

PROJET DE RÈGLEMENT 71-102 SUR LES DISPENSES EN MATIÈRE D'INFORMATION CONTINUE ET AUTRES DISPENSES EN FAVEUR DES ÉMETTEURS ÉTRANGERS ET DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 71-102 SUR LES DISPENSES EN MATIÈRE D'INFORMATION CONTINUE ET AUTRES DISPENSES EN FAVEUR DES ÉMETTEURS ÉTRANGERS – AVIS DE PUBLICATION

Référence : Bulletin hebdomadaire : 2003-12-19, Vol. XXXIV n° 50

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont élaboré un ensemble harmonisé d'obligations d'information continue pour les émetteurs assujettis, à l'exception des fonds d'investissement. Voir l'avis de consultation du projet de *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »).

Nous avons élaboré en parallèle un ensemble, harmonisé et d'application pancanadienne, de dispenses de certaines obligations d'information continue et d'autres obligations, en faveur des émetteurs assujettis étrangers. Un émetteur assujetti étranger est un émetteur assujetti, à l'exception des fonds d'investissement, qui a été constitué à l'étranger, à moins que plus de 50 p. 100 de ses actions comportant droit de vote ne soient détenues par des résidents du Canada et qu'au moins une des conditions suivantes ne soit remplie : la majorité de ses dirigeants sont résidents du Canada, plus de 50 p. 100 de ses éléments d'actifs sont situés au Canada, son activité est administrée principalement au Canada. Grâce à ces dispenses, les émetteurs étrangers auront davantage de facilité à se conformer à la législation en valeurs mobilières, et leur participation aux marchés financiers canadiens s'en trouvera augmentée.

Les dispenses sont prévues par le *Règlement 71- 102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers* (le « règlement »). L'Instruction générale relative au Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers (l'« instruction générale ») donne des indications sur l'interprétation du règlement.

Le texte du règlement a été ou doit être adopté par tous les membres des ACVM. Il sera mis en œuvre :

- comme règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario et en Nouvelle-Écosse;
- comme ordonnance de dispense en Colombie-Britannique;
- comme règlement de la commission en Saskatchewan et au Québec;
- comme instruction dans les autres territoires représentés au sein des ACVM.

Nous nous attendons également à ce que l'instruction générale soit adoptée dans tous les territoires.

Au Québec, le projet de règlement équivaut à un projet de règlement de la Commission des valeurs mobilières du Québec. Le projet de règlement ne pourra être édicté ou soumis pour approbation au ministre des Finances avant l'expiration d'un délai de 30 jours pour présenter des observations. Toute personne peut, pendant ce délai, transmettre ses observations sur le projet à la personne mentionné à la rubrique « Comment soumettre vos commentaires » du présent avis.

En Ontario, le règlement a été pris et l'instruction adoptée. Le règlement et les documents connexes ont été remis au ministre des Finances le 19 décembre 2003. Si le ministre ne l'approuve ni ne le rejette et qu'il ne le retourne pas pour réexamen, le Règlement entrera en vigueur le 30 mars 2004.

Si toutes les approbations ministérielles sont obtenues, le règlement entrera en vigueur le 30 mars 2004. L'instruction générale entrera en vigueur à la même date.

Objet

Le règlement accorde une dispense de la plupart des dispositions du Règlement 51-102 à deux sous-catégories d'émetteurs assujettis étrangers – les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les

émetteurs étrangers visés – à condition qu'ils se conforment aux obligations d'information continue de la SEC ou d'un territoire étranger visé. Il dispense également les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés de certaines autres obligations prévues par la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières et non par le Règlement 51-102, notamment en ce qui concerne les déclarations d'initiés et le système d'alerte.

L'objet de l'instruction générale est d'exposer notre opinion sur l'application et l'interprétation du règlement.

Contexte

Nous avons publié le règlement aux fins de consultation le 21 juin 2002. Après avoir étudié les commentaires reçus, nous avons révisé le règlement et publié une nouvelle version aux fins de consultation le 20 juin 2003. On trouvera dans l'avis publié à cette date davantage d'information sur le contexte, ainsi qu'un résumé des commentaires reçus à l'occasion de la première période de consultation.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Au cours de la dernière période de consultation, nous avons reçu des commentaires de deux intervenants, que nous remercions de leur participation. Nous avons étudié leurs commentaires. L'Annexe A indique le nom des intervenants et contient un résumé de leurs commentaires, accompagnés de nos réponses. Les commentaires portant sur le Règlement 51-102, ainsi que nos réponses, sont présentés dans l'avis relatif à ce règlement.

Après avoir examiné les commentaires reçus, nous avons apporté des modifications au règlement et à l'instruction générale. Toutefois, comme celles-ci ne sont pas importantes, nous ne publions pas le règlement et l'instruction générale de nouveau aux fins de consultation.

Résumé des modifications apportées au projet de règlement et d'instruction générale

Cette section décrit les modifications notables qui ont été apportées à la version du règlement et de l'instruction générale publiée aux fins de consultation le 20 juin 2003.

Le Règlement

Partie 1 Définitions et interprétation

- La définition de « titre de participation » a été supprimée. Ce terme est défini dans le règlement intitulé Norme canadienne 14-101, *Définitions*.
- Nous avons révisé la définition de « membre de la haute direction » en supprimant la condition voulant que le président du conseil et le vice-président du conseil exercent leurs fonctions à plein temps pour répondre à cette définition. Cette condition était incompatible avec l'alinéa f) de la définition, qui ne précisait pas si la personne exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations le faisait à temps plein ou à temps partiel.
- Nous avons supprimé la définition de « plan collectif de bourses d'études » car elle était devenue inutile.

