



**SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

2004-10-29 Vol. I n° 39

*Annexe à la décision n° 2004-PDG-0143 du 27-10-2004
(Document d'information)*

DOCUMENT D'INFORMATION SUR LES RISQUES

Document d'information sur les risques à l'égard des contrats à terme et des options

Le présent document sommaire ne présente pas la totalité des risques et des autres aspects importants de la négociation des contrats à terme et des options. Compte tenu des risques, vous ne devriez entreprendre de telles opérations que si vous comprenez la nature des contrats (et des relations contractuelles) auxquels vous prenez part et l'étendue du risque auquel vous vous exposez. La négociation de contrats à terme et d'options ne convient pas à tout un chacun. Vous devriez examiner attentivement si une telle négociation vous convient, en tenant compte de votre expérience, de vos objectifs, de vos ressources financières et d'autres circonstances pertinentes.

Contrats à terme

1. Effet de levier

Les opérations sur des contrats à terme comportent un degré de risque élevé. Le montant du dépôt de garantie est faible par rapport à la valeur du contrat à terme, et les opérations ont donc un effet de levier. Un mouvement du marché plus ou moins faible aura une incidence proportionnellement très importante sur les fonds que vous avez déposés ou que vous déposerez, ce qui peut être à votre désavantage ou à votre avantage. Vous pouvez ainsi perdre entièrement votre dépôt de garantie et les fonds additionnels que vous avez déposés auprès de la firme pour maintenir votre position. Si le marché évolue à l'encontre de votre position ou si le montant de votre dépôt doit être augmenté, vous pourriez avoir à verser une forte somme additionnelle dans un court délai pour maintenir votre position. Si vous négligez de répondre à une demande de fonds additionnels dans les délais prescrits, votre position risque d'être liquidée à perte et vous serez responsable du déficit qui pourrait en résulter.

2. Stratégies ou ordres destinés à réduire les risques

Le fait de passer certains ordres (par exemple un ordre stop, là où la loi le permet, ou un ordre à arrêt de limite) destinés à limiter les pertes à certains montants peut se révéler inefficace lorsque la conjoncture du marché rend impossible l'exécution de certains ordres. Les stratégies faisant appel à une combinaison de positions, comme les positions mixtes ou à double option, peuvent se révéler aussi risquées que l'adoption de simples positions vendeur ou acheteur.

Options

3. Degré de risque variable

Les opérations sur options comportent un degré de risque élevé. Les acheteurs et les vendeurs d'options devraient se familiariser avec le type d'option (de vente ou d'achat) qu'ils envisagent de négocier et les risques qui y sont associés. Vous devriez calculer

dans quelle mesure les options doivent prendre de la valeur pour que votre position devienne rentable, en tenant compte de la prime et de tous les coûts de transaction.

L'acheteur d'options peut conclure une opération de sens inverse, lever ses options ou les laisser expirer. La levée d'une option entraîne un règlement en espèces ou, pour l'acheteur, l'acquisition ou la livraison du produit faisant l'objet de l'option. Si l'option porte sur un contrat à terme, l'acheteur fera l'acquisition d'une position sur un marché à terme, à laquelle est associé le passif correspondant au dépôt (se reporter à la rubrique ci-dessus portant sur les contrats à terme). Si les options achetées expirent alors qu'elles sont sans valeur, vous subissez une perte totale de votre investissement, qui consiste en la prime de l'option plus les coûts de transaction. Si vous songez à faire l'achat d'options très en dehors, sachez que les chances que de telles options deviennent rentables sont habituellement minces.

La vente d'une option comporte généralement beaucoup plus de risque que l'achat d'une option. Bien que la prime reçue par le vendeur soit fixe, le vendeur peut subir une perte qui dépasse largement ce montant. Le vendeur sera responsable du dépôt additionnel nécessaire pour maintenir la position si le marché évolue de façon défavorable. Le vendeur sera également exposé au risque que l'acheteur lève l'option, ce qui l'obligerait à régler l'option en espèces ou encore à acquérir ou à livrer le produit faisant l'objet de l'option. Si l'option porte sur un contrat à terme, l'acheteur fera l'acquisition d'une position sur un marché à terme, à laquelle est associée le passif correspondant au dépôt (se reporter à la rubrique ci-dessus portant sur les contrats à terme). Si l'option est couverte par le vendeur qui détient une position correspondante sur le produit sous-jacent, un contrat à terme ou une autre option, le risque peut être réduit. Si l'option n'est pas couverte, le risque de perte peut être illimité.

Certaines bourses dans certains territoires permettent de reporter le paiement de la prime de l'option, ce qui expose l'acheteur à un passif correspondant aux paiements de dépôt qui ne dépassent pas le montant de la prime. L'acheteur est toujours exposé au risque de perdre la prime et les coûts de transaction. Lorsque l'option est levée ou qu'elle expire, l'acheteur est responsable de toute prime qui n'est toujours pas réglée à ce moment.

Autres risques courants associés aux contrats à terme et aux options

4. Modalités des contrats

Vous devriez demander à la firme avec laquelle vous traitez quelles sont les modalités des options ou des contrats à terme précis que vous négociez et quelles obligations y sont associées (p. ex. dans quelles circonstances vous pourriez être tenu de livrer le produit faisant l'objet du contrat à terme ou d'en prendre livraison et, dans le cas des options, les dates d'expiration et les restrictions quant au moment de la levée).

Dans certaines circonstances, les spécifications de contrats en cours (y compris le prix de levée d'une option) peuvent être modifiées par la bourse ou la chambre de compensation pour tenir compte des changements survenus dans le produit faisant l'objet du contrat.

5. Suspension ou restriction de la négociation et relations entre les prix

La conjoncture du marché (p. ex. l'illiquidité) ou le fonctionnement des règles de certains marchés (p. ex. la suspension de la négociation sur un contrat ou sur le mois de livraison en raison de cours limites) peut augmenter les risques de perte, faisant qu'il soit difficile voire impossible d'effectuer des transactions ou encore de liquider ou de compenser des positions. Si vous avez vendu des options, cela pourrait accroître votre risque de perte.

De plus, il se pourrait qu'il n'y ait pas de relation de prix normale entre le produit faisant l'objet du contrat et le contrat, ou entre le produit faisant l'objet de l'option et l'option. Une telle situation peut se produire lorsque, par exemple, le contrat à terme sous-jacent à l'option fait l'objet de prix limites mais pas l'option.

L'absence d'un prix de référence sous-jacent peut rendre difficile la détermination de la "juste" valeur.

6. Dépôts de fonds ou de biens

Vous devriez vous familiariser avec les mécanismes de protection dont vous disposez à l'égard de fonds ou de biens déposés en vue de transactions au pays ou à l'étranger, en particulier en cas d'insolvabilité ou de faillite de votre firme. La quantité de biens ou fonds que vous pourriez recouvrer dépendra de la loi applicable ou des règles locales. Dans certains territoires, les biens qui ont été précisément reconnus comme étant les vôtres seront protégés au prorata, de la même manière que des fonds, aux fins de distribution en cas d'insuffisance.

7. Commission et autres charges

Avant d'entreprendre toute activité de négociation, vous devriez obtenir des explications claires au sujet des commissions, des frais et des autres charges que vous devrez payer. Ces charges influenceront sur votre profit net (s'il y a lieu) ou augmenteront votre perte.

8. Transactions conclues dans d'autres territoires

Les transactions conclues sur des marchés situés dans d'autres territoires, y compris des marchés officiellement liés à un marché national, pourraient vous exposer à un risque supplémentaire. Ces marchés pourraient en effet être assujettis à des règlements qui offrent une protection différente ou réduite aux épargnants. Avant de vous lancer dans la négociation de contrats à terme ou d'options, vous devriez vous renseigner au sujet des règles applicables aux transactions qui vous intéressent. Les organismes de réglementation de votre territoire ne pourront faire appliquer les règles d'organismes de réglementation ou de marchés dans d'autres territoires où sont effectuées vos transactions. Vous devriez demander à la firme avec laquelle vous faites affaire quels sont les recours dont vous disposez, à la fois dans votre propre territoire et dans les autres territoires pertinents, avant d'entreprendre toute négociation.

9. Risque de change

Le profit ou la perte liés à des transactions sur des contrats libellés en monnaie étrangère (qu'ils soient négociés dans votre propre territoire ou ailleurs) seront touchés

par les fluctuations des cours lorsqu'il faut les convertir de la monnaie du contrat à une autre monnaie.

10. Installations de négociation

La plupart des installations de négociation électronique ou à la criée s'appuient sur des systèmes informatiques pour l'acheminement, l'exécution et l'appariement des ordres ainsi que pour l'inscription ou la compensation. Comme c'est le cas de toutes les installations et de tous les systèmes, ils sont sensibles à des interruptions temporaires ou à des pannes. Votre capacité de recouvrer certaines pertes peut être assujettie à des limites de responsabilité imposées par le fournisseur du système, le marché, la chambre de compensation ou les firmes membres. Ces limites peuvent varier. Vous devriez donc demander à votre firme de vous fournir des informations à ce sujet.

11. Négociation électronique

La négociation sur un système électronique peut être différente non seulement de celle qui s'effectue à la criée mais aussi de celle qui se fait sur d'autres systèmes de négociation électronique. Si vous effectuez des transactions sur un système électronique, vous serez exposé aux risques associés au système, y compris une panne du matériel ou des logiciels. Les conséquences d'une panne du système peuvent faire en sorte que vos ordres ne sont pas exécutés selon vos instructions ou qu'ils ne sont pas exécutés du tout. Votre capacité de recouvrer certaines pertes qui sont précisément attribuables aux transactions sur un marché faisant appel à un système de négociation électronique peut être limitée à un montant inférieur à votre perte totale.

12. Transactions hors bourse

Dans certains territoires, et dans des circonstances bien précises, les firmes peuvent effectuer des transactions hors bourse. La firme avec laquelle vous faites affaire peut agir comme votre contrepartie dans la transaction. Il peut se révéler difficile voire impossible de liquider une position existante, de déterminer la valeur, de trouver un juste prix ou d'évaluer le risque auquel vous êtes exposé. Pour ces raisons, de telles transactions peuvent comporter des risques accrus.

Les transactions hors bourse peuvent faire l'objet d'une réglementation moindre ou donner lieu à un régime de réglementation distinct. Avant de vous lancer dans de telles transactions, il serait bon de vous familiariser avec les règles applicables.

RISK DISCLOSURE STATEMENT

Risk Disclosure Statement for Futures and Options

This brief statement does not disclose all of the risks and other significant aspects of trading in futures and options. In light of the risks, you should undertake such transactions only if you understand the nature of the contracts (and contractual relationships) into which you are entering and the extent of your exposure to risk. Trading in futures and options is not suitable for many members of the public. You should carefully consider whether trading is appropriate for you in light of your experience, objectives, financial resources and other relevant circumstances.

Futures

1. Effect of "Leverage" or "Gearing"

Transactions in futures carry a high degree of risk. The amount of initial margin is small relative to the value of the futures contract so that transactions are "leveraged" or "geared". A relatively small market movement will have a proportionately larger impact on the funds you have deposited or will have to deposit: this may work against you as well as for you. You may sustain a total loss of initial margin funds and any additional funds deposited with the firm to maintain your position. If the market moves against your position or margin levels are increased, you may be called upon to pay substantial additional funds on short notice to maintain your position. If you fail to comply with a request for additional funds within the time prescribed, your position may be liquidated at a loss and you will be liable for any resulting deficit.

2. Risk-reducing Orders or Strategies.

The placing of certain orders (e.g. "stop-loss" order, where permitted under local law, or "stop-limit" orders) which are intended to limit losses to certain amounts may not be effective because market conditions may make it impossible to execute such orders. Strategies using combinations of positions, such as "spread" and "straddle" positions may be as risky as taking simple "long" or "short" positions.

Options

3. Variable Degree of Risk

Transactions in options carry a high degree of risk. Purchasers and sellers of options should familiarize themselves with the type of option (i.e. put or call) which they contemplate trading and the associated risks. You should calculate the extent to which the value of the options must increase for your position to become profitable, taking into account the premium and all transaction costs.

The purchaser of options may offset or exercise the options or allow the options to expire. The exercise of an option results either in a cash settlement or in the purchaser

acquiring or delivering the underlying interest. If the option is on a future, the purchaser will acquire a futures position with associated liabilities for margin (see the section on Futures above). If the purchased options 3expire worthless, you will suffer a total loss of your investment which will consist of the option premium plus transaction costs. If you are contemplating purchasing deep-out-of-the-money options, you should be aware that the chance of such options becoming profitable ordinarily is remote.

Selling ("writing" or "granting") an option generally entails considerably greater risk than purchasing options. Although the premium received by the seller is fixed, the seller may sustain a loss well in excess of that amount. The seller will be liable for additional margin to maintain the position if the market moves unfavourably. The seller will also be exposed to the risk of the purchaser exercising the option and the seller will be obligated to either settle the option in cash or to acquire or deliver the underlying interest. If the option is on a future, the seller will acquire a position in a future with associated liabilities for margin (see the section on Futures above). If the option is "covered" by the seller holding a corresponding position in the underlying interest or a future or another option, the risk may be reduced. If the option is not covered, the risk of loss can be unlimited.

Certain exchanges in some jurisdictions permit deferred payment of the option premium, exposing the purchaser to liability for margin payments not exceeding the amount of the premium. The purchaser is still subject to the risk of losing the premium and transaction costs. When the option is exercised or expires, the purchaser is responsible for any unpaid premium outstanding at that time.

Additional Risks Common to Futures and Options

4. Terms and Conditions of Contracts

You should ask the firm with which you deal about the terms and conditions of the specific futures or options which you are trading and associated obligations (e.g., the circumstances under which you may become obligated to make or take delivery of the underlying interest of a futures contract and, in respect of options, expiration dates and restrictions on the time for exercise). Under certain circumstances the specifications of outstanding contracts (including the exercise price of an option) may be modified by the exchange or clearing house to reflect changes in the underlying interest.

5. Suspension or Restriction of Trading and Pricing Relationships

Market conditions (e.g. illiquidity) and/or the operation of the rules of certain markets (e.g. the suspension of trading in any contract or contract month because of price limits or "circuit breakers") may increase the risk of loss by making it difficult or impossible to effect transactions or liquidate/offset positions. If you have sold options, this may increase the risk of loss.

Further, normal pricing relationships between the underlying interest and the future, and the underlying interest and the option may not exist. This can occur when, for example, the futures contract underlying the option is subject to price limits while the option is not. The absence of an underlying reference price may make it difficult to judge "fair" value.

6. Deposited Cash and Property

You should familiarize yourself with the protections accorded money or other property you deposit for domestic and foreign transactions, particularly in the event of a firm insolvency or bankruptcy. The extent to which you may recover your money or property may be governed by specific legislation or local rules. In some jurisdictions, property which had been specifically identifiable as your own will be prorated in the same manner as cash for purposes of distribution in the event of a shortfall.

7. Commission and Other Charges

Before you begin to trade, you should obtain a clear explanation of all commission, fees and other charges for which you will be liable. These charges will affect your net profit (if any) or increase your loss.

8. Transactions in Other Jurisdictions

Transactions on markets in other jurisdictions, including markets formally linked to a domestic market, may expose you to additional risk. Such markets may be subject to regulation which may offer different or diminished investor protection. Before you trade you should enquire about any rules relevant to your particular transactions. Your local regulatory authority will be unable to compel the enforcement of the rules of regulatory authorities or markets in other jurisdictions where your transactions have been effected. You should ask the firm with which you deal for details about the types of redress available in both your home jurisdiction and other relevant jurisdictions before you start to trade.

9. Currency Risks

The profit or loss in transactions in foreign currency-denominated contracts (whether they are traded in your own or another jurisdiction) will be affected by fluctuations in currency rates where there is a need to convert from the currency denomination of the contract to another currency.

10. Trading Facilities

Most open-outcry and electronic trading facilities are supported by computer-based component systems for the order-routing, execution, matching, registration or clearing of trades. As with all facilities and systems, they are vulnerable to temporary disruption or failure. Your ability to recover certain losses may be subject to limits on liability imposed by the system provider, the market, the clearing house and/or member firms. Such limits may vary; you should ask the firm with which you deal for details in this respect.

11. Electronic Trading

Trading on an electronic trading system may differ not only from trading in an openoutcry market but also from trading on other electronic trading systems. If you undertake transactions on an electronic trading system, you will be exposed to risks associated with the system including the failure of hardware and software. The result of any system failure may be that your order is either not executed according to your instructions or is not executed at all. Your ability to recover certain losses which are particularly

attributable to trading on a market using an electronic trading system may be limited to less than the amount of your total loss.

12. Off-exchange Transactions

In some jurisdictions, and only then in restricted circumstances, firms are permitted to effect off-exchange transactions. The firm with which you deal may be acting as your counterparty to the transaction. It may be difficult or impossible to liquidate an existing position, to assess the value, to determine a fair price or to assess the exposure to risk. For these reasons, these transactions may involve increased risks. Off-exchange transactions may be less regulated or subject to a separate regulatory regime. Before you undertake such transactions, you should familiarize yourself with applicable rules.



SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

2004-10-29 Vol. I n° 39

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

Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance

Modifications proposées au projet de
Règlement 52-110 sur le comité de vérification

Avis de consultation

Projet d'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance

Projet de Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance

Le présent avis accompagne le projet d'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* (l'« instruction générale ») et le projet de *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « règlement »).

Le 16 janvier 2004, les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l'Île-du-Prince-Édouard, de Terre-Neuve-et-Labrador, du Territoire du Yukon, des Territoires du Nord-Ouest et du Nunavut ont publié en vue de la consultation deux projets, la Multilateral Policy 58-201 *Effective Corporate Governance* et le Multilateral Instrument 58-101 *Disclosure of Corporate Governance Practices* (le « projet de janvier »). Le 23 avril 2004, les autorités en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta et du Québec ont publié en vue de la consultation un projet de Norme multilatérale, l'avant-projet de *Règlement 51-104 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise* (le « projet d'avril »). L'instruction générale et le règlement que nous publions aujourd'hui sont une initiative de l'ensemble des autorités en valeurs mobilières du Canada et reprennent des éléments du projet de janvier et du projet d'avril, en tenant compte des observations reçues à leur sujet.

L'instruction générale vise à fournir des lignes directrices sur la gouvernance. Le règlement vise à assurer une plus grande transparence sur le marché au sujet des pratiques des émetteurs en matière de gouvernance.

L'instruction générale doit être adoptée sous forme d'instruction générale dans tous les territoires du Canada. Le règlement doit être adopté sous forme de règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario, au Québec, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et à Terre-Neuve-et-Labrador, sous forme de règlement de la Commission en Saskatchewan, sous forme d'instruction générale à l'Île-du-Prince-Édouard et dans le Territoire du Yukon, et sous forme de code dans les Territoires du Nord-Ouest et au Nunavut.

Résumé et analyse de l'instruction générale et du règlement

L'instruction générale

L'instruction générale fournit des lignes directrices sur la gouvernance. Bien qu'elle s'applique à tous les émetteurs assujettis, les lignes directrices qu'elle contient ne sont pas de nature prescriptive : elle vise plutôt à encourager les émetteurs à considérer les lignes directrices dans l'élaboration de leurs propres pratiques de gouvernance.

L'instruction générale contient les lignes directrices suivantes :

- maintenir une majorité d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration;
- nommer un président du conseil d'administration ou un administrateur principal qui soit un administrateur indépendant;
- tenir des réunions périodiques des administrateurs indépendants hors de la présence des membres de la direction;
- adopter un mandat écrit du conseil d'administration;
- élaborer des descriptions de poste pour le président du conseil d'administration, le président de chaque comité du conseil et le chef de la direction;

- fournir aux nouveaux administrateurs une orientation complète et offrir à tous les administrateurs des possibilités de formation continue;
- adopter un code de conduite et d'éthique écrit;
- nommer un comité des candidatures composé entièrement d'administrateurs indépendants;
- adopter une procédure en vue de déterminer les compétences et aptitudes que le conseil, dans son ensemble, devrait posséder et appliquer le résultat au recrutement des nouveaux administrateurs;
- nommer un comité de la rémunération composé entièrement d'administrateurs indépendants;
- procéder à des évaluations périodiques de l'efficacité du conseil, ainsi que de l'efficacité et de l'apport de chaque comité du conseil et de chaque administrateur.

Le règlement

Le règlement s'applique aux émetteurs assujettis, sauf les fonds d'investissement, les émetteurs de titres adossés à des créances, les émetteurs étrangers visés, les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC, certains émetteurs de titres échangeables, certains émetteurs bénéficiant de soutien de crédit et certaines filiales. Le règlement établit à la fois des obligations d'information et l'obligation de déposer, le cas échéant, le code écrit que l'émetteur a adopté.

Le règlement oblige l'émetteur à fournir de l'information sur les pratiques de gouvernance qu'il a adoptées. Les éléments d'information à fournir sont définis dans l'Annexe 58-101A1. Toutefois, comme nous sommes conscients que beaucoup de petits émetteurs auront des procédures moins poussées pour assurer une gouvernance efficace, le règlement n'exige des « émetteurs émergents » que les éléments d'information indiqués dans l'Annexe 58-101A2.

Le règlement oblige l'émetteur qui a adopté un code écrit à en déposer une copie (ou toute modification) au moyen de SEDAR au plus tard à la date où ses états financiers suivants doivent être déposés, à moins qu'il ne l'ait déjà fait.

Nous sommes conscients que la gouvernance est en constante évolution. Par conséquent, nous comptons revoir périodiquement l'instruction générale et le règlement de façon que les lignes directrices et les obligations d'information continuent d'être adaptées aux émetteurs sur le marché canadien.

Résumé des commentaires écrits reçus

Nous avons reçu des mémoires de 34 intervenants au sujet du projet de janvier. En outre, 15 intervenants ont présenté des mémoires au sujet du projet d'avril. Nous avons examiné les commentaires reçus et nous remercions tous les intervenants. On trouvera la liste de ceux-ci à l'Annexe A.

Un grand nombre d'intervenants ayant présenté des observations sur le projet de janvier et le projet d'avril nous ont vivement recommandé de lancer une initiative à l'échelle du pays en matière de gouvernance. De nombreux intervenants appuyaient dans l'ensemble le projet de janvier, mais appuyaient également les obligations d'information plus larges et la souplesse du projet d'avril.

