiens ou dans la même monnaie que celle utilisée dans ses états financiers. Elle doit utiliser la même monnaie dans les tableaux des rubriques 3.1, 4.1, 4.2, 5.1, 5.2 et 7.1 de la présente annexe.

Si la rémunération attribuée, payée ou payable à un membre de la haute direction visé, ou gagnée par celui-ci, était dans une autre monnaie que celle utilisée dans les tableaux prévus à la présente annexe, indiquer laquelle et préciser le taux ainsi que la méthode de conversion de la rémunération en dollars canadiens ou dans la monnaie utilisée dans les états financiers.

«10) **Langage simple**

L'information à fournir en vertu de la présente annexe doit être claire, concise et présentée de façon à permettre à une personne raisonnable faisant des efforts raisonnables de comprendre ce qui suit:

- a) la façon dont sont prises les décisions concernant la rémunération des membres de la haute direction visés et des administrateurs;
- b) le lien précis entre la rémunération des membres de la haute direction visés et des administrateurs et la gestion et la gouvernance de la société.

«*Commentaire*

Pour obtenir des indications supplémentaires, se reporter aux principes de rédaction en langage simple exposés à l'article 1.5 de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.»;

f) dans la rubrique 2.1:

i) par le remplacement du paragraphe 4 par les suivants:

«4) Le cas échéant, indiquer les objectifs de performance ou les conditions similaires qui sont fondés sur des mesures objectives et connues, comme le cours de l'action de la société ou le résultat par action. Il est possible de décrire les objectifs de performance ou les conditions similaires qui sont subjectifs sans indiquer de mesure précise.

Si les objectifs de performance ou les conditions similaires publiés ne sont pas des mesures financières conformes aux PCGR, en expliquer la méthode de calcul à partir des états financiers de la société.

Dispense

La société n'est pas tenue de présenter les objectifs de performance ou les conditions similaires liés à des facteurs quantitatifs ou qualitatifs de performance précis lorsque, selon une personne raisonnable, la communication de cette information serait gravement préjudiciable à ses intérêts.

Pour l'application de la présente dispense, n'est pas considérée comme gravement préjudiciable aux intérêts de la société la simple communication des objectifs de performance ou des conditions similaires si ceux-ci sont fondés sur des mesures globales de la performance financière de l'entreprise, notamment le résultat par action, la croissance des produits des activités ordinaires et le résultat avant intérêts, impôts et amortissements.

La dispense ne s'applique pas dans le cas où la société a publié les objectifs de performance ou les conditions similaires.

Si la société se prévaut de la présente dispense, l'indiquer et expliquer pourquoi la communication de cette information serait gravement préjudiciable à ses intérêts.

Si aucun objectif de performance précis ni aucune condition similaire précise n'est rendu public, préciser le pourcentage de la rémunération totale du membre de la haute direction visé qui est lié à l'information non communiquée. Indiquer en outre jusqu'à quel point il pourrait être difficile pour le membre de la haute direction visé d'atteindre les objectifs de performance ou les conditions similaires non communiqués, ou la probabilité que la société les atteigne.

«5) Déclarer si le conseil d'administration, ou l'un de ses comités, a pris en compte les conséquences des risques associés aux politiques et pratiques en matière de rémunération de la société. Si tel est le cas, présenter l'information suivante:

a) l'étendue et la nature du rôle du conseil d'administration ou du comité dans la surveillance des risques associés aux politiques et pratiques de la société en matière de rémunération;

b) les pratiques auxquelles a recours la société pour détecter et atténuer les politiques et pratiques en matière de rémunération qui sont susceptibles d'inciter les membres de la haute direction visés ou les personnes physiques de l'une des principales unités d'exploitation ou divisions à prendre des risques inappropriés ou excessifs;

c) les risques connus découlant des politiques et pratiques en matière de rémunération de la société qui sont raisonnablement susceptibles d'avoir un effet défavorable important sur celle-ci.

«6) Déclarer si un membre de la haute direction visé ou un administrateur est autorisé à acheter des instruments financiers, notamment des contrats à terme de gré à gré variables prépayés, des swaps sur actions, des tunnels ou des parts de fonds cotés, conçus pour protéger contre une diminution de la valeur marchande des titres de capitaux propres qui lui ont été octroyés à titre de rémunération ou qu'il détient directement ou indirectement, ou pour annuler une telle diminution.»;

ii) par le remplacement du paragraphe 3 du commentaire par ce qui suit:

«3. Si la société a eu recours à l'étalonnage pour déterminer la rémunération ou tout élément de celle-ci, indiquer le groupe de référence et expliquer pourquoi elle juge que le groupe de référence et les critères de sélection sont pertinents.

«4. Les éléments d'information concernant la rémunération qui suivent sont généralement significatifs:

- *les mécanismes contractuels ou non, les plans, les changements de processus et les autres questions qui pourraient faire que les montants présentés pour le dernier exercice soient trompeurs s'ils étaient utilisés à titre d'indicateur des niveaux de rémunération ultérieurs;*

- *le processus utilisé pour déterminer les avantages indirects et personnels;*

- *les politiques et les décisions concernant l'ajustement ou la récupération des attributions, gains, paiements ou sommes à payer si l'objectif de performance ou la condition similaire sur lequel elles reposent est reformulé ou rajusté pour réduire les attributions, gains, paiements ou sommes à payer;*

- *les critères de sélection des événements qui déclenchent le paiement en vertu de tout mécanisme qui prévoit un paiement en cas de cessation des fonctions ou de changement de contrôle;*

- *toute renonciation à un objectif de performance ou à une condition similaire précisé, ou toute modification de ceux-ci, pour le paiement d'un montant; indiquer si la renonciation ou la modification concernait un ou plusieurs membres de la haute direction visés ou l'ensemble de la rémunération assujettie à l'objectif ou à la condition;*

- si le conseil d'administration a le pouvoir discrétionnaire d'attribuer une rémunération même si l'objectif de performance pertinent ou la condition similaire n'a pas été atteint ou de diminuer ou d'augmenter une attribution ou un paiement, notamment s'il a exercé ce pouvoir et, le cas échéant, s'il l'a exercé à l'égard d'un ou de plusieurs membres de la haute direction visés;

- si la société apportera des changements significatifs à ses politiques et pratiques en matière de rémunération au cours du prochain exercice;

- le rôle des membres de la haute direction dans la détermination de leur rémunération;

- les objectifs de performance ou les conditions similaires des membres de la haute direction visés qui portent sur des facteurs quantitatifs ou qualitatifs de performance précis.

«5. Sont énoncés ci-après des exemples de situations dans lesquelles les politiques et pratiques en matière de rémunération sont susceptibles d'inciter les membres de la haute direction à exposer la société à des risques inappropriés ou excessifs:

- elles sont structurées de façon très différente dans l'une des principales unités d'exploitation ou des filiales de la société;

- elles sont structurées de façon très différente à l'égard de certains membres de la haute direction;

- ni la gestion efficace des risques ni la conformité aux obligations réglementaires n'entrent dans les mesures de la performance servant à établir la rémunération;

- la charge de rémunération attribuable aux membres de la haute direction représente un pourcentage considérable des produits des activités ordinaires de la société;

- elles s'écartent considérablement de la structure de rémunération globale de la société;

- les attributions en vertu d'un plan incitatif qui y sont prévues sont octroyées après l'accomplissement d'une tâche donnée alors que le risque qui y en découle et auquel est exposé la société s'étend sur une période beaucoup plus longue;

- elles accordent proportionnellement davantage d'importance au respect d'objectifs de performance ou de conditions similaires à court terme qu'aux objectifs à long terme;

- les attributions en vertu d'un plan incitatif ne prévoyant aucun plafond au titre des prestations ou des paiements maximums versés ou à verser aux membres de la haute direction.

Les exemples ci-dessus ne sont pas exhaustifs et les situations à considérer varieront selon la nature des activités de la société et de ses politiques et pratiques en matière de rémunération.»;

g) par le remplacement de la rubrique 2.3 par ce qui suit:

«2.3. Attributions fondées sur des actions et sur des options

Décrire le processus selon lequel la société fait des attributions fondées sur des actions ou des options aux membres de la haute direction. Aborder notamment le rôle du comité de la rémunération et des membres de la haute direction dans l'établissement et la modification de tout plan incitatif fondé sur des titres de capitaux propres en vertu duquel des attributions fondées sur des actions ou des options sont octroyées. Indiquer si les attributions antérieures sont prises en considération lorsque de nouvelles attributions ont envisagées.

«2.4. Gouvernance en matière de rémunération

1) Décrire, s'il y a lieu, les politiques et pratiques adoptées par le conseil d'administration pour fixer la rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction de la société.

2) Si la société a mis sur pied un comité de la rémunération, fournir l'information suivante:

a) indiquer le nom de chacun de ses membres et préciser pour chacun s'il est indépendant ou non;

b) indiquer si un ou plusieurs de ses membres possèdent une expérience directe qui est pertinente pour leurs responsabilités liées à la rémunération de la haute direction;

c) donner une description des compétences et de l'expérience qui lui permettent de prendre des décisions sur l'adéquation des politiques et pratiques en matière de rémunération;

d) donner une description de ses responsabilités, de ses pouvoirs et de son fonctionnement.

3) Si, au cours du dernier exercice de la société, les services d'un consultant ou d'un conseiller en rémunération ont été retenus pour aider le conseil d'administration ou le comité de la rémunération à fixer la rémunération d'administrateurs ou de membres de la haute direction de la société, inclure les éléments suivants:

a) le nom du consultant ou du conseiller et les grandes lignes de son mandat;

b) la date à laquelle le consultant ou le conseiller a été engagé initialement;

c) si le consultant ou le conseiller a fourni à la société, à une entité du même groupe ou à une entité filiale, ou à l'un de ses administrateurs ou des membres de sa direction, des services autres que ceux liés à la rémunération des administrateurs ou de la haute direction, ou en plus de ces services, faire ce qui suit:

i) s'il y a lieu, donner une brève description de la nature du travail;

ii) indiquer si le conseil d'administration ou le comité de la rémunération doit approuver au préalable les autres services fournis à la société par le consultant ou le conseiller, ou un membre de son groupe, à la demande de la direction;

d) pour chacun des 2 derniers exercices, présenter l'information suivante:

i) sous le titre «Rémunération de la haute direction – Honoraires connexes», le total des honoraires facturés par chaque consultant ou

conseiller, ou un membre de son groupe, pour les services relatifs à l'établissement de la rémunération d'administrateurs et de membres de la haute direction;

ii) sous le titre «Autres honoraires», le total des honoraires facturés pour les autres services fournis par chaque consultant ou conseiller, ou un membre de son groupe, qui ne sont pas déclarés conformément à la disposition *i*, et joindre une description de la nature des services correspondant aux honoraires présentés dans cette catégorie.

«Commentaire

Pour l'application de la rubrique 2.4, tout administrateur est considéré comme indépendant s'il remplit les conditions de l'article 1.4 du Règlement 52-110 sur le comité d'audit.»;

h) dans la rubrique 3.1:

i) par le remplacement du paragraphe 5 par le suivant:

«5) Pour les attributions déclarées dans la colonne (d) ou (e), indiquer ce qui suit dans un paragraphe faisant suite au tableau:

a) une description de la méthode utilisée pour calculer la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution ainsi que des hypothèses clés et estimations ayant servi à chaque calcul, et les raisons du choix de cette méthode;

b) si la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution diffère de la juste valeur établie conformément à l'IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions* (la «juste valeur comptable»), le montant de la différence et les raisons qui l'expliquent;»;

ii) par le remplacement, dans le paragraphe 2 du commentaire, des mots «*que le conseil d'administration entendait verser, rendre payable, attribuer, octroyer ou fournir d'une autre manière*» par les mots «*que la société a payée, rendu payable, attribuée, octroyée, donnée ou fournie de quelque autre façon*»;

iii) par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe 3 du commentaire, des mots «*it intends to award or pay*» par les mots «*to be awarded or paid*» et des mots «*it intends to transfer*» par les mots «*to be transferred*»;

iv) par l'addition, après le sous-paragraphe *h* du paragraphe 10, du suivant:

«*i)* Les cotisations versées par la société à un régime d'épargne personnel, comme un régime enregistré d'épargne-retraite, au nom d'un membre de la haute direction visé.»;

i) par la suppression de la rubrique 3.3;

j) dans la rubrique 4.1:

i) par l'addition, dans le paragraphe 1, d'une colonne «(h)» intitulée «Valeur marchande ou de paiement des attributions fondées sur des actions dont les droits ont été acquis (non payées ou distribuées) (\$)»;

ii) par l'insertion, à la fin du paragraphe 3, de la phrase suivante:

«Si l'option a été attribuée dans une monnaie différente de celle dans laquelle elle est déclarée dans le tableau, inclure une note indiquant la monnaie et le prix d'exercice ou de base.»;

iii) par l'addition, après le paragraphe 7, du suivant:

