

Avis de consultation

Projet de Règlement abrogeant l'Instruction générale C-48, Information financière prospective

Projet de Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue

et

modifications corrélatives

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation des projets de règlements de modification de plusieurs règlements et annexes qui ont pour objet d'établir des obligations en matière d'information prospective, notamment l'information financière prospective et les perspectives financières comme les résultats prévisionnels. Nous proposons de prévoir ces obligations dans le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (le « Règlement 51-102 ») et d'apporter des modifications connexes à l'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion (l'« Annexe 51-102A1 ») et à l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 (l'« Instruction générale 51-102 »). De plus, nous proposons de modifier les annexes suivantes afin que l'information prospective fournie dans un document d'offre soit conforme au Règlement 51-102 :

- l'Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié (l'« Annexe 44-101A1 »);
- l'Annexe 45-101A, Information requise dans une notice d'offre (l'« Annexe 45-101A »);
- l'Annexe 45-106A2, Notice d'offre de l'émetteur non admissible (l'« Annexe 45-106A2 ») et l'Annexe 45-106A3, Notice d'offre de l'émetteur admissible (l'« Annexe 45-106A3 »);
- l'Annexe 1, Information à fournir dans le prospectus, du Règlement Q-28 sur les exigences générales relatives aux prospectus (l'« Annexe 1 du Règlement Q-28 »).

Nous proposons d'abroger l'Instruction générale C-48, Information financière prospective (l'« Instruction générale C-48 ») et, au Québec, le Règlement Q-11 sur l'information financière prospective (le « Règlement Q-11 ») ainsi que l'article 50 du Règlement sur les valeurs mobilières. Nous proposons en outre de modifier l'Instruction 51-201, *Lignes directrices en matière de communications de l'information* (l'« Instruction générale 51-201 ») afin d'en retirer les dispositions concernant l'Instruction générale C-48 et les indications concernant les bénéfices.

Les obligations proposées en matière d'information financière prospective se rapprochent de certaines dispositions de l'Instruction générale C-48. Les obligations proposées en matière de résultats prévisionnels et autres éléments d'information prospective existaient déjà sous forme d'obligations dans l'Annexe 51-102A1 ou de directives dans l'Instruction générale 51-201, ou n'existaient pas du tout.

Nous publions les projets de règlements de modification avec le présent avis. On les trouvera sur les sites Web des membres des ACVM, notamment les suivants :

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

Nous publions les textes suivants :

- le Règlement abrogeant l'Instruction générale C-48;
- le Règlement abrogeant le Règlement Q-11;
- le Règlement modifiant le Règlement 51-102;
- la modification de l'Instruction générale 51-102;
- le Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;
- le Règlement modifiant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion;
- le Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;
- la modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101;
- la modification de l'Instruction générale 51-201;
- le Règlement modifiant le Règlement Q-28;
- la modification de l'Instruction complémentaire Q-28, *Exigences générales relatives aux prospectus* (l'« Instruction complémentaire Q-28 »);
- le Règlement modifiant le Règlement sur les valeurs mobilières.

Contexte et objet des modifications

L'Instruction générale C-48 prévoit la manière dont l'information financière prospective doit être établie, mise à jour et comparée aux résultats réels. Elle définit également le rôle du vérificateur à l'égard de cette information. Depuis l'entrée en vigueur de l'Instruction générale C-48 en 1993, son applicabilité à d'autres types d'information prospective, tels que les résultats prévisionnels, a suscité de la confusion dans le marché.

En 2002, les ACVM ont publié l'Instruction générale 51-201, qui énonce des pratiques exemplaires en matière de résultats prévisionnels (appelés indications concernant les bénéfices dans cette instruction) et de mise à jour de l'information financière. Les émetteurs demeurent toutefois perplexes sur l'applicabilité de l'Instruction générale C-48 aux résultats prévisionnels et autres perspectives financières.

S'ajoutent à l'Instruction générale C-48 et aux directives de l'Instruction générale 51-201 concernant les résultats prévisionnels les instructions de l'Annexe 51-102A1 à l'intention des émetteurs qui fournissent de l'information prospective dans leurs rapports de gestion.