Dans les avis accompagnant le projet de janvier et le projet d'avril, nous avons posé un certain nombre de questions précises. Certains intervenants ont formulé des commentaires en réponse aux questions posées dans l'avis de consultation de janvier. On trouvera la liste de ces questions ainsi qu'un résumé des réponses reçues à l'Annexe B. On trouvera également un résumé des commentaires reçus en général et nos réponses à ces commentaires à l'Annexe C.

Après examen des commentaires, nous avons décidé d'intégrer dans l'instruction générale et le règlement des éléments du projet de janvier et du projet d'avril. Voici un résumé des changements importants par rapport à ces projets.

Résumé des principaux changements par rapport au projet de janvier

L'instruction générale

L'instruction générale diffère du projet de janvier sur un certain nombre de points. En particulier :

- elle établit clairement que les lignes directrices n'ont pas un caractère obligatoire; nous encourageons plutôt les émetteurs à les prendre en compte dans l'élaboration de leurs propres pratiques de gouvernance (voir l'article 1.1);
- elle précise comment les lignes directrices peuvent s'appliquer aux fiducies de revenu (voir l'article 1.2);
- elle ne retient pas la recommandation qu'on trouvait dans le projet de janvier voulant que le mandat du conseil d'administration indique i) les décisions qui exigent l'approbation préalable du conseil et ii) les attentes du conseil à l'endroit de la direction (voir l'article 3.4);
- elle supprime la recommandation que le conseil d'administration élabore une description de poste écrite pour les administrateurs, mais ajoute des indications recommandant que le mandat du conseil définisse les attentes à l'égard des administrateurs et leurs responsabilités, notamment leurs obligations et responsabilités de base en ce qui concerne la présence aux réunions du conseil et l'examen préalable des documents étudiés lors des réunions (voir les articles 3.4 et 3.5)
- elle ajoute des indications concernant la conduite des administrateurs et des membres de la haute direction qui contreviennent au code de l'émetteur, en rappelant qu'un manquement important au code constituera probablement un « changement important » au sens défini par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*; des précisions concernant le contenu de la déclaration de changement important déposée à ce sujet ont également été ajoutées (voir l'article 3.9);
- elle révisé la procédure de sélection en deux phases recommandée dans le projet de janvier pour préciser que la procédure peut être appliquée avec souplesse (voir l'article 3.12) :
- elle précise que le comité de la rémunération peut soit déterminer le niveau de rémunération du chef de la direction, soit faire des recommandations au conseil à cet égard (voir l'article 3.17);
- elle assouplit les indications données au sujet des évaluations périodiques du conseil d'administration (voir l'article 3.18).

Le règlement

Voici la liste des principaux changements par rapport au projet de janvier :

- la définition de l'indépendance contenue dans le règlement i) précise le renvoi au *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* et ii) ajoute une définition de l'indépendance applicable aux émetteurs assujettis de la Colombie-Britannique (voir l'article 1.2)¹;
- le règlement contient une dispense applicable aux filiales en propriété exclusive, analogue à celle qu'on trouve actuellement dans le *Règlement 52-110* (voir l'article 1.3);

¹ Nous proposons également certaines modifications à la définition de l'indépendance du *Règlement 52-110*. Voir ci-dessous « Modifications corrélatives du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* ».

- le règlement prévoit que les émetteurs présentent l'information sur la gouvernance dans la circulaire de sollicitation de procurations plutôt que dans la notice annuelle (voir les articles 2.1 et 2.2);
- nous avons supprimé l'obligation pour l'émetteur, prévue dans le projet de janvier, de déposer un communiqué au moment où le conseil accorde à un dirigeant une dérogation à son code (voir l'article 2.3);
- le règlement oblige les émetteurs (sauf les émetteurs émergents) à fournir l'information à la fois par rapport à certaines lignes directrices en matière de gouvernance et de façon plus générale (voir l'Annexe 58-101A1);
- le règlement oblige les émetteurs à donner la liste des administrateurs indépendants; en outre, ils doivent donner la liste des administrateurs non indépendants et indiquer le fondement de cette conclusion (voir la rubrique 1 de l'Annexe 58-101A1 et de l'Annexe 58-101A2);
- le règlement oblige les émetteurs à indiquer les autres mandats de leurs administrateurs, ainsi que la liste et la fonction des autres comités du conseil (voir les rubriques 1 et 8 de l'Annexe 58-101A1; voir aussi les rubriques 2 et 7 de l'Annexe 58-101A2);
- le règlement oblige les émetteurs émergents à fournir l'information sur leurs pratiques de gouvernance, en général de la manière proposée dans le projet d'avril (voir l'Annexe 58-101A2).

Résumé des principaux changements par rapport au projet d'avril

L'instruction générale

Le projet d'avril ne comprenait pas d'instruction générale donnant des lignes directrices en matière de gouvernance.

Le règlement

Voici la liste des principaux changements par rapport au projet d'avril :

- dans le cas des émetteurs autres que les émetteurs émergents, le règlement exige de l'information sur les pratiques de gouvernance en fonction de lignes directrices précises ainsi que de l'information plus générale sur les pratiques de l'émetteur (voir l'Annexe 58-101A1, en général);
- le règlement contient une dispense pour les filiales en propriété exclusive, analogue à celle qu'on trouve actuellement dans le Règlement 52-110 (voir l'article 1.3);
- le règlement oblige les émetteurs qui ont un code écrit à en déposer une copie, ainsi que toute modification, au moyen de SEDAR (voir l'article 2.3);
- le règlement oblige les émetteurs à indiquer les autres mandats de leurs administrateurs (voir la rubrique 1 de l'Annexe 58-101A1 et la rubrique 2 de l'Annexe 58-101A2)

Modifications corrélatives du Règlement 52-110 sur le comité de vérification

Les autorités en valeurs mobilières de tous les territoires autres que la Colombie-Britannique proposent également de modifier la définition de l'indépendance contenue dans le Règlement 52-110. Comme le règlement et l'instruction générale reprennent pour une bonne part la notion d'indépendance exposée dans le Règlement 52-110, les lecteurs sont invités à consulter le projet de modification et l'avis l'accompagnant.

Textes connexes

Le règlement est lié au *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, au *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers* et au *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*.

Consultation

Les personnes intéressées sont invitées à présenter des commentaires sur l'instruction générale et sur le règlement, par écrit, avant le 13 décembre 2004 (le 28 décembre au Manitoba).

Veillez adresser vos commentaires à toutes les autorités en valeurs mobilières :

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

Veillez envoyer vos commentaires aux deux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

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

John Stevenson, secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
Bureau 1900, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : (416) 593-8145
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Veillez également présenter vos commentaires sur une disquette (en format Word pour Windows, de préférence).

Vos commentaires ne seront pas confidentiels car la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Sylvie Anctil-Bavas
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (514) 395-0558, poste 2402
Courriel : sylvie.anctil-bavas@lautorite.qc.ca

Rick Whiler
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-8127
Courriel : rwhiler@osc.gov.on.ca

Michael Brown
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-8266
Courriel : mbrown@osc.gov.on.ca

Susan Toews
British Columbia Securities Commission
Téléphone : (604) 889-6764
Courriel : stoews@bcsc.bc.ca

Kari Horn
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-4698
Courriel : kari.horn@seccom.ab.ca

Barbara Shourounis
Saskatchewan Financial Services Commission
Téléphone : (306) 787-5842
Courriel : bshourounis@sfsc.gov.sk.ca

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

Texte de l'instruction générale et du règlement

On trouvera ci-dessous le texte de l'instruction générale et du règlement.

Le 29 octobre 2004.

ANNEXE A

Liste des intervenants

Projet de janvier

L'Institut des administrateurs de sociétés
Société canadienne des Secrétaires Corporatifs
NAV Canada
Gilbert S. Bennett
Winpak Ltd.
Purdy Crawford, O.C.
The Institute of Internal Auditors
Canadian Investor Relations Institute
Association for Investment Management and Research
Hammurabi Consulting
Transparency International Canada Inc.
EnCana Corporation
Ethics Practitioners' Association of Canada
EthicScan Canada Ltd.
Coalition canadienne pour une bonne gouvernance
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
Embersoft Inc.
Ogilvy Renault
The Canadian Centre for Ethics & Corporate Policy
Association des banquiers canadiens
Groupe TSX*
Shareholder Association for Research and Education (SHARE)
Torys LLP*
Osler, Hoskin & Harcourt LLP
Power Corporation du Canada
Association pour l'investissement responsable
Goodmans LLP
The Ethical Funds Company
Société de gestion AGF Limitée
Aliant Inc.
Talisman Energy Inc.*
Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite

Projet d'avril

Banque CIBC
Talisman Energy Inc.*
Canadian Listed Company Association
Groupe TSX*
Torys LLP*
Canadian Investor Relations Institute
Osler, Hoskin & Harcourt LLP
Ogilvy Renault
Association des banquiers canadiens
Roger Levens
Eel Resources
Pacific Opportunities

Société canadienne des Secrétares Corporatifs
J.G. Stewart
Power Corporation du Canada

* Les intervenants dont le nom est suivi d'un astérisque ont formulé des observations sur les deux projets dans un même mémoire.

ANNEXE B

Résumé des réponses aux questions précises

Dans l'avis accompagnant la publication du projet de janvier, nous avons posé cinq questions précises. Voici la liste de ces questions et un résumé des réponses reçues.

1. ***Les projets de Multilateral Policy 58-201 (l'instruction multilatérale 58-201) et de Multilateral Instrument 58-101 (la norme multilatérale 58-101) décrivent les pratiques exemplaires et exigent que les émetteurs fournissent l'information en fonction de celles-ci.***

a) ***Ces initiatives fourniront-elles des indications utiles aux émetteurs?***

b) ***Ces initiatives fourniront-elles de l'information pertinente aux investisseurs?***

Huit intervenants estiment que ces initiatives fourniraient des indications utiles aux émetteurs et de l'information pertinente aux investisseurs.

Un intervenant fait valoir que les émetteurs constitués selon des formules non classiques (comme les fiducies de revenu et les sociétés en commandite) apprécieraient probablement de recevoir des indications plus étoffées sur l'application de l'instruction multilatérale 58-201 et de la norme multilatérale 58-101 à des structures de ce type.

Un autre intervenant estime que la publication de pratiques exemplaires non obligatoires donnerait des indications utiles aux émetteurs et aux investisseurs, mais qu'il importe, compte tenu de la diversité des émetteurs visés par les pratiques exemplaires et les obligations d'information, de laisser aux émetteurs la latitude d'adopter des pratiques correspondant à leur situation particulière.

Un intervenant estime que les initiatives vont donner des indications solides aux émetteurs, mais soutient que les « pratiques exemplaires » proposées seraient beaucoup plus efficaces si elles étaient obligatoires. Cet intervenant pense également que les initiatives vont fournir de l'information pertinente, mais que l'on améliorerait l'efficacité de l'instruction multilatérale 58-201 si on imposait des procédures de suivi, d'évaluation et de rétroaction dans des délais raisonnables.

Un autre intervenant fait observer que, si les émetteurs respectent ces dispositions par souci de se conformer à la réglementation plutôt que par besoin de fournir de l'information pertinente, la qualité de l'information pourrait s'en ressentir.

c) ***L'information serait-elle plus pertinente pour les investisseurs si les émetteurs étaient obligés d'exposer leurs pratiques en fonction de certaines catégories de principes de gouvernance plutôt que des pratiques exemplaires exposées dans l'instruction multilatérale 58-201?***

Sept intervenants prennent position en faveur d'une information établie en fonction de pratiques exemplaires plutôt que de certaines catégories de principes de gouvernance. Quelques-uns de ces intervenants notent qu'une règle prévoyant un exposé en fonction de simples catégories laisserait une trop grande latitude pour les réponses toutes faites.

Quatre intervenants, par contre, relèvent qu'une liste de « pratiques exemplaires » comporte le danger que les émetteurs ne considèrent pas nécessairement ce qui convient le mieux à leur situation particulière. L'un d'eux propose un panachage des deux formules. Un autre intervenant fait observer que le risque que les émetteurs se mettent à

penser en fonction des cases à cocher est atténué par le fait que les émetteurs ont la faculté de s'écarter des pratiques exemplaires lorsqu'ils ont une bonne justification. Cet intervenant ne pense pas que l'instruction multilatérale 58-201 étouffera l'innovation et ne s'attend pas à ce que les émetteurs soient pénalisés par le marché lorsqu'ils adoptent d'autres pratiques mieux adaptées à leurs besoins, s'ils exposent clairement leur justification. Il estime que l'absence d'une référence à laquelle on peut comparer ses pratiques n'encouragerait pas l'innovation, mais permettrait plutôt aux émetteurs qui ne prennent pas au sérieux la gouvernance d'accorder moins d'attention à leurs pratiques. Il pense également qu'il est souvent difficile pour les administrateurs de tenir tête à une personnalité dominante à moins de disposer d'une « arme » juridique, et que les pratiques exemplaires exposées dans l'instruction multilatérale 58-201 leur fourniraient cette arme. Enfin, cet intervenant fait observer que l'abandon de l'approche fondée sur la comparaison à des pratiques exemplaires nuirait à la crédibilité des marchés canadiens à l'échelle internationale.

d) *Quel effet aura sur les participants au marché, notamment les investisseurs et les émetteurs, la publication par les ACVM de pratiques exemplaires au Canada?*

Deux intervenants pensent que cette publication aurait un effet positif sur les participants au marché et amènerait un plus grand nombre d'émetteurs à adopter les pratiques exemplaires.

Un autre intervenant est d'avis que la publication de pratiques exemplaires établirait pour les participants au marché des objectifs auxquels aspirer, mais qu'elle n'entraînerait pas de changement notable dans l'adoption des pratiques par les émetteurs ou dans la confiance des investisseurs, à moins que les pratiques exemplaires ne soient rendues obligatoires.

Un intervenant fait observer que, dans la mesure où les textes introduisent des éléments qui n'ont pas été déjà établis par la Bourse de Toronto ou le New York Stock Exchange, les émetteurs devraient consacrer davantage de temps à intégrer ces éléments dans leurs pratiques de gouvernance.

Un autre intervenant craint que la réglementation des valeurs mobilières ne devienne encore plus fragmentée si les commissions adoptent l'instruction multilatérale 58-201 et la norme multilatérale 58-101 sur une base multilatérale, plutôt qu'à l'échelle du pays.

2. *La norme multilatérale 58-101 n'oblige pas les émetteurs à adopter un code d'éthique, mais les émetteurs qui n'en ont pas doivent expliquer pour quelle raison. Si un émetteur adopte un code, la norme multilatérale 58-101 l'oblige à le déposer, ainsi que toute modification, au moyen de SEDAR. Il oblige également l'émetteur à établir et déposer un communiqué concernant toute dérogation expresse ou implicite au code.*

a) *Le texte du code d'éthique fournira-t-il de l'information utile aux investisseurs?*

Huit intervenants conviennent que la publication du texte contribuerait à la clarté et à la transparence.

Un intervenant estime que le contenu particulier d'un code pourrait ne pas être très utile (du fait que ces codes deviennent de plus en plus uniformisés), mais que le fait qu'un émetteur a adopté un code d'éthique serait éclairant parce que cela constituerait l'aboutissement d'un processus positif dans l'entreprise. Un autre intervenant pense que le texte du code d'éthique, résultat de discussions juridiques approfondies et d'une rédaction prudente, n'aurait probablement pas beaucoup d'utilité pour l'investisseur moyen, mais que la publication du code contribuerait néanmoins à la transparence globale du modèle de gouvernance.

b) *L'information sur les dérogations au code sera-t-elle une information utile pour les investisseurs?*

Quatre intervenants sont d'avis que l'information sur les dérogations contribuerait à l'orientation des émetteurs et pourrait constituer un facteur de dissuasion pour l'octroi de dérogations.

Quatre autres intervenants estiment que les dérogations doivent être déclarées, mais qu'il faudrait raffiner les dispositions concernant les informations à fournir. Deux de ces intervenants pensent qu'il ne faudrait déclarer que les dérogations accordées aux administrateurs et aux membres de la haute direction. Cinq intervenants proposent que les dérogations ne donnent lieu à un communiqué que lorsqu'elles sont importantes, parce que le marché pourrait tirer des conclusions défavorables de communiqués qui, pour le reste, ne sont pas importants.

Un intervenant exprime son désaccord avec le principe des dérogations. Selon lui, s'il existe un problème significatif, l'émetteur devrait modifier son code, et s'il existe un problème mineur, l'émetteur devrait « rendre publique la justification de la mesure prise ».

c) *Puisqu'il n'y a pas d'obligation d'adopter un code d'éthique, est-ce que les obligations concernant le dépôt du code et de toute modification, ainsi que l'information à fournir au sujet des dérogations, auront l'effet de décourager les émetteurs d'adopter un code d'éthique?*

Deux intervenants estiment que les obligations de dépôt et d'information ne décourageront pas les émetteurs d'adopter un code d'éthique. Un troisième intervenant pense au contraire que les obligations pourront décourager quelques émetteurs, mais croit que les questions de temps et de coût constitueront probablement des considérations plus importantes.

Trois intervenants sont d'avis que ces obligations peuvent décourager les émetteurs d'adopter un code. L'un d'eux en déduit que les émetteurs devraient être obligés d'adopter un code. Les deux autres recommandent que les émetteurs publient le code sur leur site Internet.

Un intervenant relève que, la norme multilatérale 58-101 n'obligeant l'émetteur à déposer un code que s'il a décidé d'en adopter un, il en résulte une double norme : l'émetteur qui choisit d'adopter un code est soumis à un examen plus poussé que celui qui choisit de ne pas se conformer à la pratique exemplaire.

3. *La norme multilatérale 58-101 n'oblige pas les émetteurs à avoir un comité de la rémunération et n'exige pas non plus que ce comité soit entièrement indépendant ou qu'il ait une charte; mais l'émetteur qui n'a pas ces structures doit donner sa justification. L'émetteur doit indiquer s'il a un comité de la rémunération, si ce comité est indépendant et s'il a une charte. Dans le cas où le comité de la rémunération a une charte, il faut la publier. En outre, la norme multilatérale 58-101 oblige l'émetteur à indiquer la procédure suivie pour fixer la rémunération, mais cette information n'est nécessaire que dans le cas où l'émetteur n'a pas de comité de la rémunération.*

a) *Serait-il utile aux investisseurs que l'émetteur doive indiquer le processus suivi pour fixer la rémunération, qu'il ait ou non un comité de la rémunération?*

Sept intervenants pensent que cette information serait utile et irait dans le sens de la reddition de comptes.

Deux intervenants font observer que l'information concernant la procédure de fixation de la rémunération est déjà exigée dans la déclaration de la rémunération de la haute direction et que de l'information additionnelle ou faisant double emploi ne serait pas utile. L'un d'eux propose également que l'on exige l'information sur la procédure suivie pour fixer la rémunération des hauts dirigeants autres que le chef de la direction et des administrateurs, puisque cette information n'est pas exigée par l'Annexe 51-102A6. Cet intervenant note également l'absence de définition de « comité de la rémunération » (ou de « comité des candidatures »), ce qui pourrait amener des émetteurs à établir de tels comités qui n'auraient que le nom, mais aucun pouvoir réel.

b) *Le texte de la charte du comité de la rémunération fournira-t-il de l'information utile aux investisseurs?*

Six intervenants estiment que cette information serait utile aux investisseurs. L'un d'eux pense aussi que l'établissement de la reddition de comptes en l'absence d'information sur la procédure suivie pour fixer la rémunération n'aurait qu'une utilité limitée pour décourager les pratiques de rémunération inappropriées ou pour créer la transparence ou inspirer la confiance.

Un autre intervenant dit que si l'on exigeait l'information sur la procédure suivie pour fixer la rémunération des dirigeants, il y aurait un intérêt additionnel à exiger que la charte soit rendue publique.

4. *La norme multilatérale 58-101 n'oblige pas les émetteurs à avoir un comité des candidatures et n'exige pas non plus que ce comité soit entièrement indépendant ou qu'il ait une charte; mais l'émetteur qui n'a pas ces structures doit donner sa justification. L'émetteur doit indiquer s'il a un comité des candidatures, si ce comité est indépendant et s'il a une charte. Dans le cas où le comité des candidatures a une charte, il faut la rendre publique. En outre, la norme multilatérale 58-101 oblige l'émetteur à indiquer la procédure suivie pour sélectionner des candidats au conseil d'administration, mais cette information n'est nécessaire que dans le cas où l'émetteur n'a pas de comité des candidatures.*

a) *Serait-il utile aux investisseurs que l'émetteur indique la procédure de sélection des candidats au conseil d'administration, qu'il ait ou non un comité des candidatures?*

Huit intervenants estiment que cette information serait utile aux investisseurs. Deux d'entre eux notent qu'elle favoriserait la rigueur et la diligence dans la sélection de candidats qualifiés, ce qui contribuerait à améliorer la confiance. L'un d'eux pense aussi que l'établissement de la reddition de comptes en l'absence d'information sur la procédure suivie pour la détermination de la qualification des candidats et leur sélection n'aurait qu'une utilité limitée pour décourager les candidatures inappropriées ou pour créer la transparence ou inspirer la confiance.

b) *Le texte de la charte du comité des candidatures fournira-t-il de l'information utile aux investisseurs?*

Cinq intervenants estiment que cette information serait utile.

5. *La norme multilatérale 58-101 oblige l'émetteur à indiquer la procédure suivie pour évaluer la performance du conseil d'administration, des présidents de comité et du chef de la direction, mais cette information n'est exigée que dans le cas où l'émetteur n'a pas de descriptions de poste écrites pour ces fonctions. Serait-il utile pour les investisseurs que l'émetteur indique la procédure d'évaluation, qu'il ait ou non des descriptions de poste écrites?*

Six intervenants estiment que cette information serait utile aux investisseurs, que l'émetteur ait des descriptions de poste écrites ou non. Un autre intervenant note que cette information ne serait utile que dans la mesure où elle encourage le conseil d'administration à établir une procédure d'évaluation et où elle démontre aux investisseurs que l'émetteur a établi une telle procédure.

Un intervenant pense que les descriptions de poste devraient être obligatoires et qu'en outre, il serait utile d'indiquer la procédure d'évaluation pour ces fonctions.