«8) Indiquer dans la colonne (h) la valeur marchande ou de paiement globale des attributions fondées sur des actions dont les droits ont été acquis, mais qui n'ont pas encore été payées ou distribuées.»;

k) dans la rubrique 5.1:

i) par l'insertion, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 et après les mots «ouvrant droit à pension à la fin du dernier exercice», de «; pour faire ce calcul, la société doit présumer que le membre de la haute direction visé est admissible aux paiements ou aux prestations à la clôture de l'exercice»;

ii) par l'insertion, après le paragraphe 4, de ce qui suit:

«Commentaire

Pour quantifier les prestations annuelles à vie payables à la fin du dernier exercice dans la colonne (c1), la société peut calculer les prestations annuelles à vie payables de la façon suivante:

$$\begin{array}{l} \text{Prestations annuelles payables à l'âge} \\ \text{présupposé de la retraite utilisé pour calculer} \\ \text{la valeur actuelle de clôture de l'obligation} \\ \text{au titre des prestations définies} \end{array} \times \frac{\begin{array}{l} \text{Nombre d'années décomptées à la} \\ \text{clôture de l'exercice} \end{array}}{\begin{array}{l} \text{Nombre d'années décomptées à l'âge} \\ \text{présupposé de la retraite} \end{array}}$$

La société peut calculer les prestations annuelles à vie payables à l'aide d'une autre formule si elle estime raisonnablement qu'elle obtiendra ainsi un calcul plus significatif de ces prestations à la clôture de l'exercice.»;

l) dans la rubrique 5.2:

i) dans le tableau du paragraphe 1:

A) par la suppression de la colonne intitulée «Montant non rémunérateur(\$) (d)»;

B) par le remplacement, dans la colonne intitulée «Valeur accumulée à la fin de l'exercice(\$) (e)», de «(e)» par «(d)»;

ii) par la suppression du paragraphe 3;

iii) par le remplacement, dans le paragraphe 4, de «colonne (e)» par «colonne (d)»;

iv) par le remplacement du commentaire par le suivant:

«Commentaire

1. En ce qui concerne les régimes de retraite qui prévoient le maximum de ce qui suit: i) la valeur des prestations définies, et ii) la valeur accumulée des cotisations définies, déclarer la valeur globale du régime de retraite dans le tableau des régimes à prestations définies conformément à la rubrique 5.1.

Relativement aux régimes qui prévoient la somme de la composante à prestations définies et de la composante à cotisations définies, déclarer les composantes respectives du régime de retraite. Déclarer la composante à prestations définies dans le tableau des régimes à prestations définies de la rubrique 5.1 et la

composante à cotisations définies dans celui des régimes à cotisations définies de la rubrique 5.2.

2. Conformément au sous-paragraphe i du paragraphe 10 de la rubrique 3.1, déclarer dans la colonne (h) du tableau sommaire de la rémunération les cotisations versées par la société ou ses filiales à un régime d'épargne personnel, comme un régime enregistré d'épargne-retraite, au nom du membre de la haute direction visé.»;

m) par l'addition, après le paragraphe 3 du commentaire de la rubrique 6.1, du suivant:

«4. La société peut présenter, sous forme de tableau, les paiements, sommes à payer et prestations supplémentaires estimatifs qui découlent d'un scénario exposé au paragraphe 1.»;

n) par le remplacement, dans le paragraphe 1 de la rubrique 7.1, du mot «versée» par le mot «fournie».

4. Le présent règlement ne s'applique qu'aux documents à établir, à déposer, à transmettre ou à envoyer en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue pour les périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter du 31 octobre 2011.

5. Le présent règlement entre en vigueur le 31 octobre 2011.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 58-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 20°)

1. L'article 1.3 du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance est modifié, dans le paragraphe *d*:

1° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *i*, des mots «titres de participation» par les mots «titres de capitaux propres»;

2° par la suppression, dans le sous-paragraphe *ii*, des mots «ou société».

2. L'Annexe 58-101A1 de ce règlement est modifiée:

1° par la suppression, dans le texte anglais de la rubrique 5, des mots «or company»;

2° par la suppression, dans la rubrique 7, du paragraphe *d*;

3° par le remplacement, dans la rubrique 8, des mots «de vérification» par les mots «d'audit»;

4° par l'addition, après le paragraphe 3 des instructions, du suivant:

«3.1. Les émetteurs peuvent intégrer l'information sur la rémunération prévue à la rubrique 7 de la présente annexe par renvoi aux renseignements présentés conformément à l'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération de la haute direction, du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. Indiquer clairement les renseignements intégrés par renvoi dans l'information présentée conformément à la présente annexe.».

3. L'Annexe 58-101A2 de ce règlement est modifiée:

1° par le remplacement, dans la rubrique 7, des mots «de vérification» par les mots «d'audit»;

2° par l'addition, après le paragraphe 3 des instructions, du suivant:

«3.1. Les émetteurs peuvent intégrer l'information sur la rémunération prévue à la rubrique 6 de la présente annexe par renvoi aux renseignements présentés conformément à l'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération de la haute direction, du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. Indiquer clairement les renseignements intégrés par renvoi dans l'information présentée conformément à la présente annexe.».

4. Ce règlement est modifié par le remplacement, dans la définition de l'expression «filiale» prévue à l'article 1.1 et le paragraphe 1 de l'article 1.2, des mots «de vérification» par les mots «d'audit».

5. Le présent règlement entre en vigueur le 31 octobre 2011.

Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and concordant regulation

The *Autorité des marchés financiers* (the “Authority”) is publishing amended text, in English and French, of the following Regulation:

- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the following Regulation

- *Regulation to amend Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices*

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulations will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations.

Additional Information

Further information is available from:

Lucie J. Roy
Senior Policy Advisor
Autorité des marchés financiers
Phone: 514-395-0337, ext 4464
Toll-free: 1 877 525-0337
E-mail: lucie.roy@lautorite.qc.ca

Pasquale Di Biasio
Analyst
Autorité des marchés financiers
Phone: 514-395-0337, ext 4385
Toll-free: 1 877 525-0337
E-mail: pasquale.dibiasio@lautorite.qc.ca

July 22, 2011

Notice of publication

Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations, including Form 51-102F6, Statement of Executive Compensation

Consequential Amendments

Introduction

We, the Canadian Securities Administrators (CSA), are adopting amendments to Form 51-102F6 *Statement of Executive Compensation* (the Form 51-102F6 Amendments) of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*.

The Form 51-102F6 Amendments will amend the previous version of Form 51-102F6 *Statement of Executive Compensation (in respect of financial years ending on or after December 31, 2008)* (Form 51-102F6), which came into effect in all CSA jurisdictions on December 31, 2008.

Concurrently with the Notice, we are publishing the *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*, which includes the Form 51-102F6 Amendments, and the Consequential Amendments (as defined below). These documents are also available on the websites of CSA members, including the following:

- www.bcsc.bc.ca
- www.albertasecurities.com
- www.osc.gov.on.ca
- www.lautorite.qc.ca
- www.nbsc-cvmnb.ca
- www.gov.ns.ca/nssc

In some jurisdictions, Ministerial approvals are required for these changes. Subject to obtaining all necessary approvals, the Form 51-102F6 Amendments and Consequential Amendments (as defined below) will come into force on **October 31, 2011**.

Transition

The Form 51-102F6 Amendments will apply in respect of financial years ending on or after October 31, 2011. The Form 51-102F6 Amendments will also form part of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (Regulation 51-102), which sets out the obligations of reporting issuers, other than investment funds, for financial statements, management's discussion and analysis, annual information forms, information circulars and other continuous disclosure-related matters.

Regulation 51-102 refers and relies on references to Canadian generally accepted accounting principles (Canadian GAAP), which are established by the Canadian Accounting Standards Board (AcSB). The AcSB has incorporated International Financial Reporting Standards (IFRS), as adopted by the International Accounting Standards Board (IASB), into the Handbook of the Canadian Institute of Chartered Accountants (the Handbook) for most Canadian publicly accountable enterprises for financial years beginning on or after January 1, 2011. As result, the Handbook contains two sets of standards for public companies:

- Part I of the Handbook – Canadian GAAP for publicly accountable enterprises that applies for financial years beginning on or after January 1, 2011, and

- Part V of the Handbook – Canadian GAAP for public enterprises that is the pre-changeover accounting standards (2010 Canadian GAAP).

After the IFRS changeover date on January 1, 2011, non-calendar year-end issuers will continue to prepare financial statements in accordance with 2010 Canadian GAAP until the start of their new financial year.

To further assist issuers and their advisors and increase transparency, during the transition period, certain jurisdictions will post two different unofficial consolidations of Regulation 51-102 that will include the Form 51-102F6 Amendments on their websites:

- the version of Regulation 51-102 that contains 2010 Canadian GAAP terms and phrases, which apply to reporting issuers in respect of documents required to be prepared, filed, delivered or sent under the rules for periods relating to financial years beginning before January 1, 2011; and
- the new version of Regulation 51-102 that contains IFRS terms and phrases, which apply to reporting issuers in respect of documents required to be prepared, filed, delivered or sent under the rules for periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.

Substance and Purpose of the Form 51-102F6 Amendments

On September 18, 2008, we announced the adoption of Form 51-102F6, which became effective across all CSA jurisdictions on December 31, 2008. In adopting Form 51-102F6, the CSA's stated intention was to create a document that would continue to provide a suitable framework for disclosure as compensation practices change over time.

On November 20, 2009, CSA Staff Notice 51-331 *Report on Staff's Review of Executive Compensation Disclosure* (the Staff Notice) was issued and reported the findings of a targeted compliance review of executive compensation disclosure. 70 reporting issuers were selected for this review. Staff of the British Columbia Securities Commission, the Alberta Securities Commission, the Ontario Securities Commission and the Autorité des marchés financiers participated in the targeted compliance reviews.

The focus of the reviews was to:

- (i) assess compliance with Form 51-102F6,
- (ii) use the review results to educate companies about the new requirements, and
- (iii) identify any requirements that need clarification or further explanation to assist companies in fulfilling their disclosure obligations.

We asked most of the companies reviewed to improve their disclosure in future filings in respect of the disclosure issues that were identified in the targeted reviews and discussed in the Staff Notice.

In addition, we have seen a number of recent international developments in the area of executive compensation. In particular, on December 16, 2009, the Securities and Exchange Commission (SEC) adopted rules amending compensation and corporate governance disclosure requirements for U.S. companies in the 2010 proxy season (the 2010 SEC Amendments). In addition, on July 15, 2010, the United States Congress passed a final version of the *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (the Dodd-Frank Act), which came in force for the 2011 proxy disclosures.

We reviewed the issues discussed in the Staff Notice and the amendments in the 2010 SEC Amendments and the Dodd-Frank Act that we thought are also relevant to Canadian reporting issuers. As a result, we developed proposed amendments to Form

51-102F6 to improve the information companies provide investors about key risks, governance and compensation matters. The Form 51-102F6 Amendments were published for a 90-day comment period on November 19, 2010 (the November 2010 Materials).

The Form 51-102F6 Amendments, which range from drafting changes to clarify existing disclosure requirements to new substantive requirements, reflects our further consideration of these proposed amendments in light of the comments we received. We think the Form 51-102F6 Amendments will help investors make more informed voting and investment decisions and will enhance the quality of information provided to investors and assist companies in fulfilling their executive compensation disclosure obligations.

Written Comments

The comment period expired on February 17, 2011. During the comment period we received submissions from 28 commenters. We have considered these comments and we thank all the commenters. A list of the 28 commenters and a summary of their comments, together with our responses, are contained in Appendices B and C.

Summary of Changes to the November 2010 Materials

We have made some revisions to the November 2010 Materials, including drafting changes made only for the purposes of clarification or in response to comments received. Appendix A describes the key changes made to the November 2010 Materials. As the changes are not material, we are not republishing the Form 51-102F6 Amendments for a further comment period.

Consequential Amendments

We are also adopting related consequential amendments to *Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices*, specifically Form 58-101F1 *Corporate Governance Disclosure* and Form 58-101F2 *Corporate Governance Disclosure (Venture Issuers)* (the Consequential Amendments).

Local Notices

Certain jurisdictions are publishing other information required by local securities legislation as an appendix to this Notice.