Nous estimons que les dispositions actuelles de l'Instruction générale C-48 visant la mise à jour de l'information financière prospective, son retrait et sa comparaison aux résultats réels devraient s'appliquer également aux perspectives financières comme les résultats prévisionnels. En outre, nous proposons de regrouper toutes les obligations relatives à l'information prospective dans un seul texte, le Règlement 51-102. Nous pourrions ainsi abroger l'Instruction générale C-48, supprimer certaines dispositions de l'Instruction générale 51-201 et éliminer certaines instructions de l'Annexe 51-102A1. Il s'agit, selon nous, d'une rationalisation de la réglementation qui simplifiera et clarifiera nos attentes à l'égard des émetteurs qui établissent de l'information prospective.

Actuellement, l'information prospective n'est pas définie dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires, bien que des modifications législatives visant à la définir doivent y être proposées.

L'information prospective s'entendra de l'information sur des événements, conditions et résultats d'exploitation éventuels que l'on peut établir en se fondant sur des hypothèses au sujet de conditions économiques et de lignes de conduite futures, et inclura l'information financière prospective à l'égard des résultats d'exploitation futurs, de la situation financière future ou des flux de trésorerie futurs qui est présentée comme des prévisions ou des projections.

Résumé des modifications proposées

Les modifications proposées sont résumées dans l'annexe A.

Autres solutions envisagées

Nous avons envisagé la possibilité de remplacer l'Instruction générale C-48 et les dispositions de l'Instruction générale 51-201 sur les résultats prévisionnels par un règlement distinct. Cependant, comme la plupart de l'information prospective est communiquée avec l'information continue des émetteurs assujettis, nous avons jugé qu'il convenait de regrouper les obligations en la matière dans le Règlement 51-102.

Coûts et avantages prévus

Les ACVM reconnaissent l'utilité de l'information prospective dans nombre de circonstances, mais jugent tout aussi important le risque qu'elle induise les investisseurs en erreur si elle n'est pas correctement établie et accompagnée d'un exposé complet des hypothèses sous-jacentes et des risques qui y sont associés.

Nous prévoyons que les modifications proposées amélioreront la qualité et la cohérence de l'information prospective, quels que soient les documents où elle est présentée et la manière dont elle est diffusée. Il sera avantageux pour les émetteurs que les obligations en la matière soient dorénavant regroupées et qu'elles s'appliquent à toute l'information prospective, peu importe où elle est présentée. Le coût du respect des nouvelles obligations est principalement lié à la participation de la direction à l'établissement, à la révision et, le cas échéant, à la mise à jour de l'information prospective. Les modifications proposées conservent l'essentiel des obligations relatives à l'information financière prospective actuellement prévues par l'Instruction générale C-48, mais ne maintiennent pas l'obligation selon laquelle cette information doit être accompagnée d'un rapport de vérification lorsqu'elle est présentée dans un prospectus ou une notice d'offre. Les nouvelles obligations permettront ainsi aux émetteurs fournissant de l'information financière prospective dans un document d'offre de réaliser des économies globales. L'obligation d'inclure le rapport de vérification a été éliminée parce que les investisseurs risquent d'accorder une confiance induite au rapport de vérification sur l'information prospective et qu'ils bénéficient de la protection offerte par le régime de prospectus en matière de responsabilité. Les obligations relatives à l'information prospective devraient plutôt être centrées sur l'établissement et la présentation de l'information.

Les modifications proposées conservent l'essentiel des obligations actuellement prévues par le Règlement 51-102 pour ce qui est de l'information prospective fournie dans le rapport de gestion, de sorte qu'elles n'entraînent pas de frais supplémentaires pour les émetteurs à cet égard. Elles peuvent en entraîner pour les émetteurs qui communiquent de l'information prospective ailleurs que dans le rapport de gestion, mais ces frais ne devraient pas être considérables et découleront principalement de la participation de la direction à l'établissement, à la révision et, le cas échéant, à la mise à jour de cette information.