ANNEXE C

Résumé des commentaires

A. Commentaires généraux sur le projet de janvier et le projet d'avril

N°	Sujet	Commentaire	Réponse
A.1	Appui général	<p>Onze intervenants estiment qu'il serait avantageux pour les émetteurs qu'on adopte une approche uniforme en matière de gouvernance dans tous les territoires du Canada.</p> <p>Six intervenants expriment leur accord avec l'approche « se conformer ou s'expliquer ».</p> <p>Cinq intervenants souhaitent que l'instruction générale soit modifiée pour établir clairement que les émetteurs sont libres d'adopter des pratiques qui s'écartent des « pratiques exemplaires ».</p> <p>Un intervenant pense que les émetteurs ont besoin de souplesse pour adopter les règles appropriées, au lieu de se comparer à des « pratiques exemplaires ». Un autre intervenant voudrait que l'instruction multilatérale 58-201 et la norme multilatérale 58-101 soient moins prescriptives et plus souples pour les sociétés à petite capitalisation et les sociétés à diffusion restreinte et note que les lignes directrices devraient, en général, laisser aux sociétés la latitude de réaliser une bonne gouvernance d'une façon qui correspond aux besoins et à la situation de chacune.</p> <p>Trois intervenants ont appuyé l'approche proposée dans le Règlement 51-104 sur tous les points particuliers traités dans l'avis de consultation. L'un d'eux note que le Règlement 51-104 ménage une latitude suffisante pour répondre aux besoins des différentes branches</p>	<p>L'instruction générale et le règlement sont des initiatives de l'ensemble des autorités en valeurs mobilières du Canada. Les projets reprennent des éléments du projet de janvier et du projet d'avril, en tenant compte des commentaires reçus à leur sujet.</p> <p>En particulier,</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'instruction générale établit clairement que les émetteurs ne sont pas obligés d'adopter les lignes directrices; ils doivent plutôt considérer chaque élément des lignes directrices dans l'élaboration de leurs propres pratiques de gouvernance; • le règlement oblige les émetteurs autres que les émetteurs émergents à fournir des informations non seulement à l'égard d'éléments particuliers des lignes directrices, mais aussi au sujet de leurs pratiques de gouvernance en général; • le règlement oblige les émetteurs émergents à fournir des informations seulement au sujet de leurs pratiques de gouvernance, de la manière prévue par le projet d'avril.

N°	Sujet	Commentaire	Réponse
		<p>d'activité. Un autre intervenant se déclare en faveur du principe de départ que le Règlement 51-104 s'applique à tous les émetteurs assujettis.</p> <p>Trois intervenants sont d'avis que les lignes directrices de l'instruction multilatérale 58-201 devraient être obligatoires.</p> <p>Un intervenant propose que la Bourse de Toronto continue d'être chargée des lignes directrices en matière de gouvernance et du texte complémentaire sur l'information, parce que, du fait qu'elle est un organisme unique, elle pourrait s'adapter plus rapidement au changement et qu'elle assurerait une réglementation plus cohérente que 13 autorités de réglementation distinctes. Cet intervenant note également qu'une approche fondée sur la Bourse serait plus compatible avec les États-Unis et l'Australie.</p>	<p>Nous pensons qu'en rendant les lignes directrices obligatoires, nous ne ménagerions pas la souplesse que les émetteurs canadiens doivent avoir, à notre avis, compte tenu de leur diversité, en particulier les petits émetteurs et les émetteurs à faible diffusion.</p> <p>Nous ne sommes pas de cet avis. Nous pensons qu'il est plus approprié que les lignes directrices en matière de gouvernance et le texte complémentaire sur l'information relèvent des ACVM pour deux raisons. En premier lieu, ce type de réglementation est incompatible avec le modèle de fonctionnement de la Bourse de Toronto. Deuxièmement, les ACVM ont un éventail de sanctions plus large à leur disposition pour faire respecter les obligations d'information connexes. Nous notons également que la pratique internationale varie dans ce domaine. Par exemple, au Royaume-Uni, c'est la Financial Services Authority qui dispose du pouvoir de réglementer la gouvernance.</p>

B. Commentaires portant particulièrement sur le projet de janvier

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
	Commentaires généraux		
B.1	Application de la norme multilatérale 58-101	<p>Quatre intervenants estiment qu'il devrait y avoir une dispense pour une filiale qui est un émetteur assujetti si elle n'a pas de titres de participation cotés sur un marché et que sa société mère se conforme à la norme multilatérale 58-101 ou aux règles américaines correspondantes. Cette dispense reprendrait la dispense qu'on trouve à l'alinéa e) de l'article 1.2 du <i>Règlement 52-110 sur le comité de vérification</i> (le Règlement 52-110).</p>	<p>Nous sommes d'accord. Nous avons ajouté cette dispense dans le règlement.</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
B.2	Application à des entités non constituées en personne morale	<p>Un intervenant propose d'ajouter des indications supplémentaires au sujet de l'application des principes à des émetteurs non constitués en personne morale.</p> <p>Deux intervenants déclarent, en ce qui concerne les fiducies de revenu, que l'information devrait être fournie au sujet de l'entreprise sous-jacente, par opposition à l'émetteur assujéti qui est distinct de l'entreprise sous-jacente.</p>	<p>Bien que l'instruction générale et le règlement aient été rédigés en fonction d'un émetteur constitué sous la forme d'une société par actions, nous nous attendons à ce que les émetteurs non constitués en personne morale appliquent les lignes directrices et les règles d'information avec souplesse.</p> <p>Nous avons ajouté des indications supplémentaires concernant l'application de l'instruction générale et du règlement aux fiducies de revenu. Plus précisément, les fiducies de revenu devraient appliquer les lignes directrices et les obligations d'information en tenant compte du fait que certaines fonctions de la société par actions, de son conseil d'administration et de sa direction peuvent être exercées par l'une ou plusieurs des personnes suivantes : les fiduciaires, le conseil d'administration ou la direction d'une filiale de la fiducie, le conseil d'administration, la direction ou les salariés d'une société de gestion. Pour l'application de l'instruction générale et du règlement, l'« émetteur » désigne à la fois à l'émetteur et l'une quelconque des entités sous-jacentes, dont la société en exploitation.</p>
B.3	Document où donner l'information	<p>Plusieurs intervenants proposent que l'information prévue à l'Annexe 58-101A1 soit donnée dans la circulaire de sollicitation de procurations ou dans le rapport annuel de l'émetteur, plutôt que dans sa notice annuelle. Un autre intervenant préconise que l'information soit donnée dans la circulaire de sollicitation de procurations de l'émetteur ou soit publiée sur son site Internet avec un avis dans son rapport annuel ou sa circulaire de sollicitation de procurations.</p> <p>Un intervenant dit que l'information devrait être présentée en fonction de chaque élément des lignes directrices, peut-être sous forme de tableau.</p>	<p>Le règlement exige désormais que l'émetteur fournisse l'information principalement dans sa circulaire de sollicitation de procuration.</p> <p>Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de prescrire la forme sous laquelle l'information doit être donnée.</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
B.4	Émetteurs émergents	<p>Un intervenant est d'avis que les émetteurs émergents devraient suivre une formule ouverte, plutôt que la formule « se conformer ou s'expliquer ». Il est en faveur de dispenser les émetteurs émergents d'un bon nombre des obligations d'information prévues dans la norme multilatérale 58-101. Un autre intervenant soutient que les lignes directrices devraient être plus explicites au sujet des difficultés particulières auxquelles se heurtent les petits émetteurs.</p> <p>Deux intervenants disent qu'il ne devrait pas y avoir de règles différentes concernant l'information que doivent fournir les émetteurs émergents.</p>	<p>Nous sommes conscients qu'il n'est peut-être pas productif d'exiger que les émetteurs émergents se conforment aux mêmes obligations d'information que les grands émetteurs. Les obligations d'information des émetteurs émergents ont donc été modelées sur celles du projet d'avril, qui prévoient que l'émetteur doit fournir l'information sur ses pratiques de gouvernance en général, plutôt qu'en fonction de lignes directrices particulières.</p>
B.5	Signification de l'indépendance	<p>Un certain nombre d'intervenants font des propositions sur la façon de définir l'indépendance.</p> <p>Quatre intervenants disent que la notion d'indépendance devrait être définie dans la norme multilatérale 58-101 ou dans l'instruction multilatérale 58-201, au lieu de faire l'objet d'un renvoi au Règlement 52-110. Un intervenant dit également qu'il faudrait donner plus d'explications sur les raisons justifiant de définir l'indépendance différemment pour le comité de vérification et pour le conseil d'administration.</p>	<p>Nous publions en même temps que le présent avis des modifications de la définition de l'indépendance dans le Règlement 52-110. Ces modifications visent :</p> <ul style="list-style-type: none"> i) à rendre le renvoi dans le règlement à la définition de l'indépendance du Règlement 52-110 plus facile à suivre; ii) à harmoniser plus étroitement notre définition de l'indépendance avec les règles correspondantes aux États-Unis. <p>Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces modifications, on se reportera à l'avis accompagnant le projet de modification du Règlement 52-110 (l'avis sur les modifications relatives au comité de vérification).</p>
B.6	Sociétés contrôlées	<p>Deux intervenants disent qu'il serait utile de donner des indications sur l'incidence qu'une participation dans le capital peut avoir sur l'indépendance. Deux autres intervenants souhaitent que l'instruction multilatérale 58-201</p>	<p>Bien que le seul fait de détenir des actions puisse ne pas faire obstacle à l'exercice de l'indépendance de jugement d'un administrateur, nous sommes d'avis que d'autres relations entre un émetteur et un actionnaire peuvent constituer une « relation importante » avec l'émetteur et devraient être prises en compte</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>dise clairement que l'indépendance signifie l'indépendance à l'égard de la direction. Un cinquième intervenant veut que les lignes directrices soient plus explicites au sujet des difficultés particulières auxquelles font face les sociétés contrôlées.</p> <p>Un intervenant propose également que l'instruction multilatérale 58-201 dise que les sociétés contrôlées n'ont pas à avoir de conseil se composant majoritairement d'administrateurs indépendants ni un président du conseil/administrateur principal indépendant de l'actionnaire de contrôle. Un autre intervenant recommande que les dispenses concernant le comité de vérification qu'on trouve aux articles 3.2 à 3.6 du Règlement 52-110 s'appliquent aussi aux autres comités du conseil.</p>	<p>par le conseil pour apprécier l'indépendance d'un administrateur.</p> <p>À notre avis, les modifications proposées sont inutiles. Contrairement au Règlement 52-110, qui oblige de façon générale les émetteurs à avoir un comité de vérification indépendant, les lignes directrices ne sont pas obligatoires, de sorte que les émetteurs sont libres d'adopter les pratiques de gouvernance qu'ils jugent appropriées dans leur situation particulière. Les émetteurs ont seulement l'obligation de fournir l'information sur les pratiques de gouvernance qu'ils ont adoptées. De plus, nous notons que bon nombre des dispenses des règles sur l'indépendance prévues par le Règlement 52-110 auxquelles l'intervenant fait référence exigent également que l'émetteur indique qu'il se prévaut de ces dispenses.</p>
	<p>Commentaires sur des éléments particuliers des lignes directrices et des obligations d'information</p>		
<p>B.7</p>	<p>Majorité d'administrateurs indépendants - Lignes directrices et obligation d'information</p>	<p>Un intervenant préconise que le conseil d'administration de tout émetteur soit composé majoritairement d'administrateurs indépendants.</p> <p>Un autre intervenant propose que les lignes directrices recommandent que les deux tiers des administrateurs dans tout conseil d'administration soient indépendants.</p> <p>Trois intervenants préconisent que les émetteurs</p>	<p>Ces recommandations sont incompatibles, selon nous, avec l'objectif de souplesse que comporte la formule « se conformer ou s'expliquer », qui sous-tend l'instruction générale et le règlement. Nous ne les avons donc pas adoptées.</p> <p>À notre avis, recommander que les deux tiers des administrateurs au sein du conseil soient indépendants ne serait pas approprié et serait pas conforme aux normes internationales.</p> <p>Nous convenons que les émetteurs devraient donner la liste</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>donnent la liste des administrateurs indépendants et le fondement de leur conclusion. Un autre intervenant recommande que les émetteurs indiquent quels administrateurs ne sont pas indépendants, et le fondement de cette conclusion.</p> <p>Trois intervenants proposent que les émetteurs publient la liste des mandats que détiennent les administrateurs. Un intervenant dit qu'il faudrait également indiquer si les administrateurs ont assisté aux réunions du conseil d'administration et des comités.</p>	<p>des administrateurs indépendants et non indépendants. Nous convenons également que les émetteurs devraient indiquer comment ils sont arrivés à la conclusion que les administrateurs ne sont pas indépendants. Toutefois, nous estimons qu'on peut difficilement exiger des émetteurs qu'ils indiquent comment ils sont arrivés à la conclusion qu'un administrateur n'est pas indépendant. Nous avons révisé le règlement en conséquence.</p> <p>Nous convenons que les émetteurs devraient publier la liste des mandats de leurs administrateurs et nous avons ajouté cette obligation au règlement. Toutefois, compte tenu des autres lignes directrices et des obligations d'information, nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire d'obliger tous les émetteurs à indiquer si les administrateurs ont assisté aux réunions.</p>
B.8	Président du conseil ou administrateur principal indépendant - Lignes directrices et obligation d'information	<p>Un intervenant propose de modifier les lignes directrices pour prévoir que, si le président du conseil n'est pas un administrateur indépendant, il faut nommer un administrateur principal. Toutefois, il dit également que le rôle de l'administrateur principal devrait se limiter aux questions intéressant les administrateurs indépendants.</p> <p>Un autre intervenant préconise que l'instruction multilatérale 58-201 exige que le président du conseil soit un administrateur indépendant.</p>	<p>Les lignes directrices recommandent maintenant que, lorsque le président du conseil n'est pas indépendant, on nomme un administrateur indépendant pour jouer le rôle d'administrateur principal. Toutefois, elles recommandent également que l'administrateur principal indépendant joue le rôle de véritable chef du conseil et veille à ce que le programme de travail du conseil lui permette de s'acquitter correctement de ses fonctions. Nous notons que cela est conforme aux recommandations du rapport Saucier (2001).</p> <p>Voir le paragraphe 1 de la réponse au point B.7.</p>
B.9	Réunions des administrateurs indépendants - Lignes directrices et obligation d'information	<p>Deux intervenants préconisent que la recommandation que les administrateurs indépendants tiennent des réunions distinctes périodiques soit modifiée pour être conforme aux conditions d'inscription à la cote du NYSE, qui exigent seulement que ces réunions soient tenues par les administrateurs ne faisant pas partie de la</p>	<p>Selon nous, il est approprié que les administrateurs indépendants tiennent des réunions périodiques hors de la présence des membres de la direction. Nous pensons que cela renforce l'autonomie des administrateurs indépendants. Nous ne voyons pas comment cela pourrait accroître le risque d'aboutir à un « conseil d'administration à deux classes ».</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>direction (plutôt que par les administrateurs indépendants). Selon l'un d'eux, ne pas apporter cette modification conduirait à un « conseil d'administration à deux classes ». Selon l'autre, cette modification favoriserait l'harmonisation transfrontalière et favoriserait le renforcement de l'autonomie des administrateurs ne faisant pas partie de la direction.</p> <p>Deux intervenants recommandent que les émetteurs indiquent le nombre de réunions tenues par les administrateurs indépendants. L'un d'eux recommande aussi que les émetteurs soient tenus de donner les présences à ces réunions.</p>	<p>Le règlement oblige désormais les émetteurs à indiquer le nombre de réunions tenues par les administrateurs indépendants au cours des 12 mois précédents. Par contre, nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire d'exiger l'information sur les présences à ces réunions. Voir aussi le paragraphe 4 de la réponse au point B.7.</p>
B.10	Mandat du conseil - Lignes directrices et obligation d'information	<p>Un intervenant recommande que le conseil d'administration soit tenu de rédiger un mandat écrit.</p> <p>Six intervenants sont d'avis que le niveau d'intervention du conseil n'est pas approprié (p. ex., les administrateurs ne devraient pas être responsables de veiller au respect du code d'éthique; le conseil ne devrait pas être directement responsable de détecter et de gérer les risques ou de planifier la relève). Les intervenants recommandent en général que l'on révise les lignes directrices de manière à les faire coïncider avec les obligations des administrateurs selon le droit des sociétés. Toutefois, un autre intervenant note que, si la direction doit avoir le droit de gérer au jour le jour, on devrait viser à une surveillance plus étroite par les administrateurs.</p> <p>Un intervenant préconise que nous</p>	<p>Voir le premier paragraphe de la réponse au point B.7.</p> <p>Nous estimons qu'il est fondamental, pour tout système de gouvernance, que le conseil d'administration assume explicitement la responsabilité à l'égard des domaines énumérés à l'article 3.4 de l'instruction générale. Nous notons que le paragraphe 102(1) de la <i>Loi canadienne sur les sociétés par actions</i> prévoit que, sous réserve de toute convention unanime des actionnaires, les administrateurs gèrent les activités commerciales et les affaires internes de la société ou en surveillent la gestion. Compte tenu de cette règle, nous ne voyons pas comment le degré d'intervention du conseil d'administration prévu dans les lignes directrices est incompatible avec les obligations de l'administrateur selon le droit des sociétés. De plus, nous notons que ces lignes directrices sont similaires, pour l'essentiel, aux lignes directrices adoptées par la Bourse de Toronto en 1995.</p> <p>L'instruction générale recommande que le conseil veille au</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>reconnaissons le droit et la responsabilité des administrateurs de surveiller les décisions éthiques prises par les administrateurs.</p> <p>Un autre intervenant recommande que le mandat du conseil d'administration consiste entre autres à définir clairement le niveau de reddition de comptes du chef de la direction (notamment les mesures et l'horizon temporel de réalisation des objectifs). Un autre intervenant souhaite que le mandat du conseil consiste également à veiller à ce que la rémunération du chef de la direction et des hauts dirigeants ne soient pas structurées d'une manière qui encourage les comportements non conformes à l'éthique.</p> <p>Trois intervenants recommandent qu'on donne davantage d'indications au sujet des étapes à suivre pour apprécier l'intégrité du chef de la direction et des hauts dirigeants.</p> <p>Trois intervenants préconisent qu'on donne davantage d'indications au sujet des mesures à prendre pour recevoir les réactions des porteurs.</p> <p>Deux intervenants rejettent la recommandation que le mandat du conseil précise les décisions qui exigent une approbation préalable du conseil. Ils notent que cela pourrait obliger à fournir une information abondante qui créerait de la confusion chez les investisseurs. De plus, un intervenant pense que cette information pourrait, dans certains cas, être exclusive.</p> <p>Un intervenant propose, pour éviter la hausse des coûts d'impression de la notice annuelle, que</p>	<p>respect du code, y compris par les administrateurs. Nous pensons que cela répond de façon adéquate aux préoccupations exprimées par l'intervenant.</p> <p>Selon les lignes directrices, le conseil d'administration doit élaborer, avec le chef de la direction, une description de poste claire pour le chef de la direction, et le conseil doit élaborer ou approuver les objectifs de l'entreprise que le chef de la direction a la responsabilité d'atteindre. En outre, le comité de la rémunération doit examiner et approuver les objectifs de la société pertinents pour la rémunération du chef de la direction, évaluer la performance du chef de la direction en fonction de ces objectifs et déterminer le niveau de rémunération du chef de la direction sur la base de cette évaluation ou faire des recommandations au conseil à cet égard. Nous pensons que ces éléments des lignes directrices répondent de façon adéquate aux préoccupations exprimées par l'intervenant.</p> <p>Nous pensons que les étapes ne peuvent se déterminer qu'au cas par cas et que toute déclaration à ce sujet, même générale, ne ferait qu'encourager les émetteurs à s'en tenir à une sorte de liste de contrôle.</p> <p>Nous avons ajouté un exemple de mesures pour recevoir les réactions des actionnaires.</p> <p>Nous avons éliminé cette recommandation du règlement.</p> <p>Nous ne pensons pas que le coût d'inclure le mandat du conseil dans la notice annuelle ou dans la circulaire de sollicitation de</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>l'émetteur puisse rendre public le mandat du conseil d'administration en le publiant sur son site Internet ou en le déposant au moyen de SEDAR. Un autre intervenant recommande que le mandat soit aussi publié tous les trois ans dans la circulaire de sollicitation de procurations de l'émetteur.</p>	<p>procurations sera important. Par conséquent, nous n'avons pas modifié le règlement.</p>
B.11	Descriptions de poste - Lignes directrices et obligation d'information	<p>Cinq intervenants disent qu'il est inutile d'avoir une description de poste pour chaque administrateur du fait que i) ou bien les fonctions de l'administrateur sont déjà imposées par la loi, ii) ou bien ces renseignements se trouveraient dans le mandat. Un intervenant présente une autre possibilité, que le conseil expose ses attentes à l'égard de ses administrateurs, soit dans le mandat du conseil, soit dans un document distinct.</p> <p>Plusieurs intervenants sont préoccupés de ce que les lignes directrices donnent à entendre que chaque administrateur doit avoir une description de poste individuelle, adaptée à ses capacités et à ses compétences particulières. Ces intervenants estiment que cela concentrerait indûment l'attention sur les administrateurs individuels, plutôt que sur le conseil dans son ensemble.</p> <p>Trois intervenants sont d'avis qu'il n'est pas nécessaire d'avoir une description de poste pour les présidents des comités, puisque leurs responsabilités seraient définies dans leur charte.</p> <p>Un intervenant dit qu'il faudrait éclaircir le sens de l'expression « délimitant les responsabilités de la direction » employée à propos de la description</p>	<p>Nous avons supprimé la recommandation que le conseil d'administration élabore une description de poste écrite pour les administrateurs, mais ajouté des indications recommandant que le mandat du conseil définisse les attentes à l'égard des administrateurs et leurs responsabilités, notamment leurs obligations et responsabilités de base en ce qui concerne la présence aux réunions du conseil et l'examen préalable des documents étudiés lors des réunions. Ces indications sont maintenant similaires pour l'essentiel aux règles du NYSE.</p> <p>Il se peut que la charte d'un comité contienne une description de poste adéquate pour le président du comité. Dans ce cas, nous pensons que cela suffirait pour que l'émetteur se conforme aux lignes directrices en ce qui concerne la « description de poste ».</p> <p>Nous estimons que l'expression « délimitant les responsabilités de la direction » est suffisamment claire. Nous n'avons donc pas modifié le texte.</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		de poste du chef de la direction.	
B.12	Orientation et formation continue - Lignes directrices et obligation d'information	<p>Un intervenant recommande que la disposition concernant la formation continue soit souple, plutôt que prescriptive.</p> <p>Un intervenant propose que les lignes directrices recommandent que les relations avec les investisseurs fassent partie de l'orientation des administrateurs et des exposés réguliers au conseil. Deux autres intervenants recommandent que la formation des administrateurs comprenne expressément un module sur l'éthique.</p> <p>Deux intervenants souhaitent des éclaircissements sur ce que signifie l'indication selon laquelle l'administrateur doit « bien comprendre » l'activité de l'émetteur. Ils estiment qu'il n'est pas réaliste de s'attendre à ce que tous les nouveaux administrateurs comprennent bien la nature et le fonctionnement de l'entreprise de l'émetteur, du moins à court terme.</p> <p>Un intervenant souhaite que l'on donne davantage d'indications sur le type d'information à donner au sujet de l'orientation et de la formation continue des administrateurs.</p>	<p>Nous estimons que le texte tel qu'il est rédigé comporte la souplesse voulue.</p> <p>Dans son état actuel, le texte prévoit que les administrateurs devraient recevoir une « orientation complète ». Il précise également que les administrateurs devraient comprendre le rôle du conseil, la contribution attendue de chaque administrateur ainsi que la nature et le fonctionnement de l'entreprise de l'émetteur. Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire de recommander expressément d'autres sujets à inclure dans « l'orientation complète » des administrateurs, parce qu'il vaut mieux s'en remettre à l'appréciation du conseil d'administration.</p> <p>Nous sommes d'accord et avons modifié les lignes directrices en conséquence.</p> <p>Nous pensons qu'il est inutile d'ajouter des indications supplémentaires.</p>
B.13	Code de conduite et d'éthique - Lignes directrices - Considérations générales	<p>Un intervenant recommande que le préambule de l'instruction multilatérale 58-201 fasse mention de la promotion de l'intégrité dans l'ensemble de l'organisation, et non seulement de la prévention des fautes.</p> <p>Un certain nombre d'intervenants proposent qu'il soit obligatoire pour les émetteurs d'avoir un</p>	<p>Nous avons modifié le texte sur le code de conduite et d'éthique pour indiquer expressément que le code doit viser la promotion de l'intégrité.</p> <p>Voir le paragraphe 1 de la réponse au point B.7.</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>code.</p> <p>Trois intervenants recommandent de renforcer les dispositions relatives aux codes. Trois intervenants souhaitent que le code ait une dimension sociale et environnementale. Un intervenant recommande que le code interdise expressément la corruption.</p> <p>Un intervenant voudrait que le conseil procède à une révision périodique du code pour apprécier son adéquation et son efficacité. Un autre intervenant souhaiterait qu'on désigne un « chef de l'éthique ».</p>	<p>Le texte concernant le code a été rédigé de manière à être d'application générale. Toutefois, rien n'empêche les émetteurs d'ajouter des dispositions additionnelles dans leur code.</p> <p>Nous convenons que ces mesures contribueraient à favoriser une culture d'entreprise éthique, mais nous pensons qu'elles sont comprises dans le mandat du conseil de créer une culture d'intégrité dans toute l'organisation.</p>
B.14	Code de conduite et d'éthique - Lignes directrices - Suivi du respect du code	<p>Un intervenant voudrait que les émetteurs soient tenus de faire rapport sur la façon dont ils intègrent leur code dans la prise de décisions (p. ex., la formation). Un autre intervenant recommande que les émetteurs fassent rapport sur leur « structure de gestion éthique » et sur les outils particuliers d'éthique et de gouvernance qui sont en place. Deux intervenants recommandent que le conseil ait l'obligation d'indiquer les étapes ou les mécanismes employés pour veiller au respect du code.</p>	<p>Nous pensons que les mesures envisagées dans ces obligations d'information qu'on propose d'ajouter, ainsi que d'autres mesures, seraient considérées par le conseil dans l'exécution de son mandat de création d'une culture d'intégrité dans l'ensemble de l'organisation. En outre, le règlement prévoit maintenant que les émetteurs doivent indiquer les mesures prises par le conseil d'administration pour encourager et promouvoir une culture d'éthique commerciale. À notre avis, ces mesures répondent adéquatement aux préoccupations des intervenants.</p>
B.15	Code de conduite et d'éthique - Obligation d'information - Dépôt du code	<p>Un intervenant pense que l'adoption volontaire d'un code assujettit les émetteurs qui ont choisi d'en adopter un à un examen plus rigoureux que les émetteurs qui n'en ont pas adopté.</p> <p>Cinq intervenants proposent que le code soit publié sur le site Internet des émetteurs, plutôt que déposé au moyen de SEDAR. Deux d'entre eux recommandent également que le code soit publié dans les circulaires de sollicitation de procurations, soit chaque année, soit tous les trois</p>	<p>Nous n'avons pas l'intention d'assujettir les émetteurs qui adoptent un code à un examen plus rigoureux. Toutefois, nous reconnaissons que les émetteurs qui n'adoptent pas de code peuvent être soumis à un examen plus rigoureux par le marché.</p> <p>Comme les émetteurs assujettis n'ont pas tous un site Internet, le règlement oblige les émetteurs à déposer une copie de leur code au moyen de SEDAR. Comme le code pourra toujours être consulté au moyen de SEDAR, nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de le publier aussi dans la circulaire de sollicitation de procurations de l'émetteur.</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		ans.	
B.16	Code de conduite et d'éthique - Obligation d'information - Dérogations au code	<p>Deux intervenants ont exprimé un désaccord de principe avec la notion de dérogation au code, parce qu'on devrait s'attendre à ce qu'aucune dérogation au code ne soit acceptable. Un autre intervenant pense que le conseil ne devrait accorder de dérogation que s'il justifie sa décision.</p> <p>Un intervenant estime qu'un communiqué serait approprié dans le cas où une dérogation est consentie. Cinq intervenants disent que les dérogations au code ne devraient donner lieu à un communiqué que si elles sont importantes pour l'émetteur. L'un d'eux pense que, s'il était décidé qu'il faut un communiqué pour chaque dérogation consentie, l'émetteur ne devrait pas être tenu d'indiquer le nom de la personne à qui la dérogation est accordée. Un autre de ces intervenants propose que les dérogations soient déclarées dans le rapport trimestriel, avec leur justification.</p> <p>Quatre intervenants sont d'avis que seules les dérogations en faveur de membres de la haute direction devraient être déclarées (par souci d'uniformité avec les règles américaines).</p> <p>Deux intervenants notent le manque d'uniformité entre la règle de la norme multilatérale 58-101 qui prévoit la déclaration des dérogations (couvrant toute dérogation accordée aux dirigeants d'un émetteur ou d'une filiale) et la règle relative à la notice annuelle qui ne prévoit que la déclaration des dérogations accordées aux dirigeants de l'émetteur. L'un deux relève également le manque d'uniformité entre l'instruction multilatérale</p>	<p>Nous pensons que, dans certaines circonstances, il peut être à la fois nécessaire et approprié d'accorder une dérogation à une disposition du code.</p> <p>Nous reconnaissons qu'il peut ne pas être approprié pour les émetteurs de publier un communiqué pour chaque dérogation au code et nous avons donc modifié le règlement pour supprimer cette règle. Nous estimons qu'une conduite d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction constituant un manquement important au code constituera probablement un « changement important » au sens défini par le <i>Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue</i> (le Règlement 51-102). Nous notons que cette indication est conforme pour une bonne part à celle qu'on trouve dans la partie IV de l'Instruction générale 51-201, <i>Lignes directrices en matière de communication de l'information</i>.</p> <p>Selon l'Annexe 51-102A3, la déclaration de changement important doit donner une description circonstanciée du changement important. Lorsqu'un manquement au code constitue un changement important pour l'émetteur, nous nous attendons à ce que la déclaration de changement important indique notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la date du manquement; • la ou les personnes en cause; • la raison pour laquelle le conseil a ou n'a pas sanctionné le manquement; • les mesures que le conseil a prises à l'égard du manquement ou les solutions qu'il y a apportées.