Questions

If you have any questions, please refer them to any of the following:

Autorité des marchés financiers

Lucie J. Roy
Senior Policy Advisor
Service de la réglementation
Phone: 514-395-0337, ext 4464
E-mail: lucie.roy@lautorite.qc.ca

Pasquale Di Biasio
Analyst
Service de l'information continue
Phone: 514-395-0337, ext 4385
E-mail: pasquale.dibiasio@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Jody-Ann Edman
Senior Securities Analyst, Corporate
Finance
Phone: 604-899-6698
E-mail: jedman@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Cheryl McGillivray
Manager, Corporate Finance
Phone: 403-297-3307

Anne Marie Landry
Securities Analyst
Phone: 403-297-7907

E-mail: cheryl.mcgillivray@asc.ca

E-mail: annemarie.landry@asc.ca

Ontario Securities Commission
Sonny Randhawa
Assistant Manager, Corporate Finance
Phone: 416-204-4959
E-mail: srandhawa@osc.gov.on.ca

Christine Krikorian
Accountant, Corporate Finance
Phone: 416-593-2313
E-mail: ckrikorian@osc.gov.on.ca

Frédéric Duguay
Legal Counsel, Corporate Finance
Phone: 416-593-3677
Email: fduguay@osc.gov.on.ca

New Brunswick Securities Commission
Pierre Thibodeau
Senior Securities Analyst
Phone: 506-643-7751
E-mail: pierre.thibodeau@nbsc-cvmnb.ca

Nova Scotia Securities Commission
Junjie (Jack) Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
Phone: 902-424-7059
E-mail: jiangjj@gov.ns.ca

July 22, 2011

Appendix A

Summary of Key Changes to the November 2010 Materials

Form 51-120F6 Amendments

Item 1 – General Provisions

Subsection 1.3(9) – Currencies

- We amended subsection 1.3(9) to provide flexibility if the company's performance goals and similar conditions disclosed in the Compensation Discussion and Analysis are in a currency different than the currency presented in the prescribed tables, which may be for purposes of consistency with financial reporting obligations. As a result, a company must use the same currency in the tables prescribed in sections 3.1, 4.1, 4.2, 5.1, 5.2 and 7.1 of the form.

Item 2 – Compensation Discussion and Analysis (CD&A)

Subsection 2.1(5) – Risks associated with the company's compensation policies and practices

- We amended subsection 2.1(5) to include the words “or a committee of the board” in order to recognize that compensation-related duties may be delegated to a committee of the board.

Commentary

- We revised the commentary to clarify that, if the company used any benchmarking in determining compensation or any element of compensation, the company should include the benchmark and describe why the benchmark group and selection criteria are considered by the company to be relevant.

- We added commentary to the examples of situations that could potentially encourage an executive officer to expose the company to inappropriate or excessive risks by including the example of incentive plan awards that do not provide a maximum benefit or payout limit to executive officers.

- We also added commentary to clarify that the examples of situations that could potentially encourage an executive officer to expose the company to inappropriate or excessive risks are not exhaustive and the situations to consider will vary depending upon the nature of the company's business and the company's compensation policies and practices.

Section 2.4 – Compensation Governance

- We amended paragraph 2.4(2)(a) to read:
 - Disclose the name of each committee member and, in respect of each member, state whether or not the member is independent or not independent.
- In paragraph 2.4(2)(c), we removed the words “that are consistent with a reasonable assessment of the company's risk profile” because we concluded that the words were unnecessary and confusing.
- We amended paragraph 2.4(3)(c) to read:
 - If the consultant or advisor has provided any services to the company, or to its affiliated or subsidiary entities, or to any of its directors or members

of management, other than or in addition to compensation services provided for any of the company's directors or executive officers,

(i) state this fact and briefly describe the nature of the work,

(ii) disclose whether the board of directors or compensation committee must pre-approve other services the consultant or advisor, or any of its affiliates, provides to the company at the request of management.

- In subparagraphs 2.4(3)(d)(i) and (ii), we added the word "each" to clarify that the company must disclose aggregate fees paid on a "per consultant" basis.

Item 4 – Incentive Plan Awards

Section 4.1 – Outstanding share-based awards and option-based awards

- We amended subsection 4.1(3) to clarify that if the company has granted options in a different currency than that reported in the table, the company must include a footnote describing the currency and the exercise or base price. This amendment is also made in response to the requirement in subsection 1.3(9) that the company must use the same currency in the prescribed tables of the form.

Item 5 – Pension Plan Benefits

Section 5.1 – Defined benefit plans table

- We amended paragraph 5.1(4)(a) to include the requirement that, for purposes of calculating the annual lifetime benefit payable at the end of the most recently completed financial year in column (c1), the company must assume that the NEO is eligible to receive payments or benefits at year end.

- We added commentary to clarify that the company may calculate the annual lifetime benefit payable in accordance with the formula included as commentary or in accordance with another formula if the company reasonably believes that the other formula produces a more meaningful calculation of the annual lifetime benefit payable at year end.

Section 5.2 – Defined contribution plans table

- In response to questions 6 and 7 published in the notice to the November 2010 Materials and comments received, we removed the requirement in subsection 5.2(3) to disclose the non-compensatory amount, including employee contributions and regular investment earnings on employer and employee contributions.

Appendix B

List of Commenters

We received 28 comment letters in response to the request for comment. We thank the commenters for their comments.

1. Astral Media Inc.
2. BC Investment Management Corporation
3. Blake, Cassels & Graydon LLP
4. Bombardier Inc.
5. Canadian Bankers Association
6. Canadian Coalition for Good Governance
7. Canadian Society of Corporate Secretaries
8. CGI Group Inc.
9. Chris Reed (Investor)
10. Edwin A. Simmons (Investor)
11. H. Garfield Emerson
12. Hugessen Consulting Inc.
13. Institutional Shareholder Services
14. Loblaw Companies Limited
15. Mercer (Canada) Limited
16. Metro Inc.
17. Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires
18. NEI Investments
19. Ogilvy Renault LLP
20. Ontario Teachers' Pension Plan
21. Pension Investment Association of Canada
22. Praemis Consulting
23. Regroupement Independent des Conseillers de l'Industrie Financière du Québec
24. Robert Gatto (Investor)
25. Shareholder Association for Research & Education
26. Social Investment Organization
27. Towers Watson Canada Inc.
28. WestJet Airlines Ltd.

The comment letters are available at www.osc.gov.on.ca.

In the following summary, we refer to the authors of a comment letter as “the commenter” regardless of the number of authors.

Appendix C

Summary of Comments And CSA Responses

ITEM	COMMENTS	CSA RESPONSES
GENERAL COMMENTS		
0.1	Generally, 17 commenters supported the proposed amendments and believed they will improve the quality of executive compensation disclosure and help investors make more informed voting and investment decisions.	We thank the commenters for their support.
0.2	Three commenters did not believe that the proposed amendments were needed at this time, given that the new executive compensation disclosure requirements have only been in place for two years, and questioned whether further changes were appropriate at this time.	As part of the rulemaking process, we closely monitor new rules in the first year after implementation to ensure that they are working as intended and we may consider additional communication or additional amendments to address any issues that arise as a result of this monitoring process. As stated in the Notice, the November 2010 Materials were published after reviewing, among others, the issues discussed in CSA Staff Notice 51-331 <i>Report on Staff's Review of Executive Compensation Disclosure</i> (CSA Staff Notice 51-331), published on November 20, 2009.
0.3	One commenter noted that, since most investors now participate in the capital markets indirectly through managed funds of one type or another, securities regulators should focus on how compensation structures function for fund managers, and particularly whether their compensation aligns their interests with those of the investors for whom they act, namely whether their compensation is appropriately linked to their performance in creating value for investors.	We thank the commenter for the comment. Reviewing the compensation policies and practices for investment fund managers is beyond the scope of this initiative. We have forwarded this comment to the CSA committee responsible for <i>Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure</i> .
0.4	Commenters support the CSA efforts to harmonize, where possible, the proposed amendments with the executive compensation disclosure requirements in the United States, given the number of companies in Canada that are also listed on U.S. stock exchanges.	We thank the commenters for their support. Our goal is to develop effective executive compensation disclosure rules in Canada. Though we have reviewed the provisions of the <i>Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act</i> and the latest amendments made by Securities and Exchange Commission that we think are also relevant to Canadian reporting issuers, we have made some departures that we think are appropriate for our Canadian markets.
ITEM 1 – GENERAL PROVISIONS		
1.1	Section 1.1 – Objective Commenters asked that we clarify why the language in the objective section (and the corresponding commentary following	We have not amended the Form in response to these comments. Subsection 3.1(3) and (4) of the Form requires companies to disclose

	<p>subsection 3.1(5)) has been revised.</p> <p>In addition, five commenters suggest that the proposed amendment should not be made. In particular, the commenters do not support the amendments made to the requirements in section 3.1 relating to the board's intended annual compensation for option-based awards, because they find the current wording to be more in line with the board's decisions and they think that the proposed amendment will be detrimental to appropriate and meaningful disclosure.</p>	<p>the fair value of the award on the grant date for share-based awards and option-based awards in the appropriate columns in the Summary Compensation Table (SCT). Under these requirements, the fair value of the award on the grant date for these types of awards must be reported in the SCT in the year of grant irrespective of whether part or all of the award relates to multiple financial years and payout is subject to performance goals and similar conditions, including vesting, to be applied in future financial years. We also clarified this requirement in CSA Staff Notice 51-331.</p>
1.2	<p>Section 1.2 – definition “named executive officer” (NEO)</p> <p>Six commenters suggest the words “including any of its subsidiaries” should be revised to clarify that only executive officers that have policy-making functions at the issuer level should be considered as NEOs of the issuer. The commenters believe that executive officers of subsidiaries should not be considered NEOs of the parent company unless they perform a policy-making function with respect to the parent company.</p> <p>One commenter suggests that we amend the definition of “executive officer” in section 1.1 of <i>Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations</i> (Regulation 51-102). In particular the reference to “vice president in charge” should be amended to “executive” in charge to capture presidents of principal business units or subsidiaries.</p> <p>One commenter suggests that, given the prevalence of reporting issuers which are in turn subsidiaries of other reporting issuers, there should be an exemption, in either the definition of NEO, or in the Form disclosure requirements, for disclosure of executive officers of subsidiaries which themselves are reporting issuers. The commenter argues that, in such circumstances, the CD&A of the parent company would only provide a reference to the disclosure of the public subsidiary and would provide “double counting” of the same disclosure.</p>	<p>We agree and we do not think that an amendment to the definition of “NEO” is necessary to address this comment. Under the paragraph (c) of the definition of “executive officer” in section 1.1 Regulation 51-102, a director, an officer, or another employee of a subsidiary of a company is an executive officer of the company if that individual performs a policy-making function in respect of the company. Such an individual would also be an NEO for the purposes of the Form if the individual otherwise satisfies the criteria set out in the definition of “NEO”.</p> <p>We acknowledge the comment and we do not propose to amend the definition of “executive officer” to address this comment. We have forwarded this comment to the CSA committee responsible for Regulation 51-102 for further consideration.</p> <p>We have not made the suggested change. The Form requires disclosure for each CEO and CFO, regardless of their compensation and each of three most highly compensated executive officers whose total compensation is greater than \$150,000. Under this definition, an executive officer who otherwise satisfies the definition of “NEO” for the parent company will be an NEO, even if the same individual is also an NEO for the subsidiary. We do not agree that this requirement would result in “double counting” of the same disclosure. The CD&A requires a discussion and analysis of the executive compensation provided to NEOs of the company. In certain circumstances, companies will be required to disclose information about how their compensation</p>

		policies and decisions apply to an NEO who is also an NEO of a subsidiary or an NEO of the parent.
1.3	<p>Subsection 1.3(2) – Departures from format</p> <p>Six commenters support the proposed requirement to clarify that a company may not alter the presentation of the SCT by adding columns or other information and agree that a common format for the SCT creates consistency in reporting.</p> <p>Conversely, four commenters did not support the proposed amendment and recommended that we remove the prohibition on altering the presentation of the SCT.</p> <p>One commenter suggests that the proposed requirement to not alter the format of the SCT should be extended to all prescribed tables under the Form.</p> <p>Two commenters suggest that we amend the proposed requirement to permit the addition of a “total direct compensation” column before the “pension benefits” column of the SCT.</p>	<p>We thank the commenters for their support. As explained in Staff Notice 51-331, the SCT provides a comprehensive overview of a company’s executive compensation policies and practices in a consistent and meaningful way. We have amended subsection 1.3(2) to clarify that companies may choose to add another table and other information, so long as the additional information does not detract from the SCT prescribed in subsection 3.1(1).</p> <p>In light of our response above, we have not amended the Form in response to this comment.</p> <p>We have not amended the Form in response to this comment. We think that the SCT serves as the principal disclosure vehicle for executive compensation and applies to all companies. On the other hand, we think that the other prescribed tables in the Form will not necessarily apply to all companies.</p> <p>We have not amended the Form in response to this comment. We reiterate that subsection 1.3(2) allows a company to provide additional tables and information in the Form, as a supplement to the SCT, if necessary to achieve the objective of executive compensation disclosure in section 1.1 of the Form.</p>
1.4	<p>Subsection 1.3(9) – Currencies</p> <p>Two commenters believe the requirement to use a single currency throughout the Form may be too stringent and misleading to investors, as it may be interpreted as prohibiting issuers to disclose factual information in foreign currency in the CD&A where this information is necessary to understand the compensation decisions made by the board of directors. For example, stock options for which the exercise price is set in a different currency should not be converted to Canadian dollars.</p> <p>In addition, one commenter suggests that the requirement to use a single currency apply to all the tables prescribed by the Form, and to the quantification of termination and change of control payments and benefits, but companies be allowed to use the currency or currencies in the CD&A that they believe are the most appropriate to use when explaining</p>	<p>We have amended subsection 1.3(9) in response to these comments. We acknowledge that a company’s performance goals and similar conditions disclosed in the CD&A may be in a currency different than the currency presented in the tables, which may be for purposes of consistency with financial reporting obligations.</p> <p>We have amended the first paragraph in subsection 1.3(9) of the Form to read:</p> <p>“A company must report amounts required by this form in Canadian dollars or in the same currency that the company uses for its financial statements. A company must use the same currency in the tables prescribed in</p>