D'après l'expérience tirée de l'application de l'Instruction générale C-48 et des instructions locales qui l'ont précédée, les ACVM estiment que les avantages que procureront les modifications proposées justifient les coûts nécessaires à leur observation.

Modifications locales

Dans le cadre de la mise en œuvre de la modification proposée au Règlement 51-102, nous nous proposons de modifier ou d'abroger certaines dispositions de la législation locale en valeurs mobilières. Les membres concernés des ACVM peuvent publier ces projets de modification locale dans leur territoire. Au Québec, nous proposons d'abroger le Règlement Q-11 ainsi que de modifier l'Annexe 1 du Règlement Q-28 et l'Instruction complémentaire Q-28. Nous proposons en outre d'abroger l'article 50 du Règlement sur les valeurs mobilières.

Documents non publiés

Pour rédiger les projets de règlement de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Consultation

Nous invitons les intéressés à soumettre des commentaires au sujet des modifications proposées.

Veillez présenter vos commentaires sur les modifications proposées, par écrit, au plus tard le 1^{er} mars 2007. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez également les fournir sur disquette (format Word pour Windows).

Prière d'adresser vos commentaires aux membres des ACVM comme suit :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
 Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Newfoundland and Labrador Securities Commission
 Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Registraire des valeurs mobilières, Yukon
 Registraire des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

Cameron McInnis, président du comité de révision de l'Instruction générale C-48, Information financière prospective

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-8244
Courriel : cmcinnis@osc.gov.on.ca

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

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Questions

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

Louis Auger
Analyste
Autorité des marchés financiers
514-395-0558, poste 4383
louis.auger@lautorite.qc.ca

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

Carla-Marie Hait
Chief Accountant, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6726 ou 1-800-373-6393 (en Colombie-Britannique et en Alberta)
chait@bcsc.bc.ca

Fred Snell
Chief Accountant
Alberta Securities Commission
403-297-6553
fred.snell@seccom.ab.ca

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

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

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

Cameron McInnis
Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-3675
cmcinnis@osc.gov.on.ca

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

Pierre Thibodeau
Analyste en valeurs mobilières
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7751
Pierre.Thibodeau@nbsc-cvmnb.ca

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

Le texte des modifications proposées est reproduit ci-après et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM.

Le 1^{er} décembre 2006

Annexe A

Résumé des modifications proposées

Modifications du Règlement 51-102

Voici le résumé des obligations proposées en matière d'information prospective.

i) Établissement et information à fournir à la première publication

Nous exigeons que les émetteurs aient un fondement valable pour formuler l'information prospective. Nous proposons en outre des obligations d'information générales dans le cas de l'information prospective importante. Les émetteurs seraient notamment tenus d'y inclure les renseignements suivants :

- une mention qu'il s'agit d'information prospective;
- une mise en garde indiquant que les résultats réels différeront;
- les hypothèses ou des facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information;

s'il y a lieu, la description de la politique de l'émetteur en matière de mise à jour de l'information, outre les procédures indiquées ci-dessous.

Nous proposons d'autres obligations visant les hypothèses utilisées dans l'établissement de l'information financière prospective et des perspectives financières, et visant l'information à fournir à la première publication de ces informations. Ces obligations sont conformes à celles prévues par l'Instruction générale C-48 et le chapitre 4250, *Informations financières prospectives*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Nous signalons dans la modification proposée à l'Instruction générale 51-102 que ce chapitre vise les émetteurs assujettis qui communiquent de l'information financière prospective.

ii) Mises à jour

Nous proposons d'obliger les émetteurs à analyser dans leur rapport de gestion les événements et circonstances survenus au cours de la période sur laquelle porte le rapport qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante, y compris les résultats prévisionnels, communiquée antérieurement.