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>58-201, qui recommande que seul le conseil soit habilité à accorder des dérogations aux administrateurs ou aux hauts dirigeants, et l'obligation d'information qui vise les administrateurs et les membres de la direction ou d'une filiale.</p> <p>Deux intervenants proposent que la définition de « dérogation implicite » parle de l'omission d'agir de l'émetteur, plutôt que du conseil d'administration, dans un délai raisonnable.</p>	
B.17	<p>Sélection des candidats au conseil d'administration et comité des candidatures - Lignes directrices et obligation d'information</p>	<p>Deux intervenants proposent que le comité des candidatures soit composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Un autre intervenant fait la même proposition, mais seulement en attendant qu'on étudie la chose plus à fond. Un quatrième intervenant souhaite que le comité des candidatures soit composé exclusivement d'administrateurs indépendants, tandis qu'un cinquième voudrait qu'un comité des candidatures entièrement indépendant soit obligatoire. Un autre intervenant pense que les sociétés contrôlées ne devaient pas avoir à limiter aux administrateurs indépendants la participation au comité des candidatures.</p> <p>Cinq intervenants estiment que la procédure de sélection à deux étapes devrait être assouplie. L'un d'eux pense toutefois que, si l'on permet une plus grande souplesse, les émetteurs devraient être obligés d'indiquer la procédure suivie pour la sélection et le recrutement.</p> <p>Un intervenant souhaite que le comité des candidatures considère l'indépendance des candidats. Un autre voudrait que le comité des candidatures ne limite pas ses recherches aux candidats traditionnels. Un troisième intervenant</p>	<p>Parce que la procédure de sélection constitue un élément fondamental de la gouvernance, nous pensons que le comité des candidatures devrait être composé exclusivement d'administrateurs indépendants. Aussi n'avons-nous pas modifié le texte.</p> <p>S'agissant des sociétés contrôlées, voir la réponse au point B.6.</p> <p>Nous pensons que la procédure à deux étapes est importante, mais nous avons modifié le texte pour établir clairement que les deux étapes peuvent ne former qu'une partie de la procédure de sélection. En outre, le règlement oblige dorénavant les émetteurs à indiquer la procédure suivie par le conseil pour trouver de nouveaux candidats.</p> <p>Nous estimons suffisant que le texte indique que le comité des candidatures doit considérer à la fois les compétences et les aptitudes dont le conseil a besoin, et celles que les candidats lui apporteront. Cela n'exclut pas, toutefois, que le comité tienne compte d'autres considérations (p. ex., l'indépendance), qui</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>recommande que le comité se concentre sur l'intégrité et la réputation pour faire ses recommandations. Un quatrième intervenant pense que les lignes directrices devraient recommander que l'on considère comme candidats des défenseurs des investisseurs et des gestionnaires de fonds professionnels.</p> <p>Un intervenant propose que la charte du comité des candidatures soit publiée sur le site Internet de l'émetteur et reproduite dans la circulaire de sollicitation de procurations tous les trois ans, les modifications importantes étant publiées dans la circulaire suivante et sur le site Internet.</p>	<p>devraient être fonction de la situation et des besoins particuliers de l'émetteur.</p> <p>Nous avons supprimé l'obligation pour l'émetteur de publier le texte de la charte de son comité des candidatures (le cas échéant). Toutefois, nous proposons maintenant que les émetteurs exposent dans la circulaire de sollicitation de procurations les responsabilités, les pouvoirs et le fonctionnement du comité des candidatures. Nous pensons que cette obligation d'information assurera au marché une transparence suffisante, tout en libérant les émetteurs de l'obligation de reproduire régulièrement le texte de la charte du comité des candidatures.</p>
B.18	Rémunération et comité de la rémunération - Lignes directrices et obligation d'information	<p>Deux intervenants proposent que le comité de la rémunération soit composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Un autre intervenant fait la même proposition, mais seulement en attendant qu'on étudie la chose plus à fond. Un quatrième intervenant souhaite que le comité de la rémunération soit composé exclusivement d'administrateurs indépendants, tandis qu'un cinquième voudrait qu'un comité de la rémunération entièrement indépendant soit obligatoire. Un autre intervenant pense que les sociétés contrôlées ne devaient pas avoir à limiter aux administrateurs indépendants la participation au comité des candidatures.</p> <p>Deux intervenants proposent que le comité de la rémunération ait le pouvoir à la fois de déterminer et d'approuver la rémunération du chef de la direction, ou de faire des recommandations au conseil à cet égard. Un autre intervenant souhaite</p>	<p>Parce que la procédure de fixation de la rémunération constitue un élément fondamental de la gouvernance, nous pensons que le comité de la rémunération devrait être composé exclusivement d'administrateurs indépendants. Aussi n'avons-nous pas modifié le texte comme on le proposait.</p> <p>S'agissant des sociétés contrôlées, voir la réponse au point B.6.</p> <p>Nous avons modifié le texte pour établir clairement que le comité de la rémunération peut soit fixer la rémunération du chef de la direction, soit faire une recommandation au conseil à cet égard.</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>que l'instruction multilatérale 58-201 dise clairement qu'il incombe au comité de la rémunération de fixer la rémunération des administrateurs.</p> <p>Trois intervenants proposent que l'émetteur indique les principes et la philosophie suivis en matière de rémunération. Deux intervenants recommandent que le comité de la rémunération indique les mesures dont il se sert pour fixer la rémunération.</p> <p>Un intervenant propose que l'émetteur indique toutes les formes de rémunération de la haute direction, y compris une estimation de la valeur actuelle des retraites pour les membres de la haute direction visés.</p> <p>Un intervenant recommande que les dispositions de l'instruction générale relatives aux rémunération comprennent une déclaration de principe portant que la conception d'un plan de rémunération importe plus que le volume de la rémunération totale. Un autre intervenant souhaite que l'instruction multilatérale 58-201 donne plus d'indications sur les pratiques exemplaires à l'égard des politiques de rémunération et qu'elle recommande que le comité de la rémunération choisisse un « groupe de pairs justifiable » pouvant servir de référence pour établir une rémunération équitable pour les membres de la haute direction. Un autre intervenant recommande que le comité examine la contribution du chef de la direction à une culture d'intégrité pour établir la rémunération recommandée.</p> <p>Un intervenant propose de regrouper au même</p>	<p>Le règlement oblige désormais les émetteurs à exposer la procédure selon laquelle le conseil fixe la rémunération des dirigeants.</p> <p>Nous pensons que l'information sur la rémunération de la haute direction a été traitée de façon appropriée dans le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.</p> <p>Selon les lignes directrices, le conseil d'administration devrait, pour élaborer la description de poste du chef de la direction, élaborer ou approuver les objectifs de l'entreprise que le chef de la direction a la responsabilité d'atteindre. En outre, pour recommander ou fixer la rémunération du chef de la direction, le comité de la rémunération devrait examiner les objectifs de la société pertinents pour la rémunération du chef de la direction et évaluer la performance du chef de la direction en fonction de ces objectifs. Nous avons rédigé le texte pour que ces dispositions soient souples d'application générale; par conséquent, nous ne l'avons pas modifié pour y inclure certaines des propositions particulières formulées par les intervenants.</p> <p>Aucune disposition du règlement n'oblige un émetteur à répéter</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		<p>endroit toute l'information relative à la rémunération, peut-être dans la déclaration de la rémunération de la haute direction prévue à l'Annexe 52-102 A6.</p> <p>Un intervenant propose que la charte du comité de la rémunération soit publiée sur le site Internet de l'émetteur et reproduite dans sa circulaire de sollicitation de procurations tous les trois ans, les modifications significatives étant publiées dans la circulaire suivante et sur le site Internet de l'émetteur</p>	<p>une information à plus d'un endroit dans un document.</p> <p>Le règlement n'exige plus la publication du texte de la charte du comité de la rémunération. Nous proposons plutôt que les émetteurs exposent les responsabilités, les pouvoirs et le fonctionnement de ce comité. Nous pensons que cette obligation d'information assurera au marché une transparence suffisante, tout en libérant les émetteurs de l'obligation de reproduire régulièrement le texte de la charte du comité de la rémunération.</p>
B.19	<p>Évaluations périodiques du conseil d'administration - Lignes directrices et obligation d'information</p>	<p>Un intervenant souhaite que l'évaluation porte sur le conseil d'administration dans son ensemble, estimant qu'il n'est pas nécessaire d'évaluer les administrateurs individuellement.</p> <p>Un autre intervenant propose que le conseil établisse une procédure d'évaluation, mais que le comité des candidatures ou un autre comité approprié soit chargé de la mettre en oeuvre. Un autre intervenant souhaite que les divers comités évaluent la performance de leur président.</p> <p>Un intervenant voudrait que la procédure d'évaluation soit souple et qu'elle soit publiée annuellement. Un autre intervenant propose que la procédure d'évaluation soit exposée avec un degré de détail suffisant pour assurer aux investisseurs qu'un programme solide et viable est en place.</p> <p>Un intervenant souhaite que les émetteurs effectuent des évaluations du conseil, des comités et des personnes une fois par an et en donnent un résumé dans la circulaire de</p>	<p>Nous ne partageons pas cette position. Nous pensons que la performance de chaque administrateur est essentielle au fonctionnement efficace du conseil.</p> <p>L'instruction générale a été assouplie en ce qui concerne les personnes effectuant l'évaluation.</p> <p>Le règlement oblige les émetteurs à indiquer si le conseil d'administration, les comités du conseil et chaque administrateur sont soumis ou non à une évaluation régulière de leur efficacité et de leur apport. Les émetteurs qui procèdent à des évaluations régulières doivent indiquer la procédure suivie. Nous nous attendons à ce que les émetteurs fournissent suffisamment de détails pour permettre au lecteur de comprendre la procédure d'évaluation suivie.</p> <p>Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de rendre cette information obligatoire pour tous les émetteurs.</p>

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		sollicitation de procurations.	
	Commentaires divers		
B.20	Commentaires divers - Autres fonctions de direction	<p>Un intervenant note que ni l'instruction multilatérale 58-201 ni la norme multilatérale 58-101 ne précise qui doit avoir la responsabilité principale en matière de gouvernance. Un intervenant propose que le vérificateur interne soit chargé de veiller au respect des pratiques exemplaires exposées dans l'instruction multilatérale 58-201. Deux autres intervenants pensent que les émetteurs devraient nommer un responsable de la gouvernance. L'un d'eux recommande que ce rôle soit confié au secrétaire de la société.</p> <p>Deux intervenants recommandent que les émetteurs aient un comité de gouvernance composé d'administrateurs indépendants (ou d'une majorité d'administrateurs indépendants et d'un président indépendant). L'un d'eux recommande aussi que l'on exige la même information sur ce comité que sur le comité des candidatures et le comité de la rémunération.</p> <p>Un intervenant propose que l'instruction multilatérale 58-201 exige que l'émetteur fasse rapport aux actionnaires sur les normes et pratiques de gouvernance et sur son évaluation de leur efficacité.</p>	<p>Nous pensons qu'il incombe au conseil d'administration d'élaborer l'approche de l'émetteur en matière de gouvernance. Dans les cas appropriés, le conseil peut nommer un comité de gouvernance chargé particulièrement d'examiner les questions de gouvernance.</p> <p>Nous pensons que les obligations contenues dans le règlement assureront une transparence suffisante pour les actionnaires. Nous ne pensons donc pas qu'il soit justifié d'exiger un rapport distinct aux actionnaires.</p>
B.21	Commentaires divers - Obligation fiduciaire, etc.	Un intervenant note que le projet de janvier ne traite pas du rapprochement des intérêts des administrateurs et des actionnaires, ni de l'obligation fiduciaire des administrateurs à l'égard des actionnaires. Il relève également qu'on ne trouve rien sur la protection contre les prises de	À notre avis, d'autres textes, qu'il s'agisse de lois ou de règlements (par exemple la <i>Loi canadienne sur les sociétés par actions</i> et la Rule 61-501 de la CVMO, <i>Insider Bids, Issuer Bids, Going Private Transactions and Related Party Transactions</i>) fournissent les indications voulues sur ces sujets. Par conséquent, nous n'avons pas modifié l'instruction générale en

N°	Sujet dans le projet de janvier	Commentaire	Réponse
		contrôle ni sur les droits des actionnaires.	fonction de ces préoccupations.
B.22	Commentaires divers - Respect des lignes directrices	Deux intervenants notent que l'instruction multilatérale 58-201 n'indique pas comment sera fait le suivi de l'application des lignes directrices ni comment le respect de celles-ci sera évalué. Trois intervenants proposent que les mécanismes d'application que les autorités de réglementation envisagent d'employer soient exposés dans le règlement.	Nous ne pensons pas que cette information soit nécessaire ou appropriée.
B.23	Commentaires divers - Autres	<p>Un intervenant recommande que la lettre de mission du vérificateur soit publiée dans le rapport de gestion de l'émetteur.</p> <p>Un intervenant recommande qu'il soit possible de voter POUR ou CONTRE certains administrateurs, comme le permettent les bulletins de vote par procuration au Royaume-Uni. Il note que cela exigerait le remplacement de ABSTENTION par CONTRE et qu'il faudrait voter sur chaque administrateur séparément plutôt que sur une liste. L'intervenant souhaiterait également qu'il soit interdit aux dépositaires détenant des actions pour le compte d'investisseurs de voter en faveur des administrateurs sortants sans la permission des propriétaires réels.</p> <p>Un autre intervenant propose que l'on examine les structures de conseil à deux niveaux, comme cela existe en Allemagne et en Irlande. Nous pensons que cette règle excède la portée du règlement et de l'instruction générale. Par conséquent, nous ne traitons pas la question ici.</p>	<p>Comme ces commentaires portent sur le droit des sociétés, nous ne traitons pas la question ici.</p> <p>Voir ci-dessus.</p>