	<p>their compensation decisions for the year to their investors.</p> <p>Two commenters ask that we clarify the preferred approach to report individual option-based awards disclosed in the outstanding share-based awards and option-based awards table that have been granted with an exercise price in a different currency than reported in the SCT.</p>	<p>sections 3.1, 4.1, 4.2, 5.1, 5.2 and 7.1 of this form.”</p> <p>We have amended subsection 4.1(3) of the Form to read:</p> <p>“If the option was granted in a different currency than that reported in the table, include a footnote describing the currency and the exercise or base price.”</p>
1.5	<p>Subsection 1.3(10) – Plain Language Five commenters believe that the requirement to explain “how specific NEO and director compensation relates to the overall stewardship and governance of the company” is unclear and confusing and that the words “overall stewardship and governance of the company” seem to tie compensation disclosure with board and NEO fiduciary duties.</p> <p>One commenter suggests that the requirement be amended to provide that companies should be disclosing how their executive compensation policies and procedures incentivize management to achieve their companies’ stated objectives, overall strategy and risk management objectives.</p>	<p>We acknowledge the comment and disagree. We have not amended the Form as we think the words “how specific NEO and director compensation relates to the overall stewardship and governance of the company” are tied to the overall objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form.</p> <p>In light of our response above, we have not amended the Form in response to this comment.</p>
ITEM 2 – COMPENSATION DISCUSSION & ANALYSIS (CD&A)		
2.1	<p>Section 2.1 – CD&A (materiality) One commenter suggests that we amend subsection 2.1(1) by inserting the words “material aspect of” following the word “include” and preceding the words “the following” so that there is an element of materiality added to the requirements for CD&A disclosure.</p>	<p>We continue to think that companies must determine which of their compensation policies and practices are significant and disclose these policies and practices if necessary to satisfy the objective set out in section 1.1 of the Form.</p>
2.2	<p>Section 2.1 – CD&A (additional commentary) Five commenters did not support the additional commentary asking the company to consider whether the company will be making any significant changes to its compensation policies and practices in the next financial year and disclose the changes. They argued that this proposed disclosure requirement would force companies to speculate about whether any significant compensation changes may take place in the future.</p>	<p>We disagree. The additional commentary after section 2.1 of the Form is provided as an example of disclosure concerning compensation and is not intended to be a prescribed requirement. We note that a company would only be required to discuss whether the company will be making significant changes to its compensation policies and practices in circumstances where the company has committed to any such changes. The additional commentary is not asking companies to speculate about whether any compensation changes may take place in the future.</p>
2.3	<p>Subsection 2.1(3) – Benchmarking Five commenters suggest that we expand the benchmarking requirement to require</p>	<p>In CSA Staff Notice 51-331, we reported that a number of companies did not clearly</p>

	<p>companies to explain why the benchmark group and criteria chosen is considered by the company to be relevant or, if the company does not benchmark, explain the rationale for not using any benchmark peer group.</p>	<p>explain their benchmarking methodologies and did not fully explain how they used that information in decisions about executive compensation. We have included additional commentary to section 2.1 of the Form to read:</p> <p><i>“3. If the company used any benchmarking in determining compensation or any element of compensation, include the benchmark group and describe why the benchmark group and selection criteria are considered by the company to be relevant.”</i></p> <p>We have not amended the Form to require companies who do not benchmark to explain the rationale for not using any benchmark peer group. We think the Form does not require companies to disclose information relating to executive compensation practices that do not apply to a company’s particular circumstances.</p>
2.4	<p>Subsection 2.1(4) – Performance goals or similar conditions (serious prejudice exemption) – support</p> <p>Ten commenters agree that a company should be required to explicitly state that it is relying on the serious prejudice exemption and explain why disclosing the relevant performance goals or similar conditions would seriously prejudice the company’s interests.</p> <p>The commenters made the following additional comments in support of the proposed amendment:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Companies have previously relied on the serious prejudice exemption without sufficient justification, even when the relevant information was previously disclosed in other publicly filed documents. • The statement that the disclosure of broad corporate-level financial performance metrics will not in itself be considered by the CSA to result in ‘serious prejudice’ is a useful clarification to the disclosure requirements. • The proposed amendment will assist companies in formulating and articulating their use of the serious prejudice exemption. <p>One commenter believes that a company should only be able to avail itself of the serious prejudice exemption if it has previously applied and received written</p>	<p>We thank the commenters for their comments.</p> <p>We have not amended the Form in response to this comment. We note that we have an</p>

	<p>authorization from the securities regulatory authority following pre-established criteria. This exemptive relief application should also be disclosed in the CD&A.</p>	<p>ongoing commitment to conduct normal course continuous disclosure reviews. These reviews typically include consideration of a company's executive compensation disclosure, including the disclosure of performance goals or similar conditions and the company's reliance on the "serious prejudice" exemption. Though we do not generally disclose the results of individual reviews, we may publish additional guidance in the form of a staff notice if we find recurring deficiencies or themes in the disclosure that we believe will be of interest to other companies.</p>
2.5	<p>Subsection 2.1(4) – Performance goals or similar conditions (serious prejudice exemption) – no support</p> <p>Nine commenters did not support the proposed amendment limiting the use of the serious prejudice exemption and are concerned with the proposed language to the effect that a company's interests should not be considered to be seriously prejudiced solely by disclosing performance goals or similar conditions if those goals or conditions are based on broad corporate-level financial performance metrics, such as earnings per share, revenue growth and earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (EBITDA). The commenters asked that we reconsider our approach and remove this proposed amendment.</p> <p>The commenters made the following additional comments:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Requiring companies to state the basis on which they are not providing certain disclosure is anomalous in securities legislation, as companies generally are not required to disclose when they are not disclosing something on the basis the requirements do not require disclosure. • There is a fundamental difference between disclosing general financial information and financial targets used for setting compensation. For example, financial targets used in making compensation decisions are frequently subject to exceptions and are not in accordance with Canadian GAAP or IFRS. • Performance goals or similar conditions used for compensation are often based on the results of an NEO's business unit, division or subsidiary. • Disclosure of this information could 	<p>We disagree and we have not amended the Form in response to these comments. Subsection 2.1(1) of the Form requires a company to discuss how it determined compensation amounts for each significant element of executive compensation. This disclosure requirement includes any performance goals or similar conditions that are based on objective, identifiable measures, such as the company's share price or earnings per share. We do not think that we have narrowed the circumstances upon which a company may rely on the "serious prejudice" exemption in subsection 2.1(4) of the Form. In CSA Staff Notice 51-331, we stated that disclosing performance metrics based on broad corporate-level financial performance measures like EPS, revenue growth and EBITDA, would not seriously prejudice the company's interests. In addition, these measures are generally publicly available in other disclosure documents or can be easily derived and calculated from the company's public disclosure. Companies that do not disclose specific performance goals must also state what percentage of the NEO's total compensation relates to the undisclosed information and how difficult it would be for the NEO, or how likely it would be for the company, to achieve the undisclosed performance goal.</p> <p>We continue to think that this exemption strikes an appropriate balance between the interests of companies and investors. The "serious prejudice" exemption only applies to target levels concerning specific quantitative and qualitative performance related factors or criteria that would seriously prejudice the company's interests. Thus, even if the disclosure of a target level itself may seriously prejudice the company's interests in</p>

	<p>provide a company's competitors with insight into its confidential business plans and strategies by allowing competitors to compare performance goals or similar conditions against the company's publicly disclosed results and identify the factors and underlying assumptions that are reflected in the company's confidential business plans.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Disclosure of this information could provide valuable information to competitors seeking to solicit the company's executive officers and could result in upward pressure on companies to increase the compensation of their executive officers. • Aggressive performance goals (i.e. "stretch targets") designed to encourage executive performance are often very sensitive and subjective information. In most cases, they should not be disclosed, even on a historical basis. • Disclosure of forward-looking performance goals or similar conditions may inadvertently and indirectly provide future oriented financial information (FOFI). 	<p>a particular case, disclosure of the metric itself would typically not. We also note that this exemption does not apply if a performance target level or other factor or criteria has been publicly disclosed.</p>
2.6	<p>Subsection 2.1(4) – Performance goals or similar conditions (additional disclosure requirements)</p> <p>Two commenters suggest that subsection 2.1(4) should include a requirement for companies to specifically explain why certain performance metrics were chosen and how these metrics align with the company's strategic plan and long-term priorities.</p> <p>In addition, two commenters suggest that subsection 2.1(4) should include a requirement for companies to explain, in the absence of specific performance goals or similar conditions for NEOs, how the company has historically implemented a robust pay-for-performance structure in recently completed financial years and whether discretion is used by the board of directors with respect to payouts.</p>	<p>We thank the commenters for their comments. At this time, we do not think additional amendments to the Form are necessary. We note that such disclosure may be required to be included in the CD&A under subsection 2.1(1) of the Form where it is necessary to describe or explain the objectives of any compensation program or strategy, or how each element of compensation and the company's decisions about that element fit into the company's overall compensation objectives and affect decisions about other elements. In CSA Staff Notice 51-331, we also noted that companies who applied discretion to either increase or decrease compensation following the initial setting of performance goals or similar conditions must fully explain the discretionary process in their CD&A in order to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form.</p>
2.7	<p>Subsection 2.1(4) – Performance goals and similar conditions (use of discretion by the board)</p> <p>Four commenters recommend that the new commentary asking the company to consider whether the board of directors can exercise</p>	<p>We thank the commenters for their comments. At this time, we do not think that additional amendments to the Form are</p>

	<p>discretion to award compensation during the most recently completed financial year should be elevated as a disclosure requirement. These commenters believe investors should be provided with information with respect to the extent, if any, that the board of directors or the compensation committee exercises discretion to award compensation where performance goals have not been met, or waives or changes performance goals to payout, or increases compensation beyond previously approved levels.</p>	<p>necessary. We note that such disclosure may be required to be included in the CD&A under subsection 2.1(1) of the Form to describe or explain the significant elements of compensation, including how the company determines the amount (and, where applicable, the formula) for each element of compensation. We also noted in CSA Staff Notice 51-331 that companies who applied discretion to either increase or decrease compensation following the initial setting of objective performance goals should have clarified in the CD&A that the objective measures were only intended to be guidelines and explained the importance of board discretion in determining the actual bonus paid to each NEO.</p>
2.8	<p>Subsection 2.1(5) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (general)</p> <p>Ten commenters agree that expanding the scope of the CD&A to require disclosure concerning a company's compensation policies and practices as it relates to risk will provide meaningful disclosure and help investors make more informed voting and investment decisions. One commenter further believes that the proposed requirement is preferable to the approach taken by the SEC, which requires disclosure only if risks arising from compensation policies and practices are "reasonably likely to have a material adverse effect" on the company.</p> <p>However, two commenters are concerned that the proposed risk disclosure requirement will not provide meaningful information to investors and could result in boilerplate disclosure that may give investors a false sense of comfort regarding the company's compensation policies and practices as they relate to risk and risk-taking or over-emphasize the importance of compensation-related risks in a document where there is no other risk-related disclosure.</p> <p>Five commenters think that the proposed risk disclosure requirement is not necessary and note that the current requirements relating to risk factor disclosure prescribed by Form 51-102F1 <i>Management Discussion & Analysis</i> (Form 51-102F1) and Form 51-102F2 <i>Annual Information Form</i> (Form 51-102F2) are broad enough to cover material risks, including those relating to</p>	<p>We thank the commenters for their support.</p> <p>We note that we have an ongoing commitment to conduct normal course continuous disclosure reviews. These reviews typically include consideration of a company's executive compensation disclosure, including the disclosure of risks related to compensation policies and practices. Though we do not generally disclose the results of individual reviews, we may publish additional guidance in the form of a staff notice if we find recurring deficiencies or themes in the disclosure that we believe will be of interest to other companies.</p> <p>We acknowledge the comments. While certain risk disclosures are already required by the other Instruments noted (such as Form 51-102F1 and Form 51-102F2), we think that the disclosure of any material risks related to compensation policies and practices will provide investors with clearer and more meaningful executive compensation disclosure. We acknowledge that there may</p>

