

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>
<p>B.11</p>	<p>Descriptions de poste - Lignes directrices et obligation d'information</p>	<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 assujétiés 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 assujétiés. 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 assujétiés 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 assujétiés 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>