C. Commentaires sur le projet d'avril

N°	Sujet dans le projet d'avril	Commentaire	Réponse
	Commentaires généraux		
C.1	Émetteurs émergents	Un intervenant est d'avis que les émetteurs émergents devraient suivre une formule ouverte, plutôt que la formule « se conformer ou s'expliquer ».	Le règlement permet maintenant aux émetteurs émergents d'adopter une formule ouverte à l'égard des informations à fournir.
C.2	Application	Deux intervenants disent qu'il devrait y avoir une dispense pour une filiale qui est un émetteur assujéti si elle n'a pas de titres de participation cotés sur un marché et que sa société mère se conforme au règlement ou aux règles américaines correspondantes. Cette dispense reprendrait la dispense qu'on trouve à l'alinéa 1.2e) du Règlement 52-110.	Nous sommes d'accord et avons ajouté la dispense au règlement.
C.3	Indépendance des administrateurs	<p>Un intervenant pense que, par souci d'uniformité, tous les territoires devraient employer la même définition de l'indépendance. Un autre intervenant demande pourquoi les émetteurs qui sont émetteurs assujéti en Colombie-Britannique seulement devraient employer la définition d'« administrateur indépendant » donnée dans le Règlement 51-104 et note que cela introduirait une autre incertitude pour ces émetteurs assujéti. Un troisième intervenant estime que la notion d'indépendance de la Colombie-Britannique est trop générale et propose d'autres critères de l'indépendance.</p> <p>Un intervenant note également qu'il n'est pas approprié que la définition pour les émetteurs qui ne sont émetteurs assujéti qu'en Colombie-</p>	<p>En utilisant la notion d'indépendance exposée dans le Règlement 52-110, nous avons assuré l'application d'un même ensemble de critères pour la grande majorité des émetteurs. Malheureusement, comme le Règlement 52-110 n'a pas été adopté par la British Columbia Securities Commission, les émetteurs qui ne sont émetteurs assujéti qu'en Colombie-Britannique doivent appliquer une notion différente de l'indépendance.</p> <p>Nous sommes d'avis que la propriété de titres comportant droit de vote d'un émetteur peut, dans certaines circonstances, avoir un effet sur l'indépendance. En harmonie avec la définition</p>

N°	Sujet dans le projet d'avril	Commentaire	Réponse
		<p>Britannique fasse mention de l'indépendance à l'égard d'un actionnaire important. Il juge que cela est mal fondé du point de vue de la politique générale et s'éloigne de façon importante des autres définitions de l'indépendance.</p>	<p>s'appliquant aux émetteurs qui sont émetteurs assujettis en Colombie-Britannique seulement, nous avons ajouté des indications dans l'Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité de vérification pour l'établir clairement. On trouvera de plus amples renseignements dans la réponse au point B.6.</p>
C.4	Obligations d'information et de dépôt	<p>Trois intervenants conviennent que l'information devrait être contenue dans la circulaire de sollicitation de procurations ou dans le rapport de gestion de l'émetteur. Un autre intervenant propose qu'on ménage une plus grande souplesse à l'émetteur en lui laissant le choix de présenter son information sur la gouvernance dans sa circulaire de sollicitation de procurations, dans son rapport annuel ou sur son site Internet avec un avis dans le rapport annuel ou dans la circulaire indiquant que l'information se trouve sur le site Internet et qu'on peut l'obtenir sous forme imprimée sur demande.</p> <p>Un intervenant note que le Règlement 51-102 a récemment introduit la possibilité pour les émetteurs d'intégrer par renvoi d'autres documents d'information continue. Il serait incompatible avec le raisonnement sous-tendant cette modification récente d'empêcher les émetteurs d'intégrer par renvoi l'information sur la gouvernance.</p> <p>Un intervenant note qu'il n'est pas approprié d'obliger les émetteurs à fournir cette information dans le rapport de gestion annuel, parce que ce document doit être attesté par le chef de la direction et le chef des finances et qu'il ne convient pas que ces dirigeants attestent l'information sur la gouvernance.</p>	<p>Le règlement exige maintenant que les émetteurs donnent en général l'information surtout dans leur circulaire de sollicitation de procurations.</p> <p>Aucune disposition du règlement n'interdit aux émetteurs d'intégrer de l'information par renvoi.</p> <p>Le règlement oblige les émetteurs à donner l'information dans leur circulaire de sollicitation de procurations. Les émetteurs non émergents qui ne sont pas obligés d'envoyer une circulaire de sollicitation de procurations doivent donner l'information dans leur notice annuelle. Les émetteurs émergents qui ne sont pas obligés d'envoyer une circulaire de sollicitation de procurations peuvent donner l'information dans la notice annuelle ou dans le</p>

N°	Sujet dans le projet d'avril	Commentaire	Réponse
			rapport de gestion. La notice annuelle et le rapport de gestion sont tous deux compris dans la définition de « documents annuels » donnée dans le <i>Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs</i> . Nous ne voyons pas de différence entre l'attestation de l'information sur la gouvernance et celle de toute autre information qui doit être présentée dans la notice annuelle ou le rapport de gestion.
	Commentaires sur des obligations d'information particulières		
C.5	Format	Un intervenant propose que l'information soit fournie sous forme de tableau.	Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de prescrire le format de l'information.
C.6	Conseil d'administration	Trois intervenants souhaitent que les émetteurs soient obligés de donner la liste des administrateurs indépendants. Deux intervenants recommandent que, pour chaque administrateur qui n'est pas indépendant, l'émetteur soit obligé d'indiquer la relation qui justifie cette conclusion.	Nous sommes d'accord. Le règlement tient compte de ce commentaire.
C.7	Comités du conseil	<p>Un intervenant ne pense pas qu'il soit nécessaire ou utile de décrire tous les autres comités du conseil, à condition qu'on ait déjà fourni l'information sur la façon dont le conseil s'acquitte de ses responsabilités en matière de rémunération et de candidatures, par l'entremise d'un comité ou d'une autre façon.</p> <p>Un autre intervenant ajoute que la plupart des grands émetteurs ont déjà fourni la liste des comités du conseil et de leurs membres, de sorte que l'obligation n'est pas onéreuse, et se déclare</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord avec cette position. Le principal objectif du règlement est de promouvoir la transparence pour le marché en ce qui concerne les pratiques de gouvernance de l'émetteur. Nous pensons qu'il importe que les investisseurs comprennent la structure de gouvernance, notamment la structure des comités.</p> <p>Nous sommes d'accord. Nous avons ajouté cette obligation dans le règlement.</p>

N°	Sujet dans le projet d'avril	Commentaire	Réponse
		en faveur de rendre cette règle obligatoire.	
C.8	Éthique commerciale	Un groupe d'intervenants note que la formulation de cette disposition est trop vague. Il propose de la supprimer, ainsi que l'instruction correspondante, et de modifier l'article pour le rapprocher davantage de la norme multilatérale 58-101 et de l'instruction multilatérale 58-201.	L'instruction 3 de l'Annexe 58-101A2 renvoie désormais aux indications données à l'article 3.8 de l'instruction générale.
C.9	Évaluation	<p>Un intervenant note que l'information sur la procédure d'évaluation du conseil et des comités est utile pour l'investisseur, qu'il existe ou non des descriptions de poste écrites. Un exposé de la procédure d'évaluation fera comprendre aux investisseurs que la performance du conseil, des présidents de comité, du chef de la direction et des administrateurs est évaluée en fonction de descriptions de poste écrites. Cela les rassurera sur le fait que les titulaires de ces postes s'acquittent des obligations de leur poste.</p> <p>Un autre intervenant propose d'harmoniser la disposition sur l'évaluation du Règlement 51-104 avec la disposition correspondante des règles du NYSE, l'article 9, et de ne pas exiger une évaluation individuelle des administrateurs. Il recommande également d'éliminer les alinéas 1)c) et 2)b) et c) de l'article 5.</p>	<p>Nous sommes d'accord. Nous avons ajouté cette obligation au règlement.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord, car la performance des administrateurs individuels est essentielle au fonctionnement efficace du conseil. Toutefois, l'instruction générale ménage maintenant une grande souplesse en ce qui concerne les personnes effectuant ces évaluations.</p>
C.10	Rémunération	Un groupe d'intervenants note que, sans égard au fait que l'émetteur a ou non un comité de la rémunération, les investisseurs ont besoin de comprendre la procédure suivie pour fixer la rémunération. Que la procédure soit exposée dans la charte du comité de la rémunération ou ailleurs, il faut qu'elle soit publiée dans tous les cas, en particulier en ce qui concerne la	Nous sommes d'accord. Nous avons ajouté cette obligation au règlement.

N°	Sujet dans le projet d'avril	Commentaire	Réponse
		<p>procédure de fixation de la rémunération des administrateurs.</p> <p>Un autre intervenant pense qu'on va trop loin en exigeant l'information sur toutes les mesures prises pour fixer la rémunération des administrateurs et du chef de la direction. Il estime que le droit actuel prévoit déjà de façon adéquate l'information sur la rémunération et propose donc de supprimer cette disposition.</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord avec cette position.</p>
C.11	Sélection des administrateurs	<p>Un intervenant recommande que l'investisseur puisse comprendre la procédure de sélection des candidats, qu'il y ait ou non un comité des candidatures.</p> <p>Un autre intervenant note que l'obligation d'indiquer toutes les mesures prises pour trouver de nouveaux candidats au conseil, ainsi que la procédure de sélection, est trop prescriptive et pourrait rendre nécessaire une information inutilement détaillée.</p> <p>Un intervenant note que la charte du comité des candidatures est un document important. Pour fournir une information correcte, il faudrait la publier sur le site Internet de l'émetteur et la reproduire dans la circulaire de sollicitation de procurations tous les trois ans. Si des modifications significatives sont apportées dans l'intervalle, elles devraient être publiées sur le site Internet de l'émetteur et reproduites dans la circulaire suivante.</p>	<p>Nous sommes d'accord. Nous avons ajouté cette obligation au règlement.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec cette position.</p> <p>Nous avons supprimé l'obligation pour l'émetteur de publier le texte de la charte de son comité des candidatures (le cas échéant). À la place, nous proposons maintenant que l'émetteur expose dans la circulaire de sollicitation de procurations les responsabilités, les pouvoirs et le fonctionnement du comité des candidatures. Nous pensons que cette obligation d'information assurera une transparence suffisante pour le marché tout en libérant les émetteurs de l'obligation de reproduire régulièrement le texte de la charte du comité des candidatures.</p>

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

PARTIE 1 DÉFINITIONS ET CHAMP D'APPLICATION

1.1 Définitions

Dans le présent règlement, il faut entendre par :

« code » : tout code de conduite et d'éthique;

« émetteur émergent » : l'émetteur dont aucun des titres n'est inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, d'un marché américain, d'un marché à l'extérieur du Canada et des États-Unis d'Amérique ou n'est coté sur l'un de ces marchés;

« marché » : tout marché au sens du règlement intitulé Norme canadienne 21-101, *Le fonctionnement du marché*;

« marché américain » : toute Bourse inscrite à titre de « Bourse de valeurs nationale » (*national securities exchange*) en vertu de l'article 6 de la Loi de 1934, ou le Nasdaq Stock Market;

« membre de la haute direction » : tout membre de la haute direction au sens du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;

« notice annuelle » : la notice annuelle définie dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;

« rapport de gestion » : le rapport de gestion défini dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;

« SEDAR » : SEDAR, au sens du règlement intitulé Norme canadienne 13-101, *Le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*.

1.2 Signification de l'indépendance

- 1) Sauf en Colombie-Britannique, tout administrateur est considéré comme indépendant s'il remplit les conditions de l'article 1.4 du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*.
- 2) En Colombie-Britannique, tout administrateur est indépendant :
 - a) sauf dans le cas où une personne raisonnable connaissant toutes les circonstances pertinentes conclurait qu'il n'est pas réellement indépendant de la direction ou d'un actionnaire important;
 - b) dans le cas où l'émetteur est un émetteur assujéti dans un territoire autre que la Colombie-Britannique, s'il est indépendant au sens du paragraphe 1).

1.3 Champ d'application

Le présent règlement s'applique à tout émetteur assujetti, sauf :

- a) le fonds d'investissement ou l'émetteur de titres adossés à des créances, au sens donné à ces termes dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;
- b) l'émetteur étranger visé ou l'émetteur étranger inscrit auprès de la SEC, au sens donné à ces termes dans le *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers*;
- c) l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit ou l'émetteur de titres échangeables qui est dispensé en vertu de la partie 13 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;
- d) l'émetteur qui est une filiale en propriété exclusive d'une autre entité, si les deux conditions suivantes sont réunies :
 - i) l'émetteur n'a pas de titres de participation (sauf des titres privilégiés non convertibles et non participatifs) qui sont négociés sur un marché;
 - ii) l'entité mère est :
 - A) soit assujettie au présent règlement;
 - B) soit un émetteur qui a des titres inscrits à la cote d'un marché américain ou cotés sur un marché américain et se conforme aux règles de ce marché américain en matière de gouvernance.

PARTIE 2 INFORMATION À FOURNIR ET OBLIGATIONS DE DÉPÔT

2.1 Information à fournir

- 1) L'émetteur dont la direction sollicite des procurations des porteurs en vue de l'élection d'administrateurs fournit l'information prévue à l'Annexe 58-101A1 dans la circulaire de sollicitation de procurations. Le présent paragraphe ne s'applique pas à l'émetteur émergent.
- 2) L'émetteur qui n'est pas tenu d'envoyer de circulaire de sollicitation de procurations aux porteurs fournit l'information prévue à l'Annexe 58-101A1 dans la notice annuelle. Le présent paragraphe ne s'applique pas à l'émetteur émergent.

2.2 Émetteur émergent

- 1) L'émetteur émergent dont la direction sollicite des procurations des porteurs en vue de l'élection d'administrateurs fournit l'information prévue à l'Annexe 58-101A2 dans la circulaire de sollicitation de procurations.
- 2) L'émetteur émergent qui n'est pas tenu d'envoyer de circulaire de sollicitation de procurations aux porteurs fournit l'information prévue à l'Annexe 58-101A2 dans la notice annuelle ou dans le rapport de gestion annuel.

2.3 Dépôt du code

L'émetteur qui a adopté ou modifié un code écrit en dépose une copie ou toute modification au moyen de SEDAR au plus tard à la date où il doit déposer ses prochains états financiers, à moins qu'il ne l'ait déjà fait.

PARTIE 3 DISPENSES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

3.1 Dispenses

- 1) L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense est subordonnée.
- 2) Nonobstant le paragraphe 1), en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une dispense.

3.2 Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le ●.

Annexe 58-101A1

Information concernant la gouvernance

1. Conseil d'administration

- a) Liste des administrateurs qui sont indépendants.
- b) Liste des administrateurs qui ne sont pas indépendants et fondement de cette conclusion.
- c) Indiquer si la majorité des administrateurs sont indépendants ou non. Si la majorité des administrateurs ne sont pas indépendants, décrire ce que le conseil d'administration fait pour favoriser l'exercice de son indépendance de jugement dans l'exécution de son mandat.
- d) Dans le cas où un administrateur est administrateur d'un autre émetteur qui est émetteur assujéti (ou l'équivalent) dans un territoire du Canada ou dans un territoire étranger, indiquer l'administrateur et l'émetteur intéressé.
- e) Indiquer si les administrateurs indépendants tiennent ou non des réunions périodiques hors de la présence des membres de la direction. Dans l'affirmative, indiquer le nombre de réunions tenues au cours des 12 mois précédents. Dans la négative, décrire ce que fait le conseil d'administration pour favoriser une discussion ouverte et franche entre les administrateurs indépendants.
- f) Indiquer si le président du conseil est un administrateur indépendant ou non. Si le conseil d'administration a un président ou un administrateur principal qui est un administrateur indépendant, donner le nom du président indépendant ou de l'administrateur principal indépendant et exposer son rôle et ses responsabilités. Si le conseil n'a ni président indépendant, ni administrateur principal indépendant, indiquer ce que le conseil fait pour assurer un leadership aux administrateurs indépendants.

2. Mandat du conseil d'administration – Donner le texte du mandat écrit du conseil d'administration. En l'absence de mandat écrit, indiquer de quelle façon le conseil définit son rôle et ses responsabilités.

3. Descriptions de poste

- a) Indiquer si le conseil d'administration a établi ou non une description de poste écrite pour les postes de président du conseil et de président de chaque comité du conseil. S'il ne l'a pas fait, indiquer brièvement comment il définit le rôle et les responsabilités correspondant à chacun de ces postes.
- b) Indiquer si le conseil d'administration et le chef de la direction ont établi ou non une description de poste écrite pour le poste de chef de la direction. S'ils ne l'ont pas fait, indiquer brièvement comment le conseil définit le rôle et les responsabilités du chef de la direction.

4. Orientation et formation continue

- a) Indiquer brièvement les mesures prises par le conseil d'administration pour orienter les nouveaux administrateurs en ce qui concerne :
 - i) le rôle du conseil, de ses comités et des administrateurs;
 - ii) la nature et le fonctionnement de l'entreprise de l'émetteur.
- b) Indiquer brièvement les mesures prises par le conseil d'administration, le cas échéant, pour assurer la formation continue des administrateurs. Si le conseil n'assure pas de formation continue, indiquer comment il veille à ce que les administrateurs aient les aptitudes et les connaissances voulues pour s'acquitter de leurs obligations en tant qu'administrateurs.

5. Éthique commerciale

- a) Indiquer si le conseil d'administration a adopté ou non un code écrit à l'intention des dirigeants et des salariés. Dans l'affirmative :
 - i) indiquer comment les personnes intéressées peuvent en obtenir le texte;
 - ii) décrire de quelle façon le conseil assure le suivi du respect du code; s'il n'assure pas de suivi, expliquer s'il fait respecter le code et de quelle façon;
 - iii) faire renvoi à toutes les déclarations de changement important déposées au cours des 12 mois précédents et se rapportant à la conduite d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction qui constitue un manquement au code.
- b) Indiquer les mesures prises par le conseil d'administration pour garantir l'exercice de l'indépendance de jugement des administrateurs lors de l'examen des opérations et des contrats dans lesquels un administrateur ou un membre de la haute direction a un intérêt important.
- c) Indiquer les autres mesures prises par le conseil d'administration pour encourager et promouvoir une culture d'éthique commerciale.

6. Sélection des candidats au conseil d'administration

- a) Indiquer la procédure suivie pour trouver de nouveaux candidats au conseil d'administration.
- b) Indiquer si le conseil d'administration a ou non un comité des candidatures composé uniquement d'administrateurs indépendants. Dans la négative, indiquer les mesures prises par le conseil pour encourager une procédure de sélection objective.
- c) Si le conseil d'administration a un comité des candidatures, exposer ses responsabilités, ses pouvoirs et son fonctionnement.

7. Rémunération

- a) Indiquer la procédure selon laquelle le conseil d'administration fixe la rémunération des dirigeants.

- b) Indiquer si le conseil d'administration a ou non un comité de la rémunération composé uniquement d'administrateurs indépendants. Dans la négative, indiquer les mesures prises par le conseil pour assurer une procédure objective de fixation de la rémunération.
 - c) Si le conseil d'administration a un comité de la rémunération, exposer ses responsabilités, ses pouvoirs et son fonctionnement.
- 8. Autres comités du conseil** – Si le conseil d'administration a d'autres comités permanents, outre le comité de vérification, le comité des candidatures et le comité de la rémunération, donner la liste des comités et leur fonction.
- 9. Évaluation** – Indiquer si le conseil d'administration, les comités du conseil et chaque administrateur sont soumis ou non à une évaluation régulière de leur efficacité et de leur apport. Dans l'affirmative, exposer la procédure d'évaluation. Dans la négative, indiquer comment le conseil d'administration s'assure que le conseil lui-même, ses comités et chaque administrateur s'acquittent efficacement de leurs fonctions.

Instructions

1. *Les pratiques en matière de gouvernance visées dans la présente annexe renvoient aux lignes directrices contenues dans l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance.*
2. *La présente annexe s'applique à tous les émetteurs, qu'ils soient constitués en personne morale ou non. Dans les cas où elle mentionne un élément caractéristique d'une société par actions, comme le conseil d'administration, il faut interpréter la mention comme s'appliquant également à l'élément caractéristique équivalent d'une entité non constituée en personne morale.*

Les fiducies de revenu doivent fournir l'information en considérant que certaines fonctions d'une société par actions, de ses administrateurs et de ses dirigeants peuvent être remplies par les fiduciaires, les administrateurs et les dirigeants d'une filiale de la fiducie, ou par les administrateurs, les dirigeants et les salariés d'une société de gestion. Dans le cas d'une fiducie de revenu, le terme « émetteur » s'entend à la fois de la fiducie et des entités sous-jacentes, y compris la société en exploitation.

Annexe 58-101A2

Information concernant la gouvernance (émetteur émergent)

1. **Conseil d'administration** – Indiquer comment le conseil d'administration facilite l'exercice de son indépendance dans la surveillance de la direction, en précisant notamment :
 - a) le nom des administrateurs qui sont indépendants;
 - b) le nom des administrateurs qui ne sont pas indépendants et le fondement de cette conclusion.
2. **Mandats d'administrateur** – Dans le cas où un administrateur est administrateur d'un autre émetteur qui est émetteur assujéti (ou l'équivalent) dans un territoire du Canada ou dans un territoire étranger, indiquer l'administrateur et l'émetteur intéressé.
3. **Orientation et formation continue** – Indiquer brièvement les mesures prises par le conseil d'administration pour orienter les nouveaux administrateurs et assurer la formation continue des administrateurs.
4. **Éthique commerciale** – Indiquer, le cas échéant, les mesures prises par le conseil d'administration pour encourager et promouvoir une culture d'éthique commerciale.
5. **Sélection des candidats au conseil d'administration** – Indiquer, le cas échéant, les mesures prises par le conseil pour trouver de nouveaux candidats au conseil d'administration, en précisant notamment :
 - i) les personnes qui sélectionnent les nouveaux candidats;
 - ii) la procédure de sélection des nouveaux candidats.
6. **Rémunération** – Indiquer, le cas échéant, les mesures prises par le conseil d'administration pour fixer la rémunération des administrateurs et du chef de la direction, en précisant notamment :
 - i) les personnes qui fixent la rémunération;
 - ii) la procédure de fixation de la rémunération.
7. **Autres comités du conseil** – Si le conseil d'administration a d'autres comités permanents, outre le comité de vérification, le comité des candidatures et le comité de la rémunération, donner la liste des comités et leur fonction.
8. **Évaluation** – Indiquer si le conseil d'administration, les comités du conseil et chaque administrateur sont soumis ou non à une évaluation régulière de leur efficacité et de leur apport. Dans l'affirmative, exposer la procédure d'évaluation. Dans la négative, indiquer comment le conseil d'administration s'assure que le conseil lui-même, ses comités et chaque administrateur s'acquittent efficacement de leurs fonctions.

Instructions

1. *La présente annexe s'applique à tous les émetteurs, qu'ils soient constitués en personne morale ou non. Dans les cas où elle mentionne un élément caractéristique d'une société par actions,*

comme le conseil d'administration, il faut interpréter la mention comme s'appliquant également à l'élément caractéristique équivalent d'une entité non constituée en personne morale.