	<p>compensation. As such, the compensation risks that are “reasonably likely to have a material effect on the company” should not be required to appear in the CD&A if they are not required to be listed in the Management Discussion & Analysis or the Annual Information Form.</p>	<p>be duplication in some situations, however the disclosure requirements in the Form go beyond those prescribed by the other Instruments as a company is also required to disclose: (i) the nature and extent of the board’s role in the risk oversight of compensation policies and practices; and (ii) any practices used to identify and mitigate compensation policies and practices that could encourage a named executive officer (NEO) or individual at a principal business unit or division to take inappropriate or excessive risks.</p>
2.9	<p>Subsection 2.1(5) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (independent risk report) One commenter believes that the proposed disclosure requirement should be expanded to require the disclosure of a report from an independent risk management expert certifying the rigorousness of the practices used to identify and mitigate compensation policies and practices that could potentially encourage NEOs or individuals at a principal business unit or division to take inappropriate or excessive risks.</p>	<p>We have not amended the Form in response to this comment. When proposing rule amendments, we must consider the costs of new regulation imposed on companies and whether those costs are justified by the likely outcomes. We do not think that the benefits of disclosing a report from an independent risk management expert certifying the company’s risk management practices related to compensation policies and practices will outweigh the additional costs imposed to companies.</p>
2.10	<p>Subsection 2.1(5) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (scope of risk analysis) One commenter recommends that the disclosure requirement be limited to NEOs to simplify the risk assessment and related disclosure obligation.</p> <p>One commenter believes that a meaningful discussion of risk in the context of compensation should include individuals other than NEOs given that they may participate in activities that could present significant risks to the company.</p>	<p>We have not amended the Form in response to this comment. We think there may be risks related to compensation policies and practices for individuals beyond NEOs, including at a principal business unit of the company, which could have a material adverse effect on the company.</p> <p>We agree with the commenter.</p>
2.11	<p>Subsection 2.1(5) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (drafting suggestion) Five commenters suggest adding the words “or a committee of the board” in the first sentence after the words “disclose whether or not the board of directors” to recognize that compensation-related duties can be delegated.</p>	<p>We have amended subsection 2.1(5) to include the words “or a committee of the board”.</p>
2.12	<p>Subsection 2.1(5) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (environmental, social and</p>	

	<p>governance risks) Six commenters suggest that the CD&A should be expanded to require disclosure concerning a company's compensation policies and practices as they relate to environmental, social and governance (ESG) risks. If a company does not have an ESG policy with regard to compensation, it should be mandated to disclose this. Moreover, if a company has a policy relating to ESG metrics to executive compensation, it should be required to disclose this policy.</p>	<p>We do not think that additional amendments to the commentary to section 2.1 of the Form are necessary to respond to these comments. The current commentary to section 2.1 of the Form includes the following example:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>compensation policies and practices that do not include effective risk management and regulatory compliance as part of the performance metrics used in determining compensation</i> <p>We believe that the example described above would include ESG risks that may have a material adverse effect on the company and ESG policies designed to mitigate risks with respect to the company's compensation policies and practices. We note that a company seeking additional guidance on disclosure of environmental matters, including risks, should refer to CSA Staff Notice 51-333 <i>Environmental Reporting Guidance</i>.</p> <p>We also note that, if a company's executive compensation decisions are based on ESG metrics and/or risks, disclosure of NEO pay in relation to these ESG metrics and/or risks must be provided if necessary to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form. We also note that such disclosure may be required to be included in the CD&A under subsection 2.1(1) of the Form if necessary to describe or explain the objectives of any compensation program or strategy, or how each element of compensation and the company's decisions about that element fit into the company's overall compensation objectives and affect decisions about other elements.</p>
2.13	<p>Subsection 2.1(5) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (additional issues that a company may consider to discuss and analyze) Two commenters suggest adding language to the commentary to include examples and clarify that the list of situations, provided as commentary, that a company may consider to discuss and analyze in determining whether executive officers could be encouraged to take inappropriate or excessive risks is not exhaustive.</p>	<p>We have amended the commentary to section 2.1 to clarify that examples of situations that could potentially encourage an executive officer to expose the company to inappropriate or excessive risks provided in the commentary are not exhaustive. We think that many of the examples suggested by the commenters are already included in the commentary to section 2.1.</p>
	<p>While most commenters agreed that the examples provided in the supporting commentary were useful, the commenters suggested that we expand the commentary to</p>	<p>We have, however, amended the commentary to section 2.1 of the Form to include some of the suggested examples that were not included in the proposed amendments for</p>

<p>include additional examples of excessive risk taking through pay practices such as:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Incentive plans based on financial results that do not have a maximum benefit or “cap”. • The use of discretion to adjust NEO compensation after it is determined under previously approved criteria. • Decision-making structures in which executive officers are determining their own compensation or conflicts of interest on the compensation involving directors who are also NEOs of other companies. • Large retention bonuses or guaranteed compensation set out in multi-year employment contracts without a performance linkage. • Excessive single trigger change in control and severance agreements that can result in excessive payouts to executive officers and directors for supporting a change in control. • Interest-free or low interest loans extended by a company to executive officers for the purpose of exercising options or acquiring equity awards. • The ability of executive officers to hedge downside risks related to variable compensation. • General omission of timely information necessary to understand the company’s compensation policies and practices, including the omission of material contracts, agreements or other shareholder disclosure documents. <p>The commenters also suggest that we include commentary which includes examples of compensation policies and practices that the company has adopted to mitigate risks such as:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Undertaking scenario analysis to stress test the company’s compensation policies and practices. • Compensation policies and practices (such as clawback or “malus” policies) that require repayment or forfeiture of compensation earned by taking excessive risks. 	<p>comment, including:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>incentive plan awards that do not provide a maximum benefit or payout limit to executive officers.</i> <p>We have not amended the commentary to section 2.1 of the Form to include the suggested examples. We note that paragraph 2.1(5)(b) requires the company to disclose any practices the company uses to identify and mitigate compensation policies and practices that could encourage an NEO or individual at a principal business unit or division to take inappropriate or excessive risks.</p>
--	---

	<ul style="list-style-type: none"> • Share ownership guidelines. 	
2.14	<p>Paragraph 2.1(5)(c) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (identified risks)</p> <p>One commenter suggests that we amend paragraph 2.1(5)(c) to clarify that a discussion of risks that are reasonably likely to have a material adverse effect on the company should be included even if the board has not identified any compensation policies and practices that are reasonably likely to have a material adverse effect on the company.</p>	<p>We have not made the suggested change. By focusing the requirement to risks that are reasonably likely to have a material adverse effect on the company, we think that investors will have sufficient information to make more informed voting and investment decisions.</p>
2.15	<p>Subsection 2.1(5) – Disclosure of risks associated with compensation policies and practices (continuous disclosure review)</p> <p>Two commenters suggest that the CSA commit to conduct a review of the risk disclosures within two years and then refine these requirements to encourage more uniform and complete disclosure.</p>	<p>We note that we closely monitor new rules in the first year of implementation to ensure that they are working as intended. We also note that we have an ongoing commitment to conduct normal course continuous disclosure reviews. These reviews typically include consideration of a company's executive compensation disclosure. Though we do not generally disclose the result of individual reviews, we may publish additional guidance in the form of a staff notice if we find recurring deficiencies or themes in the disclosure that we believe will be of interest to other companies. If warranted, such a staff notice may provide additional guidance on the disclosure of risks associated with compensation policies and practices.</p>
2.16	<p>Subsection 2.1(6) – Disclosure regarding NEO or director hedging (general)</p> <p>Nine commenters support the proposed amendment to require companies to disclose whether the NEOs or directors are permitted to purchase financial instruments that are designed to hedge or offset a decrease in the market value of equity securities granted as compensation or held by the NEO or director. Two commenters also expect that this proposed requirement will cause companies to introduce explicit policies prohibiting hedging of equity-based compensation awards and securities held under share-ownership requirements.</p> <p>One commenter believes that any hedging transactions from NEOs or directors should be strictly prohibited.</p>	<p>We thank the commenters for their support.</p> <p>We have not made the suggested change. The objective of executive compensation disclosure is to communicate the compensation policies and practices of the company as opposed to endorsing or prohibiting particular compensation practices or policies.</p>

	<p>Four commenters did not think the proposed amendment would provide useful information to investors and were of the view that the insider reporting requirements on SEDI already require companies to disclose whether NEOs or directors engage in any hedging transactions. If the CSA decides to include this requirement in the CD&A, the commenters suggest that the proposed requirement should not focus on whether any NEO or director is permitted to engage in any hedging activities but whether or not any NEO or director has in fact done so during the previously completed financial year.</p>	<p>We acknowledge these comments. However, we think that the ability of a director or an NEO to engage in any hedging transactions is a potential risk that could have a material adverse effect on the company. We think that companies will have enough flexibility to provide the disclosure they deem necessary to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form.</p>
2.17	<p>Subsection 2.1(6) – Disclosure regarding NEO or director hedging (additional disclosure)</p> <p>Two commenters suggest that, in addition to the proposed disclosure requirement, companies should also be required to disclose in plain language whether any NEOs and directors, during the most recently completed financial year, engaged in any hedging activities, including a description of the actual hedging instruments. These commenters also argue that providing the names of NEOs or directors who have engaged in hedging activities will not impose additional costs to companies and will allow investors to perform a more targeted and efficient search in SEDI to determine whether a significant misalignment of interests has occurred.</p>	<p>We acknowledge these comments but do not propose to amend the Form to include this suggested change at this time. We note, however, companies may choose to disclose, whether any NEOs and directors, during the most recently completed financial year, engaged in any hedging activities, including a description of the actual hedging instruments, if necessary to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form.</p>
2.18	<p>Section 2.2 – Performance graph</p> <p>One commenter recommends that, in addition to the present requirement, companies should be required to compare the cumulative total shareholder return against a sector performance metric specific to the company and industry.</p>	<p>We have not made the suggested change. Section 2.2 does not require companies to use a single performance metric. Companies may use any performance metric they see fit to describe and justify their compensation policies and practices, provided that these performance metrics do not detract from the provision of meaningful and accessible disclosure of compensation information. We note that companies must disclose other pertinent performance metrics, if necessary to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form.</p>

2.19	<p>Paragraph 2.4(2)(a) – Compensation committee (names of committee members) One commenter suggests that paragraph 2.4(2)(a) be amended to provide the names of each compensation committee member and, in respect of each member, whether or not the member is independent or is not independent. The current provision only requires the company to disclose whether “the committee is composed entirely of independent directors”, and does not require disclosure concerning the independence of each member of the compensation committee.</p> <p>The same commenter further suggests that subsection 2.4(2) of the proposed amendments be amended to provide the following disclosures in respect of the members of the compensation committee, in addition to stating whether each member is independent or not independent:</p> <p>(i) A description of any relationship with the company or its affiliated or subsidiary entities, with a significant shareholder of the issuer or with any of the executive officers of the issuer that the board of directors considered in determining the director’s independence; and</p> <p>(ii) If the director has a relationship referred to in paragraph (i), a discussion of why the board of directors considers the director to be independent.</p>	<p>We have amended paragraph 2.4(2)(a) to read:</p> <p>“disclose the name of each committee member and, in respect of each member, state whether or not the member is independent or not independent.”</p> <p>We have not amended the Form to include this suggested change. The definition of director independence for audit committee composition and corporate governance purposes is found in <i>Regulation 52-110 respecting Audit Committees</i> (Regulation 52-110). Subject to the “bright-line” tests in subsection 1.4(3) of Regulation 52-110, a director is independent if he or she has no direct or indirect material relationship with the company. As noted in CSA Staff Notice 58-305 <i>Status Report on the Proposed Changes to the Corporate Governance Regime</i>, the CSA decided, based on the comments received, to not implement proposed changes to the corporate governance regime originally published on December 19, 2008.</p>
2.20	<p>Paragraph 2.4(2)(c) – Compensation committee (skills and experience of committee members) One commenter noted that the proposed paragraph (c) about compensation committee’s skills and experience reflects the increasing importance shareholders are attaching to compensation matters, as well as an acknowledgement of the complexity of the issues considered by the compensation committee.</p> <p>One commenter is concerned that the disclosure required under paragraph (c) could increase the chances that a director will be singled out in civil litigation by virtue of having certain “skills” or qualifications.</p>	<p>We thank the commenter for its support.</p> <p>We disagree. We note that the disclosure required under paragraph (c) does not impose any additional legal obligations or increase a director's fiduciary obligations and their responsibility to manage or supervise the management of the business and affairs of the company. We think this additional disclosure improves the quality of disclosure provided to investors and will satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form to provide insight into executive compensation as a key aspect of the overall stewardship and governance of</p>