Cette approche est comparable à celle de l'obligation prévue par l'Instruction générale C-48 selon laquelle l'émetteur doit déclarer tout changement important survenu dans les événements ou les hypothèses utilisés pour établir l'information financière prospective de la même manière qu'un changement important. Elle s'inscrit également dans la même logique que l'obligation relative au rapport de gestion selon laquelle l'émetteur doit « expliquer toute information financière prospective portant sur un exercice précédent, qui est fournie dans un rapport de gestion et qui peut être trompeuse en l'absence d'explications, compte tenu d'événements survenus ultérieurement ».

Nous proposons de plus amples directives en la matière. En particulier, il s'agit pour l'émetteur de déterminer si les événements et circonstances raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective communiquée antérieurement entraînent l'obligation de déclaration de changement important.

iii) Comparaison aux résultats réels

Nous proposons d'obliger les émetteurs à indiquer dans leur rapport de gestion les écarts importants entre les résultats réels et l'information financière prospective ou les perspectives financières communiquées antérieurement pour la période sur laquelle porte le rapport. Cette approche est la même que celle adoptée dans l'instruction générale C-48, mais nous avons étendu l'obligation aux résultats prévisionnels.

iv) Retrait

Nous proposons d'exiger que les émetteurs indiquent dans leur rapport de gestion toute décision de retirer de l'information prospective importante communiquée antérieurement qui a été prise au cours de la période sur laquelle porte le rapport. Ils seraient notamment tenus d'indiquer les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective et ne sont plus valides.

Nous proposons de plus amples directives en la matière. En particulier, il s'agit pour l'émetteur de déterminer si les événements et circonstances se rapportant à la décision de retirer l'information prospective entraînent l'obligation de déclaration de changement important. En outre, nous estimons que, pour effectuer un retrait correctement, les émetteurs devraient signifier leur décision rapidement au marché.

Cette approche est semblable à celle de la disposition prévue par l'Instruction générale C-48 selon laquelle les raisons justifiant le retrait d'information financière prospective publiée antérieurement doivent être communiquées rapidement de la même manière qu'un changement important.

v) Rapport de vérification sur l'information financière prospective contenue dans un document d'offre

L'Instruction générale C-48 prévoyait que l'information financière prospective présentée dans un prospectus ou une notice d'offre doit être accompagnée d'un rapport de vérification. Nous proposons de lever cette obligation.

vi) Exemption pour les émetteurs du secteur pétrolier et gazier et du secteur minier

Comme dans l'Instruction générale C-48, les nouvelles obligations relatives à la mise à jour de l'information financière prospective, des perspectives financières et de l'information fournie dans le rapport de gestion, ainsi qu'à leur retrait et à leur comparaison aux résultats réels ne s'appliqueraient pas à l'information prévue par le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, ni à l'information subordonnée aux conditions d'une dispense de l'application de ces règlements. Les émetteurs du secteur pétrolier et gazier et du secteur minier qui communiquent cette information sont déjà assujettis à ces règlements, et il n'est pas nécessaire de les assujettir également au Règlement 51-102.

Modification de l'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion

Nous proposons de modifier l'Annexe 51-102A1 pour tenir compte du fait que les obligations relatives à l'information prospective ont été intégrées au Règlement 51-102.

Modification de l'Instruction générale 51-102

Nous proposons de modifier l'Instruction générale 51-102 en fonction des modifications au Règlement 51-102 exposées ci-dessus et de manière à fournir des directives sur l'interprétation et l'application des obligations relatives à l'information prospective prévues par ce règlement.

Autres modifications réglementaires

Nous proposons de modifier les annexes suivantes de manière à ce que l'information prospective fournie dans un document d'offre (prospectus et notice d'offre, notamment pour le placement de droits) soit conforme aux obligations d'établissement et d'information énoncées au Règlement 51-102 :

- l'Annexe 44-101A1;
- l'Annexe 45-101A;
- l'Annexe 45-106A2 et l'Annexe 45-106A3;
- l'Annexe 1 du Règlement Q-28.

Nous proposons d'abroger les articles 5.5, 5.6 et 6.9 de l'Instruction générale 51-201, dont l'objet est maintenant visé par le Règlement 51-102.