Les fiducies de revenu doivent fournir l'information en considérant que certaines fonctions d'une société par actions, de ses administrateurs et de ses dirigeants peuvent être remplies par les fiduciaires, les administrateurs et les dirigeants d'une filiale de la fiducie, ou par les administrateurs, les dirigeants et les salariés d'une société de gestion. Dans le cas d'une fiducie de revenu, le terme « émetteur » s'entend à la fois de la fiducie et des entités sous-jacentes, y compris la société en exploitation.

- 2. On peut inclure dans l'information au sujet du conseil d'administration donnée à la rubrique 1 les éléments prévus à l'article 3.4 de l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance.*
- 3. On peut inclure dans l'information au sujet de l'éthique commerciale donnée à la rubrique 4 les éléments prévus à l'article 3.8 de l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance.*
- 4. L'information fournie à la rubrique 7 peut mentionner l'existence des comités et donner un résumé de leur charte.*

**REGULATION 58-101 RESPECTING
DISCLOSURE OF CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES**

PART 1 DEFINITIONS AND APPLICATION

1.1 Definitions

In this Regulation,

“AIF” has the same meaning as in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;

“CEO” means a chief executive officer;

“code” means a code of business conduct and ethics;

“executive officer” has the same meaning as in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;

“marketplace” has the same meaning as in Regulation entitled National Instrument 21-101, *Marketplace Operation*;

“MD&A” has the same meaning as in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;

“SEDAR” has the same meaning as in Regulation entitled National Instrument 13-101, *System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR)*;

“U.S. marketplace” means an exchange registered as a ‘national securities exchange’ under section 6 of the 1934 Act, or the Nasdaq Stock Market;

“venture issuer” means an issuer that does not have any of its securities listed or quoted on any of the Toronto Stock Exchange, a U.S. marketplace, or a marketplace outside of Canada and the United States of America.

1.2 Meaning of Independence

(1) Except in British Columbia, 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*.

(2) In British Columbia, a director is independent

(a) unless a reasonable person with knowledge of all the relevant circumstances would conclude that the director is in fact not independent of management or of any significant shareholder, or

(b) if the issuer is a reporting issuer in a jurisdiction other than British Columbia, and the director is independent under subsection (1).

1.3

Application

This Regulation applies to a reporting issuer other than:

- (a) an investment fund or issuer of asset-backed securities, as defined in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;
- (b) a designated foreign issuer or SEC foreign issuer, as defined in *Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers*;
- (c) a credit support issuer or exchangeable security issuer that is exempt under Part 13 of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*; and
- (d) an issuer that is a wholly-owned subsidiary of another entity, if
 - (i) the issuer does not have equity securities (other than non-convertible, non-participating preferred securities) trading on a marketplace, and
 - (ii) the entity that owns the issuer is
 - (A) subject to the requirements of this Regulation, or
 - (B) an issuer that (1) has securities listed or quoted on a U.S. marketplace and (2) is in compliance with the corporate governance requirements of that U.S. marketplace.

PART 2

DISCLOSURE AND FILING REQUIREMENTS

2.1

Required Disclosure

- (1) If management of an issuer, other than a venture issuer, solicits proxies from the security holders of the issuer for the purpose of electing directors to the issuer's board of directors, the issuer must include in its management information circular the disclosure required by Form 58-101F1.
- (2) An issuer, other than a venture issuer, that is not required to send a management information circular to its security holders must provide the disclosure required by Form 58-101F1 in its AIF.

2.2

Venture Issuers

- (1) If management of a venture issuer solicits proxies from the security holders of the venture issuer for the purpose of electing directors to the issuer's board of directors, the venture issuer must include in its management information circular the disclosure required by Form 58-101F2.
- (2) A venture issuer that is not required to send a management information circular to its security holders must provide the disclosure required by Form 58-101F2 in its AIF or annual MD&A.

2.3 Filing of Code

If an issuer has adopted or amended a written code, the issuer must file a copy of the code or amendment on SEDAR no later than the date on which the issuer's next financial statements must be filed, unless a copy of the code or amendment has been previously filed.

PART 3 EXEMPTIONS AND EFFECTIVE DATE

3.1 Exemptions –

- (1) The securities regulatory authority or regulator may grant an exemption from this rule, in whole or in part, subject to any conditions or restrictions imposed in the exemption.
- (2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant an exemption.

3.2 Effective Date

This Regulation comes into force on ●.

Form 58-101F1

Corporate Governance Disclosure

1. Board of Directors

- (a) Disclose the identity of directors who are independent.
- (b) Disclose the identity of directors who are not independent, and describe the basis for that determination.
- (c) Disclose whether or not a majority of directors are independent. If a majority of directors are not independent, describe what the board of directors (the **board**) does to facilitate its exercise of independent judgement in carrying out its responsibilities.
- (d) If a director is presently a director of any other issuer that is a reporting issuer (or the equivalent) in a jurisdiction or a foreign jurisdiction, identify both the director and the other issuer.
- (e) Disclose whether or not the independent directors hold regularly scheduled meetings at which members of management are not in attendance. If the independent directors hold such meetings, disclose the number of meetings held during the preceding 12 months. If the independent directors do not hold such meetings, describe what the board does to facilitate open and candid discussion among its independent directors.
- (f) Disclose whether or not the chair of the board is an independent director. If the board has a chair or lead director who is an independent director, disclose the identity of the independent chair or lead director, and describe his or her role and responsibilities. If the board has neither a chair that is independent nor a lead director that is independent, describe what the board does to provide leadership for its independent directors.

2. Board Mandate

Disclose the text of the board's written mandate. If the board does not have a written mandate, describe how the board delineates its role and responsibilities.

3. Position Descriptions

- (a) Disclose whether or not the board has developed written position descriptions for the chair and the chair of each board committee. If the board has not developed written position descriptions for the chair and/or the chair of each board committee, briefly describe how the board delineates the role and responsibilities of each such position.
- (b) Disclose whether or not the board and CEO have developed a written position description for the CEO. If the board and CEO have not developed such a position description, briefly describe how the board delineates the role and responsibilities of the CEO.

4. Orientation and Continuing Education

- (a) Briefly describe what measures the board takes to orient new directors regarding
 - (i) the role of the board, its committees and its directors, and
 - (ii) the nature and operation of the issuer's business.
- (b) Briefly describe what measures, if any, the board takes to provide continuing education for its directors. If the board does not provide continuing education, describe how the board ensures that its directors maintain the skill and knowledge necessary for them to meet their obligations as directors.

5. Ethical Business Conduct

- (a) Disclose whether or not the board has adopted a written code for its directors, officers and employees. If the board has adopted a written code:
 - (i) disclose how an interested party may obtain a copy of the written code;
 - (ii) describe how the board monitors compliance with its code, or if the board does not monitor compliance, explain whether and how the board ensures compliance with its code; and
 - (iii) provide a cross-reference to any material change report(s) filed within the preceding 12 months that pertains to any conduct of a director or executive officer that constitutes a departure from the code.
- (b) Describe any steps the board takes to ensure directors exercise independent judgement in considering transactions and agreements in respect of which a director or executive officer has a material interest.
- (c) Describe any other steps the board takes to encourage and promote a culture of ethical business conduct.

6. Nomination of Directors

- (a) Describe the process by which the board identifies new candidates for board nomination.
- (b) Disclose whether or not the board has a nominating committee composed entirely of independent directors. If the board does not have a nominating committee composed entirely of independent directors, describe what steps the board takes to encourage an objective nomination process.
- (c) If the board has a nominating committee, describe the responsibilities, powers and operation of the nominating committee.

7. Compensation

- (a) Describe the process by which the board determines the compensation for your company's directors and officers.
- (b) Disclose whether or not the board has a compensation committee composed entirely of independent directors. If the board does not have a compensation

committee composed entirely of independent directors, describe what steps the board takes to ensure an objective process for determining such compensation.

- (c) If the board has a compensation committee, describe the responsibilities, powers and operation of the compensation committee.

8. Other Board Committees

If the board has standing committees other than the audit, compensation and nominating committees, identify the committees and describe their function.

9. Assessments

Disclose whether or not the board, its committees and individual directors are regularly assessed with respect to their effectiveness and contribution. If assessments are regularly conducted, describe the process used for the assessments. If assessments are not regularly conducted, describe how the board satisfies itself that it, its committees, and individual directors are performing effectively.

INSTRUCTION:

- (1) *References to corporate governance practices in this Form are to the guidelines included in Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines.*
- (2) *This Form applies to both corporate and non-corporate entities. Reference to a particular corporate characteristic, such as a board, includes any equivalent characteristic of a non-corporate entity.*

Income trust issuers should provide disclosure in a manner which recognizes that certain functions of a corporate issuer, its board and its management may be performed by any or all of the trustees, the board or management of a subsidiary of the trust, or the board, management or employees of a management company. In the case of an income trust, references to "the issuer" refer to both the trust and any underlying entities, including the operating entity.

**Form 58-101F2
Corporate Governance Disclosure
(Venture Issuers)**

1. Board of Directors

Disclose how the board of directors (the **board**) facilitates its exercise of independent supervision over management, including

- (i) the identity of directors that are independent, and
- (ii) the identity of directors who are not independent, and the basis for that determination.

2. Directorships

If a director is presently a director of any other issuer that is a reporting issuer (or the equivalent) in a jurisdiction or a foreign jurisdiction, identify both the director and the other issuer.

3. Orientation and Continuing Education

Describe what steps, if any, the board takes to orient new board members, and describe any measures the board takes to provide continuing education for directors.

4. Ethical Business Conduct

Describe what steps, if any, the board takes to encourage and promote a culture of ethical business conduct.

5. Nomination of Directors

Disclose what steps, if any, are taken to identify new candidates for board nomination, including:

- (i) who identifies new candidates, and
- (ii) the process of identifying new candidates.

6. Compensation

Disclose what steps, if any, are taken to determine compensation for the directors and CEO, including:

- (i) who determines compensation, and
- (ii) the process of determining compensation.

7. Other Board Committees

If the board has standing committees other than the audit, compensation and nominating committees, identify the committees and describe their function.

8. Assessments

Disclose whether or not the board, its committees and individual directors are regularly assessed with respect to their effectiveness and contributions. If assessments are regularly conducted, describe the process used for the assessments. If assessments are not regularly conducted, describe how the board satisfies itself that it, its committees, and individual directors are performing effectively.

INSTRUCTION:

- (1) *This form applies to both corporate and non-corporate entities. Reference to a particular corporate characteristic, such as a board, includes any equivalent characteristic of a non-corporate entity.*

Income trust issuers should provide disclosure in a manner which recognizes that certain functions of a corporate issuer, its board and its management may be performed by any or all of the trustees, the board or management of a subsidiary of the trust, or the board, management or employees of a management company. In the case of an income trust, references to "the issuer" refer to both the trust and any underlying entities, including the operating entity.

- (2) *The items referred to in section 3.4 of Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines may be considered in disclosure regarding your board made under Item 1 of this Form.*
- (3) *The issues referred to in section 3.8 of Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines may be considered in disclosure regarding ethical business conduct made under Item 4 of this Form.*
- (4) *Disclosure regarding board committees made under Item 7 of this Form may include the existence and summary content of any committee charter.*

INSTRUCTION GÉNÉRALE 58-201 RELATIVE À LA GOUVERNANCE

PARTIE 1 OBJET ET CHAMP D'APPLICATION

1.1 Objet

La présente instruction générale donne des lignes directrices sur les pratiques de gouvernance formulées de manière à :

- réaliser un équilibre entre les objectifs d'assurer la protection des investisseurs, de favoriser des marchés financiers équitables et efficaces et de soutenir la confiance dans les marchés financiers;
- être sensibles au contexte canadien de l'entreprise, caractérisé par un grand nombre de petites sociétés et de sociétés contrôlées;
- être ouvertes sur l'évolution de la gouvernance aux États-Unis et dans le monde;
- prendre en compte le caractère évolutif de la gouvernance.

Les lignes directrices exposées dans la présente instruction générale n'ont pas valeur prescriptive. Nous encourageons les émetteurs à les prendre en compte pour élaborer leurs propres pratiques de gouvernance.

1.2 Champ d'application

La présente instruction générale s'applique à tous les émetteurs assujettis, sauf les fonds d'investissement, qu'ils soient constitués en personne morale ou non. Dans les cas où elle mentionne un élément caractéristique d'une société par actions, comme le conseil d'administration, il faut interpréter la mention comme s'appliquant également à l'élément caractéristique équivalent d'une entité non constituée en personne morale. Par exemple, dans le cas d'une société en commandite, nous recommandons que la majorité des administrateurs du commandité soient indépendants de la société en commandite (y compris du commandité).

Les fiducies de revenu devraient appliquer les lignes directrices en considérant que certaines fonctions d'une société par actions, de ses administrateurs et de ses dirigeants peuvent être remplies par les fiduciaires, les administrateurs et les dirigeants d'une filiale de la fiducie, ou par les administrateurs, les dirigeants et les salariés d'une société de gestion. À cette fin, le terme « émetteur » s'entend à la fois de la fiducie et des entités sous-jacentes, y compris la société en exploitation.

PARTIE 2 SIGNIFICATION DE L'INDÉPENDANCE

2.1 Signification de l'indépendance

Pour l'application de la présente instruction générale, un administrateur est considéré comme indépendant s'il remplit les conditions du *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*.

PARTIE 3 LIGNES DIRECTRICES SUR LA GOUVERNANCE

Composition du conseil d'administration

- 3.1** Le conseil devrait être composé majoritairement d'administrateurs indépendants.

- 3.2** Le président du conseil devrait être un administrateur indépendant. Lorsque cela n'est pas approprié, un administrateur indépendant devrait être nommé pour agir comme « administrateur principal ». Toutefois, un président du conseil indépendant ou un administrateur principal indépendant devrait jouer le rôle de véritable chef du conseil et veiller à ce que le programme de travail du conseil lui permette de s'acquitter correctement de ses fonctions.

Réunions des administrateurs indépendants

- 3.3** Les administrateurs indépendants devraient tenir des réunions périodiques hors de la présence des membres de la direction.

Mandat du conseil d'administration

- 3.4** Le conseil d'administration devrait adopter un mandat écrit dans lequel il reconnaît explicitement sa responsabilité de gérance de l'émetteur, notamment sa responsabilité :

- a) de s'assurer, dans la mesure du possible, que le chef de la direction et les autres membres de la haute direction sont intègres et créent une culture d'intégrité dans l'ensemble de l'organisation;
- b) d'adopter un processus de planification stratégique et d'approuver, au moins une fois par an, un plan stratégique qui prend en compte, notamment, les opportunités et les risques de l'entreprise;
- c) de définir les principaux risques de l'activité de l'émetteur et de veiller à la mise en œuvre de systèmes appropriés de gestion de ces risques;
- d) de planifier la relève (notamment nommer, former et surveiller les membres de la haute direction);
- e) d'adopter une politique de communication pour l'émetteur;
- f) à l'égard des systèmes de contrôle interne et d'information de gestion de l'émetteur;
- g) d'élaborer la vision de l'émetteur en matière de gouvernance, notamment d'élaborer un ensemble de principes et de lignes directrices sur la gouvernance qui s'appliquent à l'émetteur en particulier¹.

Le mandat écrit du conseil devrait également définir :

- i) des mesures pour recueillir les réactions des porteurs (p. ex., le conseil pourrait établir un processus permettant aux porteurs de communiquer directement avec les administrateurs indépendants);
- ii) les attentes à l'endroit des administrateurs et leurs responsabilités, notamment leurs obligations et responsabilités de base en ce qui concerne la présence aux réunions du conseil et l'examen préalable des documents étudiés lors des réunions.

¹ L'émetteur pourra envisager la création d'un comité de gouvernance pour examiner ces questions. Ce comité devrait se composer majoritairement d'administrateurs indépendants, les autres membres étant des administrateurs ne faisant pas partie de la direction.

S'agissant de l'élaboration d'une politique de communication efficace pour l'émetteur, on se reportera aux indications données dans l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information*.

Pour l'application de la présente instruction générale, le terme « membre de la haute direction » s'entend au sens défini dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

Descriptions de poste

- 3.5** Le conseil d'administration devrait élaborer des descriptions de poste claires pour le président du conseil et le président de chaque comité du conseil. En outre, le conseil, de concert avec le chef de la direction, devrait élaborer une description de poste claire pour le chef de la direction, délimitant les responsabilités de la direction. Le conseil devrait aussi élaborer ou approuver les objectifs de l'entreprise que le chef de la direction a la responsabilité d'atteindre.

Orientation et formation continue

- 3.6** Le conseil d'administration devrait veiller à ce que tous les nouveaux administrateurs reçoivent une orientation complète. Ils devraient bien comprendre le rôle du conseil et de ses comités, ainsi que la contribution attendue de chaque administrateur (notamment le temps et l'énergie que les administrateurs doivent, selon les attentes de l'émetteur, consacrer à leurs fonctions)². Tous les administrateurs devraient également comprendre la nature et le fonctionnement de l'entreprise de l'émetteur.
- 3.7** Le conseil d'administration devrait offrir à tous ses administrateurs des possibilités de formation continue, de façon qu'ils puissent maintenir ou améliorer leurs compétences et leurs aptitudes comme administrateurs et que leur connaissance et leur compréhension de l'entreprise de l'émetteur restent à jour.

Code de conduite et d'éthique

- 3.8** Le conseil d'administration devrait adopter un code de conduite et d'éthique écrit, applicable aux dirigeants et salariés de l'émetteur. Le code devrait définir des normes visant raisonnablement à promouvoir l'intégrité et à prévenir les fautes. En particulier, il devrait traiter les sujets suivants :
- a) les conflits d'intérêts, notamment les opérations et les contrats dans lesquels un administrateur ou un membre de la haute direction a un intérêt important;
 - b) la protection et la bonne utilisation de l'actif social et des opportunités de la société;
 - c) la confidentialité de l'information sur la société;
 - d) le traitement équitable des porteurs, des clients, des fournisseurs, des concurrents et des salariés de l'émetteur;
 - e) le respect des lois et des règlements;
 - f) la dénonciation de tout comportement illégal ou contraire à l'éthique.

² L'émetteur ne devrait recruter que des personnes ayant suffisamment de temps et d'énergie à consacrer à ces fonctions.

3.9 Le conseil d'administration devrait être responsable de veiller au respect du code. Seul le conseil (ou un comité du conseil) devrait être autorisé à consentir des dérogations au code aux administrateurs ou aux membres de la haute direction.

Les émetteurs doivent exercer leur jugement pour déterminer ce qui est important, mais les autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent qu'une conduite d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction constituant un manquement important au code constituera probablement un « changement important » au sens défini par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. Ce règlement prévoit que la déclaration de changement important doit donner une description circonstanciée du changement important. Nous nous attendons à ce qu'elle indique notamment :

- la date du ou des manquements;
- la ou les personnes en cause;
- la raison pour laquelle le conseil a ou n'a pas sanctionné le ou les manquements;
- les mesures que le conseil a prises à l'égard du ou des manquements ou les solutions qu'il y a apportées.

Sélection des candidats au conseil d'administration

3.10 Le conseil d'administration devrait nommer un comité des candidatures composé entièrement d'administrateurs indépendants.

3.11 Le comité des candidatures devrait avoir une charte écrite qui établit clairement l'objet du comité, ses responsabilités, la qualification des membres, leur nomination et leur destitution, la structure et le fonctionnement du comité (y compris le pouvoir de délégation à des membres individuels ou à des sous-comités), et la manière de rendre compte au conseil. En outre, il faudrait conférer au comité des candidatures le pouvoir d'engager et de rémunérer tout conseiller externe dont il estime avoir besoin pour exercer ses fonctions. Si l'émetteur a l'obligation, contractuelle ou autre, de donner à des tiers le droit de nommer des administrateurs, la sélection et la nomination de ces administrateurs peuvent se faire sans l'approbation d'un comité des candidatures indépendant.

3.12 Avant de proposer ou de nommer des candidats au poste d'administrateur, le conseil d'administration devrait adopter une procédure comportant les étapes suivantes :

- a) la prise en compte des compétences et aptitudes que le conseil, dans son ensemble, devrait posséder, eu égard au fait que les compétences et les aptitudes peuvent varier selon les émetteurs;
- b) l'appréciation des compétences et aptitudes que possède chacun des administrateurs actuels; il est peu probable qu'un des administrateurs possède toutes les compétences et aptitudes nécessaires au conseil. Il faut plutôt envisager le conseil comme un groupe au sein duquel chacun fait son apport. Il faut aussi porter attention à la personnalité et aux autres qualités de chaque administrateur, du fait que ce sont elles, en fin de compte, qui pourraient déterminer la dynamique au sein du conseil.

Le conseil devrait également considérer la taille appropriée du conseil, dans le souci de favoriser l'efficacité de la prise de décisions.

Dans l'exercice de chacune de ces fonctions, le conseil devrait prendre en compte l'avis et l'apport du comité des candidatures.

- 3.13** Le comité des candidatures devrait être responsable de trouver des personnes qualifiées pour devenir administrateurs et de recommander au conseil les candidats à présenter à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires.
- 3.14** Dans l'élaboration de ses recommandations, le comité des candidatures devrait considérer :
- a) les compétences et les aptitudes que le conseil juge nécessaire de posséder dans son ensemble;
 - b) les compétences et les aptitudes que le conseil juge que chaque administrateur actuel possède;
 - c) les compétences et les aptitudes que chaque nouveau candidat apportera au conseil.

Rémunération

- 3.15** Le conseil d'administration devrait nommer un comité de la rémunération composé entièrement d'administrateurs indépendants.
- 3.16** Le comité de la rémunération devrait avoir une charte écrite qui établit clairement l'objet du comité, ses responsabilités, les qualifications des membres, leur nomination et leur destitution, la structure et le fonctionnement du comité (y compris le pouvoir de délégation à des membres individuels ou à des sous-comités), et la manière de rendre compte au conseil. En outre, il faudrait conférer au comité de la rémunération le pouvoir d'engager et de rémunérer tout conseiller externe dont il estime avoir besoin pour exercer ses fonctions.
- 3.17** Le comité de la rémunération devrait être responsable :
- a) d'examiner et d'approuver les objectifs de la société pertinents pour la rémunération du chef de la direction, d'évaluer la performance du chef de la direction en fonction de ces objectifs et de déterminer le niveau de rémunération du chef de la direction sur la base de cette évaluation (ou de faire des recommandations au conseil à cet égard);
 - b) de faire des recommandations au conseil au sujet de la rémunération des dirigeants autres que le chef de la direction, des plans de rémunération incitative et des plans à base d'actions;
 - c) de revoir l'information sur la rémunération de la haute direction avant sa publication par l'émetteur.