<p>One commenter believes that the proposed paragraph (c) appears to be an unduly narrow focus on the skills and experience that are relevant to a compensation committee member's duties and responsibilities. If such disclosure is required, the commenter questions whether all experience and expertise relevant to making decisions as to compensation policies and practices be appropriately disclosed.</p> <p>Five commenters believe that the appropriate requirement regarding skills and experience should focus on the composition of the board as a whole in order to ensure that the board has the right mix of skills and competencies. Four commenters suggest that we amend paragraph 2.4(2)(c) to read:</p> <p>“describe the skills and experience that enable the board of directors or a committee of the board to make decisions on the suitability of the company's compensation policies and practices;”.</p> <p>The commenters also suggest that we provide guidance on the expected disclosure similar to the guidance under Part 4 of the <i>Policy Statement to Regulation 52-110 respecting Audit Committees</i> with respect to financial literacy, financial education and experience. The commenters view that the proposed requirement seems to be more difficult to meet and less clear than what is required in Regulation 52-110.</p> <p>One commenter suggests that we amend the proposed requirement to encourage the disclosure of committee members' education and training in compensation matters.</p>	<p>the company.</p> <p>We disagree. Please see our response immediately below.</p> <p>We have amended paragraph 2.4(2)(c) the Form by removing the words “that are consistent with a reasonable assessment of the company's risk profile” because we think that these words are unnecessary and confusing. We also think that these words detracted from the intent of paragraph 2.4(2)(c) to disclose the skills and experience relevant to making decisions about the company's compensation policies and practices.</p> <p>However, we have not amended the Form to extend the disclosure requirement to the board of directors. The requirements in subsection 2.4(2) of the Form apply to companies who have established a compensation committee. If the company has not established a compensation committee, we think that the company may describe the skills and experience that enable the board of directors to make decisions on the suitability of the company's compensation policies and practices as part of the requirements in subsection 2.4(1) of the Form.</p> <p>We do not propose to include additional commentary to the Form in response to these comments. We think that it is more appropriate for the board of directors to determine the skills and experience that its directors have with respect to determining the suitability of the company's compensation policies and practices. We note, however, that though we have not provided additional commentary at this time, we closely monitor new requirements in the first year after implementation.</p> <p>We acknowledge these comments but do not propose to amend the Form to include this suggested change at this time.</p>
--	--

2.21	<p>Paragraph 2.4(3)(c) – Compensation consultants or advisors</p> <p>Two commenters suggest that paragraph 2.4(3)(c) be amended to clarify that disclosure is required if the consultant or advisor or any of its affiliates has provided any services for the company, any of its affiliated or subsidiary entities, or any of its directors or members of management other than or in addition to compensation services for any of the company's directors or executive officers.</p> <p>One commenter suggests that, whether disclosing the fees paid by the company to the consultant for other services to the company will assist investors in assessing potential conflicts of interest, the proposed amendments should be revised to provide that companies are required to disclose all potential conflicts of interest relating to their compensation consultants. For example, if a compensation consultant is involved in determining the compensation for a member of the compensation committee of a company who is also an executive at another company, the commenter states that this would be a potential conflict of interest that should be disclosed, but would not be captured by the proposed amendment.</p>	<p>We have amended paragraph 2.4(3)(c) of the Form to read:</p> <p>“If the consultant or advisor has provided any services to the company, or to its affiliated or subsidiary entities, or to any of its directors or members of management, other than or in addition to compensation services provided for any of the company's directors or executive officers,</p> <p>(i) state this fact and briefly describe the nature of the work,</p> <p>(ii) disclose whether the board of directors must pre-approve other services the consultant or advisor, or any of its affiliates, provides to the company at the request of management.”</p> <p>We have not amended the Form to include this suggested change. By focusing the requirement on other services performed to the company and a breakdown of all fees provided, we think that investors will have sufficient information to make more informed voting and investment decisions.</p>
2.22	<p>Paragraph 2.4(3)(d) – Disclosure of fees paid to compensation consultants and advisors (generally)</p> <p>Generally, eight commenters support the proposed requirement to disclose fees paid to compensation consultants and advisors for each service provided in all circumstances and think that the disclosure of the fees paid to compensation consultants or advisors is useful to assess the company's compensation policies and practices.</p> <p>Two commenters do not support the proposed requirement and are concerned that such disclosure will merely further drive upward the costs of compensation determination.</p>	<p>We thank the commenters for their support.</p> <p>We disagree. We think the requirement to provide a breakdown of all fees paid to compensation consultants or advisors for each service provided will enhance the transparency of the company's compensation policies and practices and will provide</p>

	<p>Six commenters think that there should be no disclosure obligation to disclose the fees of compensation consultants and advisors who did not provide additional services to the company.</p>	<p>investors with clearer and more meaningful executive compensation disclosure.</p> <p>We have not amended the Form to include this suggested change. We believe that the disclosure of fees paid to compensation consultants provides meaningful information about the company's compensation policies and practices in all situations, regardless of whether the compensation consultant or advisor provided other services to the company.</p>
2.23	<p>Paragraph 2.4(3)(d) – Disclosure of fees paid to compensation consultants and advisors (definition)</p> <p>Two commenters request that we clarify whether “compensation consultant or advisor” would include legal, accounting, tax and other advisors.</p>	<p>We confirm that compensation consultant or advisor does not include legal, accounting and tax. We note that the previous requirement in Item 7(d) of Form 58-101F1 <i>Corporate Governance Disclosure</i> also included the words “compensation consultant or advisor”. We do not think that an amendment to paragraph 2.4(3)(d) of the Form is necessary in response to these comments.</p>
2.24	<p>Paragraph 2.4(3)(d) – Disclosure of fees paid to compensation consultants and advisors (materiality threshold)</p> <p>Eight commenters agree that we should not impose a materiality threshold in disclosing the fees paid to compensation consultants or advisors.</p> <p>Five commenters believe that there should be a fee materiality threshold consistent with the approach adopted by the SEC (e.g. US\$120,000).</p> <p>In addition, where fee disclosure is required because it exceeds the threshold, two commenters suggest that the total fees charged by the consultant for all services rendered should also be expressed in relation to the total revenues of the consulting firm so that the reader can have a sense of the materiality of fees. One commenter suggests that the following information should also be disclosed:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The number of company shares held by the compensation expert or his firm, and • Any business relationship between the compensation expert and a member of the board directors, a member of the compensation committee, or with companies with which board members have professional relationships. 	<p>We thank the commenters for their support. Consistent with the proposed amendment published for comment, paragraph 2.4(3)(d) of the Form does not include a materiality threshold.</p> <p>We thank the commenters for their comments. However, we do not propose to amend the Form to include the suggested changes at this time.</p>

2.25	<p>Paragraph 2.4(3)(d) – Disclosure of fees paid to compensation consultants and advisors (materiality threshold)</p> <p>One commenter requests that we clarify that companies must disclose the aggregate fees paid to each compensation consultant or advisor retained on a “per consultant basis” and may not aggregate the amounts paid to all consultants.</p>	<p>We confirm that companies must disclose aggregate fees paid on a “per consultant” basis. We have amended subparagraphs 2.4(3)(d)(i) and (ii) in response to this comment.</p>
ITEM 3 – SUMMARY COMPENSATION TABLE (SCT)		
3.1	<p>Subsection 3.1(4) – Fair value of option-based awards</p> <p>One commenter suggests that we amend the requirement for disclosure of the fair value of option-based awards granted to provide that, where option-based awards are performance-based, and the results of the formula are known when the disclosure is prepared, the amount to be included in the SCT should be the net value of the option-based awards that the NEO actually received on the achievement of the performance measures. The commenter also states that the current requirement permits companies to alter the layout of the SEC in order to disclose its total compensation more fully and accurately.</p>	<p>Please see our response to comment 1.3. Under subsection 1.3(2) of the Form, a company may not alter the presentation of the SCT by adding columns or other information. Subparagraph 1.3(2)(a)(ii) also clarifies that companies may choose to add another table, column or other information, so long as the additional information does not detract from the SCT prescribed in section 3.1 of the Form.</p>
3.2	<p>Subsection 3.1(5) – Reconciliation to “accounting fair value”</p> <p>Five commenters support the proposed amendment to require, in all circumstances, companies to disclose the methodology used to calculate grant date fair value of all equity-based awards, including key assumptions and estimates used for each calculation and why the company chose that methodology.</p> <p>Conversely, four commenters believe that companies should be allowed to cross-reference to their financial statements with respect to the methodology used to calculate grant date fair value of equity-based awards.</p> <p>One commenter believes that the requirement to describe the methodology and disclose the key assumptions used in calculating grant date fair value would not provide useful information to investors and would require significant time commitments for companies to prepare and for investors to interpret. The commenter said that companies often use different sets of assumptions to value grants made to different groups of employees and also note that when grants are made at various dates during the year, the assumptions will vary from one grant to another and disclosure of each would</p>	<p>We thank the commenters for their support.</p> <p>We disagree. We have not amended the Form to make the suggested change. We think that disclosing the methodology, including the key assumptions and estimates, used to calculate the accounting fair value reported in the company’s SCT provides useful information to investors in all circumstances.</p>

	potentially result in an excessive amount of information.	
3.3	<p>Subsection 3.1(10) – All other compensation</p> <p>One commenter suggests that we clarify that column (h) “all other compensation” should only be confined to perquisites that are not properly characterized as salary or bonus payments and that cash payments made in lieu of pension benefits that are essentially characterized as part of a salary or bonus should not be disclosed in column “h”.</p>	We do not think that any further amendment to the Form is necessary. Subsection 3.1(13) of the Form provides that any compensation an NEO elects to exchange must be reported as compensation in the column appropriate for the form of compensation exchanged.
3.4	<p>Paragraph 3.1(10)(i) – Personal registered retirement savings plan</p> <p>One commenter suggests that we replace the words “to a personal registered retirement savings plan” with “to a personal savings plan like a registered retirement savings plan”.</p> <p>Two commenters ask whether this change applies equally to “Group” RRSPs sponsored by the company as well as to individual RRSPs and ask that the word “personal” be deleted from the proposed wording.</p>	We have amended paragraph 3.1(10)(i) of the Form to read: “any company contribution to a personal savings plan like a registered retirement savings plan made on behalf of the NEO”. This would include any registered retirement savings plan sponsored by the company.
ITEM 4 – INCENTIVE PLAN AWARDS		
4.1	<p>Subsection 4.1(7) – Market or payout value of share-based awards that have not vested</p> <p>One commenter explains that many companies prefer to report their unvested share-based awards in the table at target, rather than at threshold or on some other basis, as they believe that this disclosure is more useful information to provide to investors. The commenter also explains that, in many share-based award plans with performance vesting requirements, the minimum payout is nil if the threshold performance requirements are not met.</p>	We acknowledge the comment but have not amended the Form to make the suggested change. Companies should present this information in the clearest manner possible. Companies may report the market or payout value of unvested share-based awards at target if they believe the disclosure is necessary in order to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form.
4.2	<p>Subsection 4.1(8) – Disclosure of market value of vested share-based awards</p> <p>Two commenters recommend that we remove the requirement to disclose the aggregate market value or payout value of vested share-based awards that have not been paid or distributed. The commenters felt that the proposed requirement may generate double-counting of the same compensation.</p>	We have not amended the Form in response to these comments. The requirement to disclose the aggregate market value or payout value of vested share-based awards that have not paid out or distributed is different and serves a different purpose than the requirement in subsection 4.2(3) of the Form, since the table required by subsection 4.2(1) of the Form is intended to capture the value of all awards that were vested or earned during the most recently completed financial year.

	To address these concerns, one commenter suggests that we add an additional column entitled “Number of shares or units of shares that have vested and have not been paid out or distributed”.	We have not made the suggested change. Please see our response above.
4.3	<p>Section 4.2 – Value vested or earned during the year</p> <p>One commenter recommends that we delete column (d) of this table for non-equity incentive plan compensation because the column merely reiterates the same amounts described in the SCT for the current year.</p>	We have not made the suggested change. While we acknowledge that the value reported in column (d) of the “Value vested or earned during the year” table will be the same value, or the sum of the value reported for annual incentive plans and long-term incentive plans, that is disclosed in the SCT under subsection 3.1(8), we think that the table required by subsection 4.2(1) of Form serves a different purpose than the SCT and is intended to capture the value of all awards that were vested or earned during the most recently completed financial year.
ITEM 5 – PENSION PLAN BENEFITS		
5.1	<p>Subsection 5.1(4) – Commentary (calculation of annual benefits payable at year-end)</p> <p>Two commenters disagree with the proposed formula for calculating the annual benefit payable at year end for the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> • There is not necessarily one single “presumed retirement age” used to calculate the present value of the obligation. Rather, a company may be assuming probabilities of retirement at various ages. • Using the benefit payable at the presumed retirement age and multiplying it by the ratio of years of credited service at year end to years of credited service at presumed retirement age is different than current practice. • It is not appropriate to prorate over credited service at year end in all pension designs. <p>Both commenters suggest that paragraph 5.1(4)(a) should prescribe a specific age, such as age 65, which will enable comparison of information from one reporting period to the next. In the alternative, one of the commenters suggests we should remove the proposed formula.</p>	<p>We have amended subsection 5.1(4) of the Form in response to these comments. Paragraph 5.1(4)(a) reads as follows:</p> <p>“In column (c), disclose</p> <p>(a) the annual lifetime benefit payable at the end of the most recently completed financial year in column (c1) based on years of credited service reported in column (b) and actual pensionable earnings as at the end of the most recently completed financial year. For purposes of this calculation, the company must assume that the NEO is eligible to receive payments or benefits at year end”</p> <p>We have also amended the commentary to subsection 5.1(4) to clarify that a company may calculate the annual lifetime benefit payable in accordance with the methodology included in the commentary or in accordance with another formula if the company reasonably believes that it produces a more meaningful calculation of the annual lifetime benefit payable at year end.</p>
5.2	<p>Subsection 5.2(3) Non-compensatory amounts</p> <p>Thirteen commenters do not object to the elimination of the requirement to disclose</p>	We thank the commenters for their comments. In response to the comments, we

	<p>employee contributions and regular investment earnings on employer and employee contributions.</p> <p>Four commenters believe that column (d) of the defined contribution plans table should be maintained since the non-compensatory amount would also include deemed investment earnings on the defined contribution accumulations to the extent they are not considered above-market or preferential earnings and would create a liability to the company.</p>	<p>have deleted subsection 5.2(3) of the Form. We note, however, that the other requirements in section 5.2 of the Form remain the same.</p>
5.3	<p>Section 5.2 – Defined contribution plans table (accumulated value at start of year)</p> <p>One commenter suggests deleting column (b) “accumulated value at start of year”, if column (d) “non-compensatory amount” is deleted, leaving the defined contribution plan table to simply show the compensatory amount (currently column (c)) and the accumulated value at year end (currently column (e)).</p>	<p>We have not amended the Form in response to this comment. We think that including the “accumulated value at start of year” column provides meaningful information to investors and will facilitate year-to-year comparisons of the accumulated value of defined contribution plans.</p>
5.4	<p>Section 5.2 (Commentary)</p> <p>One commenter suggests that the proposed wording to commentary number 2 should be revised to the following:</p> <p><i>“Registered retirement savings plans can be excluded from the defined contribution plans tables, however, any contributions made by the company or a subsidiary of the company to a registered retirement savings plan on behalf of the NEO must still be disclosed in column (h) of the Summary Compensation Table, as required by paragraph 3.1(10)(i).”</i></p>	<p>We have amended the commentary to section 5.2 of the Form to read:</p> <p><i>“Any contributions made by the company or a subsidiary of the company to a personal savings plan like a registered retirement savings plan made on behalf of the NEO must still be disclosed in column (h) of the Summary Compensation Table, as required by paragraph 3.1(10)(i).”</i></p>
AMOUNT REALIZED UPON EXERCISE OF EQUITY AWARDS		
6.1	<p>Six commenters do not support the CSA’s intention of not reintroducing the requirement to disclose the amount realized from the exercise of stock options.</p> <p>The commenters made the following additional comments in support of reintroducing the requirement:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The disclosure provided at the time of grant is an estimate of what the Board believes it was paying the NEO and does not provide information on what the NEO actually received. <p>Six commenters support the CSA’s intention not to reintroduce this requirement and made the following additional comments against</p>	<p>We thank the commenters for their comments. We continue to think that the executive compensation disclosure rules should be focused on the board’s compensation-based decisions, rather than the executive officer’s investment decisions.</p> <p>While we not intend to reintroduce this requirement at this time, we note however that, as part of the rulemaking process, we intend to monitor these developments and may consider additional communication with stakeholders to address any issues that arise as a result of this monitoring process.</p>

	<p>reintroducing the requirement.</p> <ul style="list-style-type: none"> The current disclosure requirements with respect to grant date fair value already assume that the issuer takes into account the fair market value of equity grants. A requirement to disclose the amount realized upon exercise of equity awards is duplicative and misleads the reader to think that the executive has obtained a new benefit from the issuer, where the expected benefits were already disclosed at the time of grant. Disclosing the amount realized from previous grants shifts the focus away from the compensation decisions made during the given year. 	
CONSEQUENTIAL AMENDMENTS		
7.1	<p>Amendment regulation for Form 58-101F1 and Form 58-101F1</p> <p>One commenter suggests that we substitute the word “may” with the word “must” in the instruction to Form 58-101F1 and Form 58-101F2.</p>	We have not made the suggested drafting change.
OTHER ISSUES		
8.1	<p>Clawbacks</p> <p>One commenter recommends that the commentary regarding executive clawback provisions be elevated into a disclosure requirement to advise investors whether the company has adopted executive clawback provisions, the material terms of any such policy and any proceedings initiated under the policy.</p>	We have not amended the Form in response to this comment. Companies must determine whether disclosure of a policy or of the absence of a policy on clawbacks is necessary to satisfy the requirements in subsection 2.1(1) of the Form that the CD&A discusses all significant principles underlying the policies in place and decisions made in respect to compensation provided to NEOs for the most recently completed financial year. We also note that the adoption of a policy or the absence of a policy on clawbacks may be included in the consideration of risks associated with the company’s compensation policies and practices.
8.2	<p>Certification of Compensation Discussion & Analysis (CD&A)</p> <p>One commenter suggests that we require the members of the compensation committee to review and approve the CD&A in order to make it clear that the compensation committee is responsible for the preparation of the CD&A.</p>	We have not made the suggested change. Form 52-109F1 <i>Certification of Annual Filings of Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers’ Annual and Interim Filings</i> requires that a non-venture issuer attest that it has designed disclosure controls and procedures over financial reporting and evaluated the effectiveness of controls procedures. These controls and procedures should cover the executive compensation disclosure.
8.3	Form 51-102F5 – Information Circular	

	<p>(Indebtedness of Directors and Executive Officers) One commenter suggests that we consider making consequential amendments to item 10 of Form 51-102F5, in particular:</p> <ul style="list-style-type: none"> • restricting the disclosure to NEO's and directors, • in paragraph 10.3(c)(i), increasing the threshold from \$50,000 to \$250,000, to reflect a more relevant current threshold of materiality, • in paragraph 10.3(c)(ii), substituting "annual cash compensation" for salary, and • in paragraph 10.3(c)(iii), extending the exemption to employees and for loans under a specified amount (e.g. \$250,000). 	<p>We have not made the suggested change. Revisiting the indebtedness requirements for directors and executive officers is beyond the scope of this initiative. We have forwarded this comment to the CSA committee responsible for Regulation 51-102.</p>
8.4	<p>Minimum shareholding requirements One commenter suggests that we adopt a requirement to disclose the company's minimum shareholding requirements and the attainment of shares against these levels by each NEO or at least specifically include a reference to it in commentary under subsection 2.1(1) of the Form.</p>	<p>We have not amended the Form in response to this comment. We note, however, that when a company's executive compensation decisions are based on aligning these interests, disclosure of equity ownership guidelines and levels must be provided if necessary to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form. We also note that such disclosure may be required to be included in the CD&A under subsection 2.1(1) of the Form if necessary to describe or explain the objectives of any compensation program or strategy, or how each element of compensation and the company's decisions about that element fit into the company's overall compensation objectives.</p>
8.5	<p>Proposed rules regarding CEO-employee pay ratios Two commenters recommend that companies should be required to produce "pay ratio" disclosure, which would set out the relative pay of three categories of company personnel: (i) the CEO; (ii) the NEOs; and (iii) the average pay of non-executive employees of the company and its subsidiaries.</p> <p>In addition, two commenters recommend that we propose an amendment requesting disclosure comparing the ratio of total compensation for a company's executive officers (including those below the NEO level) to the company's total earnings.</p>	<p>We have not amended the Form in response to these comments. We do not think that the benefits of disclosing a pay ratio between the CEO and the average pay of non-executive employees of the company would outweigh the additional costs imposed to companies in preparing this disclosure.</p>
8.6	<p>Cost of management ratio (COMR) disclosure In situations where compensation policies</p>	<p>We have not amended the Form in response</p>

	<p>and practices where the compensation expense to executive officers is a significant percentage of the company's revenue, one commenter recommends that the Form be amended to include a requirement for companies to provide COMR disclosure which is the ratio of total NEO pay to net income after tax. The commenter notes that COMR is a measure already used by some Canadian companies.</p>	<p>to this comment. We note, however, that when a company's executive compensation decisions are based on COMR, disclosure of NEO pay to net income after tax must be provided if necessary to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form. We also note that such disclosure may be required to be included in the CD&A under subsection 2.1(1) of the Form if necessary to describe or explain the objectives of any compensation program or strategy, or how each element of compensation and the company's decisions about that element fit into the company's overall compensation objectives and affect decisions about other elements.</p>
8.7	<p>Additional "pay for performance" tables and CD&A disclosure One commenter suggests that the CD&A requirements should be expanded to provide two prescribed tables along with narrative disclosure. The first table would disclose actual pay earned in the reporting year and the corresponding performance achieved, and the second table would disclose the estimated potential future pay from long-term incentives, compared with the performance required to earn the estimated amounts.</p> <p>In the absence of these two additional tables, companies should be encouraged to disclose in the CD&A how the size and terms of equity-based awards are determined with respect to performance and other factors, and whether grants reported in the SCT are relevant to a previous year's performance. If that is the case, the company should separately disclose the number and value of the stock and option awards made in the current year that are related to the service in the most recently completed financial year, for shareholders to consider when evaluating the pay for performance link.</p> <p>In addition, one commenter encourages the CSA to clarify that companies can provide additional narrative disclosure in the CD&A if it will assist investors in understanding the board's approach to compensation.</p>	<p>We have not amended the Form in response to these comments. In order to satisfy the objective of executive compensation disclosure set out in section 1.1 of the Form, we encourage methods of presentation that are tailored to a particular company's circumstances if the additional disclosure will help investors understand how decisions about executive compensation are made.</p>
8.8	<p>Executive compensation disclosure for special meetings One commenter recommends that we amend Regulation 51-102 to provide that executive compensation disclosure in an information circular for a special meeting should be mandatory when shareholders are asked to approve a compensation plan. The commenter thinks that a reporting issuer</p>	<p>We have not made the suggested change. Revisiting the disclosure requirements in respect of special meetings is beyond the scope of this initiative. We have forwarded this comment to the CSA committee responsible for Regulation 51-102.</p>

	should not have the ability to use a special meeting to sidestep disclosing information necessary for shareholders to assess the compensation plans they are being asked to approve.	
--	--	--

REGULATION TO AMEND REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (9), (11), (19.5), (20) and (34))

1. Section 9.3.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations is amended, in paragraph (1):

(1) by replacing, in the part preceding subparagraph (a), the words “If a reporting issuer” with “Subject to Item 8 of Form 51-102F5, if a reporting issuer”;

(2) by replacing, in subparagraph (a), the words “direct and indirect pay” with the words “direct or indirect pay”;

(3) by replacing subparagraph (ii) of subparagraph (b) with the following:

“(ii) the compensation paid, made payable, awarded, granted, given or otherwise provided to each NEO and director, and”.

2. Section 11.6 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by replacing, in subparagraph (a), the words “direct and indirect pay” with the words “direct or indirect pay”;

(2) by replacing subparagraph (ii) of subparagraph (b) with the following:

“(ii) the compensation paid, made payable, awarded, granted, given or otherwise provided to each NEO and director, and”.

3. Form 51-102F6, Statement of Executive Compensation (in respect of financial years ending on or after December 31, 2008), of the Regulation is amended:

(1) in section 1.1:

(a) by replacing the first sentence of the second paragraph with the following:

“The objective of this disclosure is to communicate the compensation the company paid, made payable, awarded, granted, gave or otherwise provided to each NEO and director for the financial year, and the decision-making process relating to compensation.”;

(b) by adding, at the end of the third paragraph, “and subsections 9.3.1(1) or 11.6(1) of the Regulation”;

(2) in the definition of the expression “NEO or named executive officer” of section 1.2:

(a) by inserting, in paragraph (c) and after the words “executive officers”, “of the company, including any of its subsidiaries”;

(b) by inserting, in paragraph (d) and after the word “company”, the words “or its subsidiaries”;

(3) in section 1.3:

(a) by inserting, in paragraph (1) and after the words “services provided”, the words “and for services to be provided”;

(b) by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) Departures from format

(a) Although the required disclosure must be made in accordance with this form, the disclosure may

(i) omit a table, column of a table, or other prescribed information, if it does not apply, and

(ii) add a table, column, or other information if

(A) necessary to satisfy the objective in section 1.1, and

(B) to a reasonable person, the table, column, or other information does not detract from the prescribed information in the summary compensation table in section 3.1.

(b) Despite paragraph (a), a company must not add a column in the summary compensation table in section 3.1.”;

(c) by replacing subparagraph (c) of paragraph (4) with the following:

“(c) If an external management company provides the company’s executive management services and also provides executive management services to another company, disclose the entire compensation the external management company paid to the individual acting as an NEO or director, or acting in a similar capacity, in connection with services the external management company provided to the company, or the parent or a subsidiary of the company. If the management company allocates the compensation paid to an NEO or director, disclose the basis or methodology used to allocate this compensation.”;

(d) by replacing, in subparagraph (c) of paragraph (8), the words “for any part of that” with the words “at any time during the most recently completed”;

(e) by inserting, after paragraph (8), the following:

“(9) Currencies

Companies must report amounts required by this form in Canadian dollars or in the same currency that the company uses for its financial statements. A company must use the same currency in the tables in sections 3.1, 4.1, 4.2, 5.1, 5.2 and 7.1 of this form.