Évaluations périodiques du conseil d'administration

- 3.18** Le conseil d'administration, les comités du conseil et chaque administrateur devraient être évalués périodiquement quant à leur efficacité et à leur apport. L'évaluation devrait se faire en fonction :
- a) dans le cas du conseil ou d'un comité du conseil, de son mandat ou de sa charte;
 - b) dans le cas des administrateurs, de la description de poste applicable, ainsi que des compétences et aptitudes qu'ils sont censés apporter au conseil.

**POLICY STATEMENT 58-201 TO
CORPORATE GOVERNANCE GUIDELINES**

PART 1 PURPOSE AND APPLICATION

1.1 Purpose of this Policy

This Policy provides guidance on corporate governance practices which have been formulated to:

- achieve a balance between providing protection to investors and fostering fair and efficient capital markets and confidence in capital markets;
- be sensitive to the realities of the greater numbers of small companies and controlled companies in the Canadian corporate landscape;
- take into account the impact of corporate governance developments in the U.S. and around the world; and
- recognize that corporate governance is evolving.

The guidelines in this Policy are not intended to be prescriptive. We encourage issuers to consider the guidelines in developing their own corporate governance practices.

1.2 Application

This Policy applies to all reporting issuers, other than investment funds. Consequently, it applies to both corporate and non-corporate entities. Reference to a particular corporate characteristic, such as a board of directors (the **board**), includes any equivalent characteristic of a non-corporate entity. For example, in the case of a limited partnership, we recommend that a majority of the directors of the general partner should be independent of the limited partnership (including the general partner).

Income trust issuers should, in applying these guidelines, recognize that certain functions of a corporate issuer, its board and its management may be performed by any or all of the trustees, the board or management of a subsidiary of the trust, or the board, management or employees of a management company. For this purpose, references to “the issuer” refer to both the trust and any underlying entities, including the operating entity.

PART 2 MEANING OF INDEPENDENCE

2.1 Meaning of Independence

For the purposes of this Policy, a director is independent if he or she would be independent for the purposes of *Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices*.

PART 3 CORPORATE GOVERNANCE GUIDELINES

Composition of the Board

3.1 The board should have a majority of independent directors.

- 3.2** The chair of the board should be an independent director. Where this is not appropriate, an independent director should be appointed to act as “lead director”. However, either an independent chair or an independent lead director should act as the effective leader of the board and ensure that the board’s agenda will enable it to successfully carry out its duties.

Meetings of Independent Directors

- 3.3** The independent directors should hold regularly scheduled meetings at which members of management are not in attendance.

Board Mandate

- 3.4** The board should adopt a written mandate in which it explicitly acknowledges responsibility for the stewardship of the issuer, including responsibility for:

- (a) to the extent feasible, satisfying itself as to the integrity of the chief executive officer (the **CEO**) and other executive officers and that the CEO and other executive officers create a culture of integrity throughout the organization;
- (b) adopting a strategic planning process and approving, on at least an annual basis, a strategic plan which takes into account, among other things, the opportunities and risks of the business;
- (c) the identification of the principal risks of the issuer’s business, and ensuring the implementation of appropriate systems to manage these risks;
- (d) succession planning (including appointing, training and monitoring senior management);
- (e) adopting a communication policy for the issuer;
- (f) the issuer’s internal control and management information systems; and
- (g) developing the issuer’s approach to corporate governance, including developing a set of corporate governance principles and guidelines that are specifically applicable to the issuer.¹

The written mandate of the board should also set out:

- (i) measures for receiving feedback from security holders (e.g., the board may wish to establish a process to permit security holders to directly contact the independent directors), and
- (ii) expectations and responsibilities of directors, including basic duties and responsibilities with respect to attendance at board meetings and advance review of meeting materials.

In developing an effective communication policy for the issuer, issuers should refer to the guidance set out in *Regulation 51-201 respecting Disclosure Standards*.

For purposes of this Policy, “executive officer” has the same meaning as in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*.

¹ Issuers may consider appointing a corporate governance committee to consider these issues. A corporate governance committee should have a majority of independent directors, with the remaining members being “non-management” directors.

Position Descriptions

- 3.5** The board should develop clear position descriptions for the chair of the board and the chair of each board committee. In addition, the board, together with the CEO, should develop a clear position description for the CEO, which includes delineating management's responsibilities. The board should also develop or approve the corporate goals and objectives that the CEO is responsible for meeting.

Orientation and Continuing Education

- 3.6** The board should ensure that all new directors receive a comprehensive orientation. All new directors should fully understand the role of the board and its committees, as well as the contribution individual directors are expected to make (including, in particular, the commitment of time and energy that the issuer expects from its directors).² All new directors should also understand the nature and operation of the issuer's business.
- 3.7** The board should provide continuing education opportunities for all directors, so that individuals may maintain or enhance their skills and abilities as directors, as well as to ensure their knowledge and understanding of the issuer's business remains current.

Code of Business Conduct and Ethics

- 3.8** The board should adopt a written code of business conduct and ethics (a **code**). The code should be applicable to directors, officers and employees of the issuer. The code should constitute written standards that are reasonably designed to promote integrity and to deter wrongdoing. In particular, it should address the following issues:
- (a) conflicts of interest, including transactions and agreements in respect of which a director or executive officer has a material interest;
 - (b) protection and proper use of corporate assets and opportunities;
 - (c) confidentiality of corporate information;
 - (d) fair dealing with the issuer's security holders, customers, suppliers, competitors and employees;
 - (e) compliance with laws, rules and regulations; and
 - (f) reporting of any illegal or unethical behavior.
- 3.9** The board should be responsible for monitoring compliance with the code. Any waivers from the code that are granted for the benefit of the issuer's directors or executive officers should be granted by the board (or a board committee) only.

Although issuers must exercise their own judgement in making materiality determinations, the Canadian securities regulatory authorities consider that conduct by a director or executive officer which constitutes a material departure from the code will likely constitute a "material change" within the meaning of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*. Regulation 51-102 requires every material change report to include a full description of the material change. Where a material departure from the code constitutes a material change to the issuer, we expect that the material change report will disclose, among other things:

² Issuers should only recruit individuals who have sufficient time and energy to devote to the task.

- the date of the departure(s),
- the party(ies) involved in the departure(s),
- the reason why the board has or has not sanctioned the departure(s), and
- any measures the board has taken to address or remedy the departure(s).

Nomination of Directors

3.10 The board should appoint a nominating committee composed entirely of independent directors.

3.11 The nominating committee should have a written charter that clearly establishes the committee's purpose, responsibilities, member qualifications, member appointment and removal, structure and operations (including any authority to delegate to individual members and subcommittees), and manner of reporting to the board. In addition, the nominating committee should be given authority to engage and compensate any outside advisor that it determines to be necessary to permit it to carry out its duties. If an issuer is legally required by contract or otherwise to provide third parties with the right to nominate directors, the selection and nomination of those directors need not involve the approval of an independent nominating committee.

3.12 Prior to nominating or appointing individuals as directors, the board should adopt a process involving the following steps:

- (a) Consider what competencies and skills the board, as a whole, should possess. In doing so, the board should recognize that the particular competencies and skills required for one issuer may not be the same as those required for another.
- (b) Assess what competencies and skills each existing director possesses. It is unlikely that any one director will have all the competencies and skills required by the board. Instead, the board should be considered as a group, with each individual making his or her own contribution. Attention should also be paid to the personality and other qualities of each director, as these may ultimately determine the boardroom dynamic.

The board should also consider the appropriate size of the board, with a view to facilitating effective decision-making.

In carrying out each of these functions, the board should consider the advice and input of the nominating committee.

3.13 The nominating committee should be responsible for identifying individuals qualified to become new board members and recommending to the board the new director nominees for the next annual meeting of shareholders.

3.14 In making its recommendations, the nominating committee should consider:

- (a) the competencies and skills that the board considers to be necessary for the board, as a whole, to possess;
- (b) the competencies and skills that the board considers each existing director to possess; and

- (c) the competencies and skills each new nominee will bring to the boardroom.

Compensation

- 3.15** The board should appoint a compensation committee composed entirely of independent directors.
- 3.16** The compensation committee should have a written charter that establishes the committee's purpose, responsibilities, member qualifications, member appointment and removal, structure and operations (including any authority to delegate to individual members or subcommittees), and the manner of reporting to the board. In addition, the compensation committee should be given authority to engage and compensate any outside advisor that it determines to be necessary to permit it to carry out its duties.
- 3.17** The compensation committee should be responsible for:
 - (a) reviewing and approving corporate goals and objectives relevant to CEO compensation, evaluating the CEO's performance in light of those corporate goals and objectives, and determining (or making recommendations to the board with respect to) the CEO's compensation level based on this evaluation;
 - (b) making recommendations to the board with respect to non-CEO officer and director compensation, incentive-compensation plans and equity-based plans; and
 - (c) reviewing executive compensation disclosure before the issuer publicly discloses this information.

Regular Board Assessments

- 3.18** The board, its committees and each individual director should be regularly assessed regarding his, her or its effectiveness and contribution. An assessment should consider
 - (a) in the case of the board or a board committee, its mandate or charter, and
 - (b) in the case of an individual director, the applicable position description(s), as well as the competencies and skills each individual director is expected to bring to the board.

Avis de consultation

Modifications proposées au Projet de Règlement 52-110 sur le comité de vérification

Modifications proposées au Projet d'Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité de vérification

Les autorités en valeurs mobilières de l'ensemble du Canada, sauf la Colombie-Britannique et le Québec, publient pour consultation le projet de *Règlement modifiant le Règlement 52-110 sur le comité de vérification*, et de modification de l'Instruction générale relative au *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (collectivement, le « projet de modification ») pour une période de 90 jours. Au Québec, le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « règlement ») et l'Instruction générale relative au *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (l'« instruction générale ») n'étant pas encore en vigueur, le projet de modification est publié pour consultation à titre de modifications proposées au projet de *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* et de modifications proposées au projet d'Instruction générale relative au *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*.

Contexte du règlement

Le règlement et l'instruction générale sont des projets des autorités en valeurs mobilières susmentionnées. Le règlement a été pris sous forme de règlement en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, en Nouvelle-Écosse et à Terre-Neuve-et-Labrador, sous forme d'instruction au Nouveau-Brunswick, à l'Île-du-Prince-Édouard et au Yukon, et sous forme de code dans les Territoires du Nord-Ouest et au Nunavut. L'instruction générale a été mise en œuvre sous forme d'instruction en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, en Nouvelle-Écosse, à Terre-Neuve-et-Labrador, au Nouveau-Brunswick, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Yukon, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Nunavut. Le règlement et l'instruction générale sont entrés en vigueur le 30 mars 2004. Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, une fois approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances, et entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction.

Le règlement vise à encourager les émetteurs assujettis à établir et à maintenir des comités de vérification forts, efficaces et indépendants. Nous estimons que de tels comités de vérification améliorent la qualité de l'information financière communiquée par les émetteurs assujettis et, en bout de ligne, renforcent la confiance des investisseurs dans les marchés des capitaux du Canada. L'instruction générale vise à donner des indications interprétatives sur l'application du règlement.

Le règlement s'appuie sur des règles analogues visant les comités de vérification aux États-Unis. Il s'inspire en particulier des règles de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (SEC) s'appliquant aux comités de vérification, ainsi que des conditions d'inscription à la cote du New York Stock Exchange (NYSE) et du Nasdaq.

Contexte du projet de modification

Nous proposons le projet de modification principalement pour les deux raisons suivantes.

i) *Clarifier la définition de l'indépendance*

Le règlement définit l'indépendance en des termes généralement applicable aux membres du comité de vérification. Nous avons tenté dans la mesure du possible de rapprocher cette définition de celles qui s'appliquent aux membres du comité de vérification des sociétés cotées aux États-Unis. Pour être considérés comme indépendants, les membres doivent satisfaire à deux ensembles de conditions :

- i) être indépendants au sens du paragraphe (b)(1) de la *Exchange Rule 10A-3* de la SEC (les « conditions d'indépendance des membres du comité de vérification »);
- ii) être des administrateurs indépendants au sens des règles d'inscription à la cote de la Bourse ou du marché pertinent (les « conditions d'indépendance des administrateurs »).

La définition de l'indépendance prévue à l'article 1.4 du règlement visait à regrouper les principaux éléments de ces deux ensembles de conditions.

Parallèlement à la publication du présent avis, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières publient pour consultation le projet d'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* (l'« instruction générale relative à la gouvernance »), qui donne des lignes directrices en matière de gouvernance, et le projet de *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « règlement sur la gouvernance »), qui vise à obliger les émetteurs à montrer plus de transparence dans ce domaine. La définition de l'indépendance dans ces deux textes est fondée sur les conditions d'indépendance des administrateurs¹.

L'un des principaux objets du projet de modification consiste à diviser la définition actuelle de l'indépendance, prévue à l'article 1.4 du règlement, selon les deux ensembles de conditions susmentionnés. Cette séparation permet de faire facilement renvoi, dans le règlement sur la gouvernance et l'instruction générale relative à la gouvernance, aux conditions d'indépendance des administrateurs prévues par le règlement.

ii) *Mettre à jour la définition de l'indépendance*

Les 3 et 30 août 2004, le NYSE a déposé auprès de la SEC le texte intitulé *SR-NYSE-2004-41*, qui prévoit des modifications aux règles de gouvernance d'entreprise énoncées à l'article 303A du *NYSE Listed Company Manual*. Les modifications les plus importantes visent les critères chiffrés d'indépendance des administrateurs. Le projet de modification donne à l'indépendance une nouvelle définition qui tient compte des modifications proposées par le NYSE.

Nous avons également profité de l'occasion pour proposer diverses autres modifications d'ordre secondaire au règlement et à l'instruction générale.

Résumé et analyse du projet de modification

Le projet de modification prévoit les principales modifications suivantes.

1. Paragraphe 1.3(4) du règlement – Modification des conditions d'exonération

Le paragraphe 1.3(4) du règlement prévoit des conditions d'exonération de la qualité de « membre du même groupe ». Le paragraphe actuel porte qu'une personne n'est pas considérée comme étant membre du même groupe qu'un émetteur pour l'application du règlement lorsqu'elle remplit les deux conditions suivantes :

- a) elle détient, directement ou indirectement, 10 p. 100 ou moins d'une catégorie de titres comportant droit de vote;
- b) elle n'est pas membre de la haute direction de l'émetteur.

Or, formulé ainsi, le paragraphe a une portée plus large que prévu. En conséquence, il est modifié par le remplacement des termes « étant un membre du même groupe qu'un » par « contrôlant un ».

¹ Les conditions d'indépendance des membres du comité de vérification ne s'appliquent qu'à l'égard des comités de vérification.

Le projet de modification prévoit une modification corrélative à l'article 3.3 de l'instruction générale.

2. Article 1.4 du règlement – Définition de l'indépendance

Le projet de modification remplace l'article 1.4 du règlement par deux nouveaux articles portant sur la signification de l'indépendance. Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, la définition actuelle de l'indépendance réunit les conditions d'indépendance des membres du comité de vérification et les conditions d'indépendance des administrateurs. Or, afin de faciliter l'application des conditions d'indépendance des administrateurs au règlement sur la gouvernance et à l'instruction générale relative à la gouvernance, nous avons divisé la définition en deux articles : l'article 1.4 (énonçant les conditions d'indépendance des administrateurs) et l'article 1.5 (énonçant les conditions d'indépendance des membres du comité de vérification). Pour l'application du règlement modifié, les membres du comité de vérification seront considérés comme indépendants pour autant qu'ils remplissent les conditions visées tant à l'article 1.4 qu'à l'article 1.5.

De plus, le projet de modification reformule la partie de la définition inspirée des conditions d'indépendance des administrateurs comme suit :

- il modifie certaines des relations prévues par le règlement afin de les rapprocher de celles proposées par le NYSE (voir le paragraphe 1.4(3), et notamment les alinéas c) et d));
- il clarifie l'application de la définition aux présidents à temps partiel et aux membres de leur famille immédiate (voir le paragraphe 1.4(7));
- il substitue à la notion de « délai réglementaire » une disposition transitoire, plus claire, plus simple et d'effet similaire (voir le paragraphe 1.4(4));
- il ajoute le paragraphe 1.4(8), qui précise que, pour l'application de l'article 1.4, l'émetteur comprend ses filiales et sa société mère.

Le projet de modification prévoit des modifications corrélatives aux articles 3.1 et 3.2 de l'instruction générale.

3. Annexe 52-110A2 – Information sur la formation et l'expérience pertinentes

L'Annexe 52-110A2 a été révisée afin d'exiger que les émetteurs émergents décrivent la formation et l'expérience des membres du comité de vérification. À l'heure actuelle, seuls les autres émetteurs sont tenus de présenter cette information. Or nous jugeons utile désormais que tous les émetteurs la fournissent.

4. Instruction générale – Application du règlement aux fiducies de revenu

Le projet de modification révisé les dispositions de l'article 1.2 s'appliquant aux fiducies de revenu, afin d'harmoniser le traitement des fiducies de revenu en vertu du règlement avec celui qui est prévu par le règlement sur la gouvernance et l'instruction relative à la gouvernance. Le projet de modification dispose que les fiducies de revenu doivent appliquer le règlement en considérant que certaines fonctions d'une société par actions, de ses administrateurs et de ses dirigeants peuvent être remplies par les fiduciaires, les administrateurs et les dirigeants d'une filiale de la fiducie, ou par les administrateurs, les dirigeants et les salariés d'une société de gestion. À cette fin, le terme « émetteur » s'entend à la fois de la fiducie et des entités sous-jacentes, y compris la société en exploitation.

Pouvoir réglementaire

Dans les territoires où le projet de modification doit être pris sous forme de règlement, la législation en valeurs mobilières prévoit le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

Textes connexes

Le règlement est lié au *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* et au *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers*. Le projet de modification est lié au règlement sur la gouvernance et à l'instruction relative à la gouvernance.

Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur le projet de modification au plus tard le 27 janvier 2005. **En raison de contraintes de temps, nous ne tiendrons pas compte des commentaires reçus après cette date.**

Veillez les adresser aux autorités en valeurs mobilières suivantes :

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

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront distribués aux autres autorités membres des ACVM participantes.

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

John Stevenson, Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : (416) 593-8145
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Nous vous prions de joindre une disquette contenant la version électronique de vos commentaires (en format Word pour Windows).

Les lettres de commentaires présentées dans le cadre de la consultation seront publiques, à moins que l'on n'en demande la confidentialité. Elles seront transmises entre les autorités en valeurs mobilières, que la confidentialité soit demandée ou non. Si la confidentialité est demandée, les lettres de commentaires ne seront pas publiques, mais la loi sur l'accès à l'information peut obliger les autorités en valeurs mobilières à y donner accès. Les personnes présentant des lettres de commentaires doivent donc savoir que la presse et le public peuvent les consulter.

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Sylvie Anctil-Bavas
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (514) 395-0558, poste 2402
Courriel : sylvie.anctil-bavas@lautorite.qc.ca

Rick Whiler
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-8127
Courriel : rwhiler@osc.gov.on.ca

Michael Brown
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-8266
Courriel : mbrown@osc.gov.on.ca

Kari Horn
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-4698
Courriel : kari.horn@seccom.ab.ca

Denise Hendrickson
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-2648
Courriel : denise.hendrickson@seccom.ab.ca

Barbara Shourounis
Saskatchewan Financial Services Commission
Téléphone : (306) 787-5842
Courriel : bshourounis@sfsc.gov.sk.ca

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

Texte du projet de modification

On trouvera ci-dessous le texte du projet de modification.

Le 29 octobre 2004

MODIFICATIONS PROPOSÉES AU PROJET DE RÈGLEMENT 52-110 SUR LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

PARTIE 1 MODIFICATIONS

1.1 Sens du terme contrôle

Le paragraphe 1.3(4) du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « règlement ») est modifié par le remplacement des termes « étant membre du même groupe qu'un » par « contrôlant un ».

1.2 Signification de l'indépendance

1) L'article 1.4 du règlement est remplacé par ce qui suit :

« 1.4 Signification de l'indépendance

- 1) Un membre du comité de vérification est indépendant s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec l'émetteur.
- 2) Pour l'application du paragraphe 1), une relation importante s'entend d'une relation dont on pourrait raisonnablement s'attendre, selon le conseil d'administration, à ce qu'elle entrave l'exercice du jugement indépendant d'un membre du comité.
- 3) Nonobstant le paragraphe 2), les personnes physiques suivantes sont considérées comme ayant une relation importante avec un émetteur :
 - a) une personne physique qui est ou a été au cours des trois dernières années membre de la haute direction ou salarié de l'émetteur;
 - b) une personne physique dont un membre de la famille immédiate est ou a été au cours des trois dernières années membre de la haute direction de l'émetteur;
 - c) à l'égard de la société qui est le vérificateur interne ou externe de l'émetteur, une personne physique qui remplit l'une des conditions suivantes :
 - i) elle est un associé;
 - ii) elle est un salarié;
 - iii) elle a été un associé ou un salarié au cours des trois dernières années et a participé personnellement à la vérification de l'émetteur durant cette période;
 - d) une personne physique dont le conjoint, la conjointe, l'enfant mineur ou un enfant mineur issu d'un mariage antérieur de son conjoint ou de sa conjointe, ou encore l'enfant ou un enfant issu d'un mariage antérieur de son

conjoint ou de sa conjointe qui partage sa résidence, remplit, à l'égard de la société qui est le vérificateur interne ou externe de l'émetteur, l'une des conditions suivantes :

- i) il est un associé;
 - ii) il est un salarié qui participe aux activités de vérification, de certification ou de conformité fiscale (mais non de planification fiscale);
 - iii) il a été un associé ou un salarié au cours des trois dernières années et a participé personnellement à la vérification de l'émetteur durant cette période;
- e) une personne physique qui est ou dont un membre de la famille immédiate est membre de la haute direction d'une entité, ou l'a été au cours des trois dernières années, si l'un des membres de la haute direction actuels de l'émetteur fait partie ou a fait partie durant cette période du comité de la rémunération de cette entité;
- f) une personne physique qui a reçu, ou dont un membre de la famille immédiate agissant à titre de membre de la haute direction de l'émetteur a reçu, plus de 75 000 \$ par an comme rémunération directe de l'émetteur sur une période de 12 mois au cours des trois dernières années.
- 4) Nonobstant le paragraphe 3), aucune personne physique n'est considérée comme ayant une relation importante avec l'émetteur du seul fait qu'elle a eu une relation visée au paragraphe 3) ayant pris fin avant le 30 mars 2004.
- 5) Pour l'application des alinéas c) et d) du paragraphe 3), un associé ne comprend pas un associé à revenu fixe n'ayant pas d'autres droits dans la société qui est le vérificateur interne ou externe que celui de recevoir des montants fixes de rémunération (y compris des rémunérations différées) pour des services antérieurs auprès de cette société, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.
- 6) Pour l'application de l'alinéa f) du paragraphe 3), la rémunération directe ne comprend pas les éléments suivants :
- a) la rémunération touchée à titre de membre du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration de l'émetteur;
 - b) la réception de montants fixes de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite (y compris les rémunérations différées) pour des services antérieurs auprès de

l'émetteur, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

- 7) Nonobstant le paragraphe 3), une personne n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec un émetteur uniquement pour les motifs suivants :
 - a) elle ou un membre de la famille immédiate a rempli antérieurement les fonctions de chef de la direction par intérim;
 - b) elle ou un membre de la famille immédiate remplit ou a rempli antérieurement à temps partiel les fonctions de président ou de vice-président du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.
- 8) Pour l'application du présent article, l'émetteur comprend ses filiales et sa société mère.

1.5 Autres conditions d'indépendance

- 1) Nonobstant la conclusion tirée de l'application de l'article 1.4, est considérée comme ayant une relation importante avec l'émetteur la personne physique qui remplit l'une des conditions suivantes :
 - a) elle a avec l'émetteur une relation en vertu de laquelle elle peut accepter, directement ou indirectement, des honoraires de consultation, de conseil ou autres honoraires de l'émetteur ou d'une filiale de l'émetteur, sauf la rémunération touchée à titre de membre du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration, ou à titre de président ou de vice-président à temps partiel du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration;
 - b) elle est membre du même groupe que l'émetteur ou que l'une de ses filiales.
- 2) Pour l'application du paragraphe 1), l'acceptation indirecte par une personne d'honoraires de consultation, de conseil ou d'autres honoraires comprend l'acceptation d'une rémunération :
 - a) par son conjoint, sa conjointe, son enfant mineur ou un enfant mineur issu d'un mariage antérieur de son conjoint ou de sa conjointe, ou encore par son enfant ou un enfant issu d'un mariage antérieur de son conjoint ou de sa conjointe qui partage sa résidence;
 - b) par une entité dont elle est associé, membre, membre de la direction (comme un directeur général occupant un poste comparable) ou membre de la haute direction (sauf les commanditaires, associés non directeurs et ceux qui occupent des postes analogues, pour autant que, dans chaque cas, ils n'aient pas de rôle actif dans

la prestation de services à l'entité) et qui fournit des services comptables, de consultation, juridiques, de financement ou de conseil financier à l'émetteur ou à une filiale de l'émetteur.

- 3) Pour l'application du paragraphe 1), les honoraires ne comprennent pas la réception de montants fixes de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite (y compris les rémunérations différées) pour des services antérieurs auprès de l'émetteur, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services. »

- 2) L'article 1.5 du règlement est renuméroté 1.6.

1.3 Sociétés contrôlées

L'alinéa 3.3(2)a) est modifié par le remplacement des termes « l'alinéa g) du paragraphe 3) de l'article 1.4 » par « l'alinéa 1.5(1)b) ».

1.4 Dispense temporaire accordée dans certains cas exceptionnels

L'alinéa 3.6a) est modifié par le remplacement des termes « au sous-alinéa 1.4(3)f)i) ou à l'alinéa 1.4(3)g) » par « au paragraphe 1.5(1) ».

1.5 Émetteurs inscrits à la cote aux États-Unis

L'article 7.1 du règlement est modifié par le remplacement des termes « paragraphe 5 de l'Annexe 52-110A1 » par « paragraphe 7 de l'Annexe 52-110A1 ».

1.6 Personne physique

- 1) L'alinéa 1.3(1)b) est modifié par le remplacement des mots « la personne » par « s'agissant d'une personne physique qui ».
- 2) Le paragraphe 1.3(4) est modifié par le remplacement des mots « une personne ne sera » par « la personne physique n'est ».

1.7 Annexe 52-110A1, Informations sur le comité de vérification à fournir dans la notice annuelle

L'alinéa 3c) de l'Annexe 52-110A1, *Informations sur le comité de vérification à fournir dans la notice annuelle*, est modifié par l'insertion du mot « physiques » après le mot « personnes ».

1.8 Annexe 52-110A2, Informations à fournir pour les émetteurs émergents

- 1) L'Annexe 52-110A2, *Informations à fournir pour les émetteurs émergents* (l'« Annexe 52-110A2 ») est modifiée par la renumérotation des rubriques 3 à 7, qui deviennent respectivement les rubriques 4 à 8, et par l'insertion de ce qui suit comme rubrique 3 :

« 3. Formation et expérience pertinentes

Décrire la formation et l'expérience de chaque membre du comité de vérification qui sont pertinentes à l'exercice de ses responsabilités,

notamment toute formation ou expérience qui donne au membre une ou plusieurs des compétences suivantes :

- a) la compréhension des principes comptables utilisés par l'émetteur pour établir ses états financiers;
 - b) la capacité d'évaluer de manière générale l'application des principes comptables reliés à la comptabilisation des estimations, des produits à recevoir, des charges à payer et des réserves;
 - c) de l'expérience dans l'établissement, la vérification, l'analyse ou l'évaluation d'états financiers qui présentent des questions comptables d'une ampleur et d'un degré de complexité comparables dans l'ensemble à ceux des questions dont on peut raisonnablement penser qu'elles seront soulevées par les états financiers de l'émetteur, ou une expérience de supervision active de personnes physiques exerçant ces activités;
 - d) la compréhension du contrôle interne et des procédures de communication de l'information financière. »
- 2) L'Annexe 52-110A2 est modifiée par le remplacement des termes « la rubrique 5 » par « la rubrique 7 » dans l'instruction de la rubrique 7.

MODIFICATIONS PROPOSÉES AU PROJET D'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 52-110 SUR LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

1.1 Application à des entités non constituées en personne morale

L'article 1.2 de l'Instruction générale relative au *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (l'« instruction générale ») est remplacé par ce qui suit :

« 1.2 Application à des entités non constituées en personne morale

Le règlement s'applique à tous les émetteurs, qu'ils soient constitués en personne morale ou non. Dans les cas où le règlement ou la présente instruction générale mentionne un élément caractéristique d'une société par actions, comme le conseil d'administration, il faut interpréter la mention comme s'appliquant également à l'élément caractéristique équivalent d'une entité non constituée en personne morale. Par exemple, dans le cas d'une société en commandite, les administrateurs du commandité qui sont indépendants de la société (et du commandité) doivent former un comité de vérification qui remplit ces responsabilités.

Les fiducies de revenu doivent appliquer le règlement en considérant que certaines fonctions d'une société par actions, de ses administrateurs et de ses dirigeants peuvent être remplies par les fiduciaires, les administrateurs et les dirigeants d'une filiale de la fiducie, ou par les administrateurs, les dirigeants et les salariés d'une société de gestion. À cette fin, le terme « émetteur » s'entend à la fois de la fiducie et des entités sous-jacentes, y compris la société en exploitation.

Les émetteurs dont la structure ne leur permet pas de respecter le règlement sont invités à demander une dispense. »

1.2 Signification de l'indépendance

La partie 3 de l'instruction générale est remplacée par ce qui suit :

« PARTIE 3 INDÉPENDANCE

3.1 Signification de l'indépendance

De façon générale, le règlement prévoit que chaque membre du comité de vérification doit être indépendant. Le paragraphe 1.4(1) du règlement définit l'indépendance comme l'absence de relation importante, directe ou indirecte, entre l'administrateur et l'émetteur. À notre avis, ces relations peuvent être de diverses natures : commerciale, de bienfaisance, industrielle, bancaire, consultative, juridique, comptable, familiale ou toute autre relation importante selon le conseil d'administration. Bien que la simple propriété de titres puisse ne pas nuire à l'exercice du jugement indépendant des administrateurs, nous estimons que d'autres relations entre l'émetteur et le porteur peuvent être importantes et que le conseil d'administration doit en tenir compte pour déterminer si les administrateurs sont indépendants. Toutefois, seules les relations dont on pourrait raisonnablement s'attendre, de l'avis du conseil

d'administration de l'émetteur, à ce qu'elles entravent l'exercice du jugement indépendant d'un membre du comité doivent être considérées comme des relations importantes au sens de l'article 1.4.

Le paragraphe 1.4(3) et l'article 1.5 du règlement donne une liste de personnes qui ont, à notre avis, une relation avec un émetteur qui pourrait raisonnablement entraver l'exercice du jugement indépendant d'une personne. Par conséquent, ces personnes ne sont pas considérées comme indépendantes pour l'application du règlement et elles sont donc empêchées d'être membres du comité de vérification de l'émetteur. Les administrateurs et leurs avocats doivent donc considérer la nature des relations énumérées au paragraphe 1.4(3) et à l'article 1.5 comme des indications en vue de l'application de la condition générale d'indépendance exposée au paragraphe 1.4(1).

3.2 Source de la définition

Aux États-Unis, les émetteurs inscrits à la cote doivent satisfaire aux règles de la SEC visant les comités de vérification et à celles de la Bourse ou du marché pertinent visant l'indépendance des administrateurs et les comités de vérification. La définition de l'indépendance du règlement s'inspire donc, d'une part, des règles applicables de la SEC et, d'autre part, des règles de gouvernance du New York Stock Exchange. La partie de la définition qui reprend les règles du New York Stock Exchange se trouve à l'article 1.4 du règlement. L'article 1.5 prévoit des règles visant l'indépendance des membres du comité de vérification qui proviennent des règles applicables de la SEC. Pour l'application du règlement, les administrateurs sont indépendants pour autant qu'ils remplissent les conditions visées tant à l'article 1.4 qu'à l'article 1.5.

3.3 Conditions d'exonération

Le paragraphe 1.3(1) du règlement prévoit notamment qu'une personne est membre du même groupe qu'une autre si elle la contrôle. Le paragraphe 1.3(4) prévoit toutefois qu'une personne physique n'est pas considérée comme contrôlant un émetteur lorsqu'elle remplit les deux conditions suivantes :

- a) elle détient, directement ou indirectement, 10 p. 100 ou moins d'une catégorie de titres de participation comportant droit de vote de l'émetteur;
- b) elle n'est pas membre de la haute direction de l'émetteur.

Le paragraphe 1.3(4) ne vise qu'à identifier des personnes physiques qui ne sont pas considérées comme contrôlant l'émetteur. La disposition ne vise pas à donner à penser qu'une personne physique qui possède plus de 10 p. 100 d'une catégorie de titres de participation comportant droit de vote d'un émetteur contrôle de ce fait l'émetteur. Cette personne doit plutôt examiner l'ensemble des faits et circonstances pertinents pour déterminer si elle contrôle l'émetteur et si, partant, elle est membre du même groupe que lui au sens du paragraphe 1.3(1). »

1.3 Personne physique

Le paragraphe 4.2(2) de l'instruction générale est modifié par l'insertion du mot « physique » après « personne » et du mot « physiques » après « personnes ».

**PROPOSED AMENDMENTS TO PROPOSED
REGULATION 52-110 RESPECTING AUDIT COMMITTEES**

PART 1 AMENDMENTS

1.1 Meaning of Control

Subsection 1.3(4) of *Regulation 52-110 respecting Audit Committees* (the "Regulation") is amended by deleting the words "be an affiliated entity of" and substituting the word "control".

1.2 Meaning of Independence

(1) Section 1.4 of the Regulation is deleted and replaced by the following:

"1.4 Meaning of Independence --

- (1) An audit committee member is independent if he or she has no direct or indirect material relationship with the issuer.
- (2) For the purposes of subsection (1), a "material relationship" is a relationship which could, in the view of the issuer's board of directors, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member's independent judgement.
- (3) Despite subsection (2), the following individuals are considered to have a material relationship with an issuer:
 - (a) an individual who is, or has been within the last three years, an employee or executive officer of the issuer;
 - (b) an individual whose immediate family member is, or has been within the last three years, an executive officer of the issuer;
 - (c) an individual who:
 - (i) is a partner of a firm that is the issuer's internal or external auditor,
 - (ii) is an employee of that firm, or
 - (iii) was within the last three years a partner or employee of that firm and personally worked on the issuer's audit within that time;
 - (d) an individual whose spouse, minor child or stepchild, or child or stepchild who shares a home with the individual:
 - (i) is a partner of a firm that is the issuer's internal or external auditor,
 - (ii) is an employee of that firm and participates in its audit, assurance or tax compliance (but not tax planning) practice, or

- (iii) was within the last three years a partner or employee of that firm and personally worked on the issuer's audit within that time;
 - (e) an individual who, or whose immediate family member, is or has been within the last three years, an executive officer of an entity if any of the issuer's current executive officers serves or served at that same time on the entity's compensation committee; and
 - (f) an individual who received, or whose immediate family member who is employed as an executive officer of the issuer received, more than \$75,000 in direct compensation from the issuer during any 12 month period within the last three years.
- (4) Despite subsection (3), an individual will not be considered to have a material relationship with the issuer solely because he or she had a relationship identified in subsection (3) if that relationship ended before March 30, 2004.
- (5) For the purposes of clauses (3)(c) and (3)(d), a partner does not include a fixed income partner whose interest in the firm that is the internal or external auditor is limited to the receipt of fixed amounts of compensation (including deferred compensation) for prior service with that firm if the compensation is not contingent in any way on continued service.
- (6) For the purposes of clause (3)(f), direct compensation does not include:
- (a) remuneration for acting as a member of the board of directors or of any board committee of the issuer, and
 - (b) the receipt of fixed amounts of compensation under a retirement plan (including deferred compensation) for prior service with the issuer if the compensation is not contingent in any way on continued service.
- (7) Despite subsection (3), an individual will not be considered to have a material relationship with the issuer solely because the individual or his or her immediate family member
- (a) has previously acted as an interim chief executive officer of the issuer, or
 - (b) acts, or has previously acted, as a chair or vice-chair of the board of directors or of any board committee of the issuer on a part-time basis.
- (8) For the purpose of section 1.4, an issuer includes a subsidiary entity of the issuer and a parent of the issuer.

1.5 Additional Independence Requirements –

- (1) Despite any determination made under section 1.4, an individual who
 - (a) has a relationship with the issuer pursuant to which the individual may accept, directly or indirectly, any consulting, advisory or other compensatory fee from the issuer or any subsidiary entity of the issuer, other than as remuneration for acting in his or her capacity as a member of the board of directors or any board committee, or as a part-time chair or vice-chair of the board or any board committee; or
 - (b) is an affiliated entity of the issuer or any of its subsidiary entities,is considered to have a material relationship with the issuer.
- (2) For the purposes of subsection (1), the indirect acceptance by an individual of any consulting, advisory or other compensatory fee includes acceptance of a fee by
 - (a) an individual's spouse, minor child or stepchild, or a child or stepchild who shares the individual's home; or
 - (b) an entity in which such individual is a partner, member, an officer such as a managing director occupying a comparable position or executive officer, or occupies a similar position (except limited partners, non-managing members and those occupying similar positions who, in each case, have no active role in providing services to the entity) and which provides accounting, consulting, legal, investment banking or financial advisory services to the issuer or any subsidiary entity of the issuer.
- (3) For the purposes of subsection (1), compensatory fees do not include the receipt of fixed amounts of compensation under a retirement plan (including deferred compensation) for prior service with the issuer if the compensation is not contingent in any way on continued service."

- (2) Section 1.5 of the Regulation is re-numbered section 1.6

1.3 Controlled Companies

Paragraph (a) of subsection 3.3(2) is amended by deleting the words "paragraph 1.4(3)(g)" and substituting the words "paragraph 1.5(1)(b)".

1.4 Temporary Exemption for Limited and Exceptional Circumstances

Paragraph (a) of section 3.6 is amended by deleting the words "paragraph 1.4(3)(f)(i) or 1.4(3)(g)" and substituting the words "subsection 1.5(1)"

1.5 U.S. Listed Issuers

Section 7.1 of the Regulation is amended by

- (i) deleting the word “a” as it appears before the words “issuers, other than foreign private issuers,” and
- (ii) deleting the words “paragraph 5 of Form 52-110F1” and substituting the words “paragraph 7 of Form 52-110F1”.

1.6. Replacement of "person" with "individual"

- (1) Paragraph 1.3(1)(b) is amended by deleting the words "or company" and substituting the words "is an individual who".
- (2) Subsection 1.3(4) is amended by deleting the words "a person" and substituting the words "an individual" and by deleting the words “the person” and substituting the words “the individual”.

1.7 Form 52-110F1, *Audit Committee Information Required in an AIF*

Paragraph (c) of Item 3 of Form 52-110F1 is amended by deleting the word "persons" and substituting the word "individuals".

1.8 Form 52-110F2, *Disclosure by Venture Issuers*

- (1) Form 52-110F2 is amended by re-numbering Items 3 through 7 as Items 4 through 8, respectively, and adding the following as a new Item 3:

“3. Relevant Education and Experience

Describe the education and experience of each audit committee member that is relevant to the performance of his or her responsibilities as an audit committee member and, in particular, disclose any education or experience that would provide the member with:

- (a) an understanding of the accounting principles used by the issuer to prepare its financial statements;
- (b) the ability to assess the general application of such accounting principles in connection with the accounting for estimates, accruals and reserves;
- (c) experience preparing, auditing, analyzing or evaluating financial statements that present a breadth and level of complexity of accounting issues that are generally comparable to the breadth and complexity of issues that can reasonably be expected to be raised by the issuer's financial statements, or experience actively supervising one or more individuals engaged in such activities; and
- (d) an understanding of internal controls and procedures for financial reporting.”

- (2) Form 52-110F2 is amended by deleting the words “this paragraph 5” in the instruction to Item 7 and substituting the words “this paragraph 7”.

**PROPOSED AMENDMENTS TO PROPOSED POLICY STATEMENT 52-110 TO
REGULATION 52-110 RESPECTING AUDIT COMMITTEES**

1.1 Application to Non-Corporate Entities

Section 1.2 of Policy Statement 52-110 to *Regulation 52-110 respecting Audit Committees* is deleted and replaced by the following:

“1.2 Application to Non-Corporate Entities. The Regulation applies to both corporate and non-corporate entities. Where the Regulation or this Policy refers to a particular corporate characteristic, such as a board of directors, the reference should be read to also include any equivalent characteristic of a non-corporate entity. For example, in the case of a limited partnership, the directors of the general partner who are independent of the limited partnership (including the general partner) should form an audit committee which fulfils these responsibilities.

Income trust issuers should apply the Regulation in a manner which recognizes that certain functions of a corporate issuer, its board and its management may be performed by any or all of the trustees, the board or management of a subsidiary of the trust, or the board, management or employees of a management company. For this purpose, references to “the issuer” refer to both the trust and any underlying entities, including the operating entity.

If the structure of an issuer will not permit it to comply with the Regulation, the issuer should seek exemptive relief.”

1.2 Meaning of Independence.

Part Three of the policy statement is amended by deleting Part Three and replacing it with the following:

“Part 3 Independence

3.1 Meaning of Independence

The Regulation generally requires every member of an audit committee to be independent. Subsection 1.4(1) of the Regulation defines independence to mean the absence of any direct or indirect material relationship between the director and the issuer. In our view, this may include a commercial, charitable, industrial, banking, consulting, legal, accounting or familial relationship, or any other relationship that the board considers to be material. Although shareholding alone may not interfere with the exercise of a director’s independent judgement, we believe that other relationships between an issuer and a shareholder may constitute material relationships with the issuer, and should be considered by the board when determining a director’s independence. However, only those relationships which could, in the view of the issuer’s board of directors, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member’s independent judgement should be considered material relationships within the meaning of section 1.4.

Subsection 1.4(3) and section 1.5 of the Regulation describe those individuals that we believe have a relationship with an issuer that would reasonably be expected to interfere with the exercise of the individual’s independent judgement. Consequently, these individuals are not considered independent for the purposes of the Regulation and are therefore precluded from serving on the issuer’s audit

committee. Directors and their counsel should therefore consider the nature of the relationships outlined in subsection 1.4(3) and section 1.5 as guidance in applying the general independence requirement set out in subsection 1.4(1).

3.2 Derivation of Definition

In the United States, listed issuers must comply with the audit committee requirements contained in SEC rules as well as the director independence and audit committee requirements of the applicable securities exchange or market. The definition of independence included in the Regulation has therefore been derived from both the applicable SEC rules and the corporate governance rules issued by the New York Stock Exchange. The portion of the definition of independence that parallels the NYSE rules is found in section 1.4 of the Regulation. Section 1.5 of the Regulation contains additional rules regarding audit committee member independence that were derived from the applicable SEC rules. To be independent for the purposes of the Regulation, a director must satisfy the requirements in both sections 1.4 and 1.5.

3.3 Safe Harbour

Subsection 1.3(1) of the Regulation provides, in part, that a person or company is an affiliated entity of another entity if the person or company controls the other entity. Subsection 1.3(4), however, provides that an individual will not be considered to control an issuer if the individual:

- (a) owns, directly or indirectly, ten per cent or less of any class of voting equity securities of the issuer; and
- (b) is not an executive officer of the issuer.

Subsection 1.3(4) is intended only to identify those individuals who are not considered to control an issuer. The provision is not intended to suggest that an individual who owns more than ten percent of an issuer's voting equity securities automatically controls an issuer. Instead, an individual who owns more than ten percent of an issuer's voting equity securities should examine all relevant facts and circumstances to determine if he or she controls the issuer and is therefore an affiliated entity within the meaning of subsection 1.3(1)."

1.3 Replacement of "person" with "individual"

Subsection 4.2(2) of the policy statement is amended by deleting the word "persons" and substituting the word "individuals", by deleting the words "A person" and substituting the words "An individual", and by deleting the word "person" and substituting the word "individual".