If compensation awarded to, earned by, paid to, or payable to an NEO was in a currency other than the currency reported in the prescribed tables of this form, state the currency in which compensation was awarded, earned, paid, or payable, disclose the currency exchange rate and describe the methodology used to translate the compensation into Canadian dollars or the currency that the company uses in its financial statements.

“(10) Plain language

Information required to be disclosed under this form must be clear, concise, and presented in such a way that it provides a reasonable person, applying reasonable effort, an understanding of,

(a) how decisions about NEO and director compensation are made; and

(b) how specific NEO and director compensation relates to the overall stewardship and governance of the company.

“Commentary

Refer to the plain language principles listed in section 1.5 of Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations for further guidance.”;

(f) in section 2.1:

(i) by replacing paragraph (4) with the following:

“(4) If applicable, disclose performance goals or similar conditions that are based on objective, identifiable measures, such as the company’s share price or earnings per share. If performance goals or similar conditions are subjective, the company may describe the performance goal or similar condition without providing specific measures.

If the company discloses performance goals or similar conditions that are non-GAAP financial measures, explain how the company calculates these performance goals or similar conditions from its financial statements.

Exemption

The company is not required to disclose performance goals or similar conditions in respect of specific quantitative or qualitative performance-related factors if a reasonable person would consider that disclosing them would seriously prejudice the company’s interests.

For the purposes of this exemption, a company’s interest’s are not considered to be seriously prejudiced solely by disclosing performance goals or similar conditions if those goals or conditions are based on broad corporate-level financial performance metrics which include earnings per share, revenue growth, and earnings before interest, taxes, depreciation and amortization.

This exemption does not apply if it has publicly disclosed the performance goals or similar conditions.

If the company is relying on this exemption, state this fact and explain why disclosing the performance goals or similar conditions would seriously prejudice the company’s interests.

If the company does not disclose specific performance goals or similar conditions, state what percentage of the NEO’s total compensation relates to this undisclosed information and how difficult it could be for the NEO, or how likely it will be for the company, to achieve the undisclosed performance goal or similar condition.

“(5) Disclose whether or not the board of directors, or a committee of the board, considered the implications of the risks associated with the company’s compensation policies and practices. If the implications were considered, disclose the following:

(a) the extent and nature of the board of directors’ or committee’ role in the risk oversight of the company’s compensation policies and practices;

(b) any practices the company uses to identify and mitigate compensation policies and practices that could encourage an NEO or individual at a principal business unit or division to take inappropriate or excessive risks;

(c) any identified risks arising from the company's compensation policies and practices that are reasonably likely to have a material adverse effect on the company.

“(6) Disclose whether or not an NEO or director is permitted to purchase financial instruments, including, for greater certainty, prepaid variable forward contracts, equity swaps, collars, or units of exchange funds, that are designed to hedge or offset a decrease in market value of equity securities granted as compensation or held, directly or indirectly, by the NEO or director.”;

(ii) by replacing paragraph (3) of the commentary with the following:

“3. *If the company used any benchmarking in determining compensation or any element of compensation, include the benchmark group and describe why the benchmark group and selection criteria are considered by the company to be relevant.*

“4. *The following are examples of items that will usually be significant elements of disclosure concerning compensation:*

- *contractual or non-contractual arrangements, plans, process changes or any other matters that might cause the amounts disclosed for the most recently completed financial year to be misleading if used as an indicator of expected compensation levels in future periods;*

- *the process for determining perquisites and personal benefits;*

- *policies and decisions about the adjustment or recovery of awards, earnings, payments, or payables if the performance goal or similar condition on which they are based are restated or adjusted to reduce the award, earning, payment, or payable;*

- *the basis for selecting events that trigger payment for any arrangement that provides for payment at, following or in connection with any termination or change of control;*

- *any waiver or change to any specified performance goal or similar condition to payout for any amount, including whether the waiver or change applied to one or more specified NEOs or to all compensation subject to the performance goal or similar condition;*

- *whether the board of directors can exercise a discretion, either to award compensation absent attainment of the relevant performance goal or similar condition or to reduce or increase the size of any award or payout, including if they exercised discretion and whether it applied to one or more named executive officers;*

- *whether the company will be making any significant changes to its compensation policies and practices in the next financial year;*

- *the role of executive officers in determining executive compensation; and*

- *performance goals or similar conditions in respect of specific quantitative or qualitative performance-related factors for NEOs.*

“5. *The following are examples of situations that could potentially encourage an executive officer to expose the company to inappropriate or excessive risks:*

- *compensation policies and practices at a principal business unit of the company or a subsidiary of the company that are structured significantly differently than others within the company;*

- *compensation policies and practices for certain executive officers that are structured significantly differently than other executive officers within the company;*

- *compensation policies and practices that do not include effective risk management and regulatory compliance as part of the performance metrics used in determining compensation;*

- *compensation policies and practices where the compensation expense to executive officers is a significant percentage of the company's revenue;*

- *compensation policies and practices that vary significantly from the overall compensation structure of the company;*

- *compensation policies and practices where incentive plan awards are awarded upon accomplishment of a task while the risk to the company from that task extends over a significantly longer period of time;*

- *compensation policies and practices that contain performance goals or similar conditions that are heavily weighed to short-term rather than long-term objectives;*

- *incentive plan awards that do not provide a maximum benefit or payout limit to executive officers.*

The examples above are not exhaustive and the situations to consider will vary depending upon the nature of the company's business and the company's compensation policies and practices.”;

(g) by replacing section 2.3 with the following:

“2.3 Share-based and option-based awards

Describe the process the company uses to grant share-based or option-based awards to executive officers. Include the role of the compensation committee and executive officers in setting or amending any equity incentive plan under which a share-based or option-based award is granted. State whether previous grants are taken into account when considering new grants.

“2.4 Compensation governance

(1) Describe any policies and practices adopted by the board of directors to determine the compensation for the company's directors and executive officers.

(2) If the company has established a compensation committee

(a) disclose the name of each committee member and, in respect of each member, state whether or not the member is independent or not independent;

(b) disclose whether or not one or more of the committee members has any direct experience that is relevant to his or her responsibilities in executive compensation;

(c) describe the skills and experience that enable the committee to make decisions on the suitability of the company's compensation policies and practices; and

(d) describe the responsibilities, powers and operation of the committee.

(3) If a compensation consultant or advisor has, at any time since the company's most recently completed financial year, been retained to assist the board of directors or the compensation committee in determining compensation for any of the company's directors or executive officers

(a) state the name of the consultant or advisor and a summary of the mandate the consultant or advisor has been given;

(b) disclose when the consultant or advisor was originally retained; and

(c) if the consultant or advisor has provided any services to the company, or to its affiliated or subsidiary entities, or to any of its directors or members of management, other than or in addition to compensation services provided for any of the company's directors or executive officers,

(i) state this fact and briefly describe the nature of the work,

(ii) disclose whether the board of directors or compensation committee must pre-approve other services the consultant or advisor, or any of its affiliates, provides to the company at the request of management, and

(d) For each of the two most recently completed financial year, disclose,

(i) under the caption "Executive Compensation-Related Fees", the aggregate fees billed by each consultant or advisor, or any of its affiliates, for services related to determining compensation for any of the company's directors and executive officers, and

(ii) under the caption "All Other Fees", the aggregate fees billed for all other services provided by each consultant or advisor, or any of its affiliates, that are not reported under subparagraph (i) and include a description of the nature of the services comprising the fees disclosed under this category.

“Commentary

For section 2.4, a director is independent if he or she would be independent within the meaning of section 1.4 of Regulation 52-110 respecting Audit Committees.”;

(h) in section 3.1:

(i) by replacing paragraph (5) with the following:

“(5) For an award disclosed in column (d) or (e), in a narrative after the table,

(a) describe the methodology used to calculate the fair value of the award on the grant date, disclose the key assumptions and estimates used for each calculation, and explain why the company chose that methodology, and

(b) if the fair value of the award on the grant date is different from the fair value determined in accordance with IFRS 2 Share-based Payment (accounting fair value), state the amount of the difference and explain the reasons for the difference.”;

(ii) by replacing, in paragraph 2 of the commentary, the words “*board of directors intended to pay, make payable, award, grant, give or otherwise provide*” with the words “*company paid, made payable, awarded, granted, gave or otherwise provided*”;

(iii) by replacing, in paragraph 3 of the commentary, the words “*it intends to award or pay*” with the words “*to be awarded or paid*” and the words “*it intends to transfer*” with the words “*to be transferred*”;

(iv) by adding, after subparagraph (h) of paragraph (10), the following:

“(i) any company contribution to a personal savings plan like a registered retirement savings plan made on behalf of the NEO.”;

(i) by deleting section 3.3;

(j) in section 4.1:

(i) by inserting, in paragraph (1), a column “(h)” entitled “Market or payout value of vested share-based awards not paid out or distributed (\$)”;

(ii) by inserting, at the end of paragraph (3), the following sentence:

“If the option was granted in a different currency than that reported in the table, include a footnote describing the currency and the exercise or base price.”;

(iii) by adding, after paragraph (7), the following:

“(8) In column (h), disclose the aggregate market value or payout value of vested share-based awards that have not yet been paid out or distributed.”;

(k) in section 5.1:

(i) by inserting, in subparagraph (a) of paragraph (4) and after the words “as at the end of the most recently completed financial year”, “. For purposes of this calculation, the company must assume that the NEO is eligible to receive payments or benefits at year end”;

(ii) by inserting, after paragraph (4), the following:

“*Commentary*”

For purposes of quantifying the annual lifetime benefit payable at the end of the most recently completed financial year in column (c1), the company may calculate the annual lifetime benefit payable as follows:

$$\text{annual benefits payable at the presumed retirement age used to calculate the closing present value of the defined benefit obligation} \times \frac{\text{years of credited service at year end}}{\text{years of credited service at the presumed retirement age}}$$

The company may calculate the annual lifetime benefit payable in accordance with another formula if the company reasonably believes that it produces a more meaningful calculation of the annual lifetime benefit payable at year end.”;

- (l) in section 5.2:
 - (i) in the table of paragraph (1):
 - (A) by deleting the column entitled “Non-compensatory (\$)”;
 - (B) by replacing, in the column entitled “Accumulated value at year end (\$)”, “(e)” with “(d)”;
 - (ii) by deleting paragraph (3);
 - (iii) by replacing, in paragraph (4), “column (e)” with “column (d)”;
 - (iv) by replacing the commentary with the following:

“Commentary

1. For pension plans that provide the maximum of: (i) the value of a defined benefit pension; and (ii) the accumulated value of a defined contribution pension, companies should disclose the global value of the pension plan in the defined benefit plans table under section 5.1.

For pension plans that provide the sum of a defined benefit component and a defined contribution component, companies should disclose the respective components of the pension plan. The defined benefit component should be disclosed in the defined benefit plans table under section 5.1 and the defined contribution component should be disclosed in the defined contribution plans table under section 5.2.

2. Any contributions by the company or a subsidiary of the company to a personal savings plan like a registered retirement savings plan made on behalf of the NEO must still be disclosed in column (h) of the summary compensation table, as required by paragraph 3.1(10)(i).”;

- (m) by inserting, after paragraph (3) of the commentary of section 6.1, the following:

“4. A company may disclose estimated incremental payments, payables and benefits that are triggered by, or result from, a scenario described in subsection (1), in a tabular format.”;

(n) by replacing, in the French text of paragraph (1) of section 7.1, the word “versée” with the word “fournie”.

4. This Regulation only applies to documents required to be prepared, filed, delivered or sent under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations for periods relating to financial years ending on or after October 31, 2011.

5. This Regulation comes into force on October 31, 2011.

REGULATION TO AMEND REGULATION 58-101 RESPECTING DISCLOSURE OF CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (20))

1. Section 1.3 of Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices is amended, in the French text of paragraph (d):

(1) by replacing, in subparagraph (i), the words “titres de participation” with the words “titres de capitaux propres”;

(2) by deleting, in subparagraph (ii), the words “ou société”.

2. Form 58-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in item 5, the words “or company”;

(2) by deleting, in item 7, paragraph (d);

(3) by replacing, in the French text of item 8, the words “de vérification” with the words “d’audit”;

(4) by adding, after paragraph (3) of the instructions, the following:

“(3.1) Issuers may incorporate disclosure regarding compensation made under Item 7 of this Form by reference to the information required to be included in Form 51-102F6 Statement of Executive Compensation of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. Clearly identify the information that is incorporated by reference into this Form.”.

3. Form 58-101F2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of item 7, the words “de vérification” with the words “d’audit”;

(2) by adding, after paragraph (3) of the instructions, the following:

“(3.1) Issuers may incorporate disclosure regarding compensation made under Item 6 of this Form by reference to the information required to be included in Form 51-102F6 Statement of Executive Compensation of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. Clearly identify the information that is incorporated by reference into this Form.”.

4. The Regulation is amended by replacing, in the French text of the definition of “subsidiary entity” in section 1.1 and paragraph (1) of section 1.2, the words “de vérification” with the words “d’audit”.

5. This Regulation comes into force on October 31, 2011.