Partie 3 Dépôt et envoi de documents

- Nous avons révisé l'obligation d'envoyer les documents aux actionnaires canadiens, de sorte que les documents doivent dorénavant être envoyés en même temps que sous le régime de la législation étrangère en valeurs mobilières ou dès que possible par la suite. Les émetteurs pourront ainsi prendre toutes les mesures administratives nécessaires pour effectuer l'envoi au Canada. Nous exigeons également que les émetteurs étrangers envoient des exemplaires des documents à leurs porteurs canadiens de la même manière qu'ils les envoient à leurs porteurs étrangers.

Partie 4 Émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC

- Les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC ne sont plus tenus de publier de communiqué au Canada pour se prévaloir de la dispense de l'obligation de déclarer les changements importants. Nous sommes d'accord avec les intervenants qui ont fait valoir que cette obligation était trop lourde. Il suffit à ces émetteurs de déposer leur communiqué au Canada.
- Nous avons clarifié certaines dispenses pour dispenser expressément les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC des obligations du Règlement 51-102 en ce qui concerne l'approbation de certains documents d'information continue. Les dispositions antérieures n'indiquaient pas clairement que les dispenses s'appliquaient à l'approbation.
- Nous avons supprimé la dispense relative au rapport annuel. Elle est inutile car aucun territoire canadien n'exige le dépôt de tels rapports.
- Nous avons supprimé la dispense de l'obligation de donner de l'information sur les actions en circulation. Elle était inutile parce que cette information doit être donnée dans le rapport de gestion, et que les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC en sont déjà dispensés.
- En réponse à certains commentaires reçus, nous avons ajouté des dispenses de l'obligation de communiquer les résultats du vote des actionnaires et de l'obligation de déposer les communiqués contenant de l'information financière. Les dispenses sont ouvertes aux émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC à condition qu'ils se conforment à leurs obligations en vertu de la loi fédérale américaine et qu'ils déposent un exemplaire de tout document déposé auprès de la SEC.
- En réponse à certains commentaires reçus, nous avons ajouté une dispense de l'obligation de déposer un exemplaire des documents qui touchent les droits des porteurs et des contrats importants conclus hors du cours normal des activités. Cette dispense n'est assujettie à aucune condition. Nous n'obligeons pas les émetteurs

étrangers inscrits auprès de la SEC à déposer les documents déposés auprès de cet organisme. Nombre de ces documents seront déposés de toute façon lorsque ces émetteurs déposeront des exemplaires de leur formulaire 10-K au Canada. Nous avons déterminé que les avantages d'un dépôt obligatoire ne justifiaient pas les coûts que les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC pourraient être contraints d'engager.

- Nous avons supprimé la condition de la dispense de l'obligation de déclaration d'initié, selon laquelle l'initié à l'égard d'un émetteur étranger inscrit auprès de la SEC devait déposer toutes les déclarations déposées auprès de la SEC. Nous avons déterminé que le dépôt en format papier des déclarations d'initiés étrangères était une obligation trop lourde et noté que la dispense correspondante prévue par le régime d'information multinational ne nécessitait pas le dépôt de déclarations d'initiés étrangères.
- Nous avons ajouté une dispense des règles relatives au changement de vérificateur en faveur des émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC. Ces émetteurs pouvaient déjà se prévaloir d'une dispense analogue prévue par le Règlement 51-102, mais la nouvelle dispense est moins lourde. Cette mesure est appropriée parce que les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC ont une relation limitée avec le Canada.

Partie 5 Émetteurs étrangers visés

- Les émetteurs étrangers visés ne sont plus tenus de publier de communiqué au Canada pour se prévaloir de la dispense de l'obligation de déclarer les changements importants. Nous sommes d'accord avec les intervenants qui ont fait valoir que cette obligation était trop lourde. Il suffit à ces émetteurs de déposer leur communiqué au Canada.
- Nous avons clarifié certaines dispenses pour dispenser expressément les émetteurs étrangers visés des obligations du Règlement 51-102 en ce qui concerne l'approbation de certains documents d'information continue. Les dispositions antérieures n'indiquaient pas clairement que les dispenses s'appliquaient à l'approbation.

- Nous avons supprimé la dispense relative au rapport annuel. Elle est inutile car aucun territoire canadien n'exige le dépôt de tels rapports.
- Nous avons supprimé la dispense de l'obligation de donner de l'information sur les actions en circulation. Elle était inutile parce que cette information doit être donnée dans le rapport de gestion, et que les émetteurs étrangers visés en sont déjà dispensés.
- En réponse à certains commentaires reçus, nous avons ajouté des dispenses de l'obligation de communiquer les résultats du vote des actionnaires et de l'obligation de déposer les communiqués contenant de l'information financière. Les dispenses sont ouvertes aux émetteurs étrangers visés à condition qu'ils se conforment aux règles d'information étrangères et qu'ils déposent un exemplaire de tout document déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières étrangère.
- Nous avons supprimé la condition de la dispense de l'obligation de déclaration d'initié, selon laquelle l'initié à l'égard d'un émetteur étranger visé devait déposer toutes les déclarations déposées auprès de l'autorité étrangère en valeurs mobilières. Nous avons déterminé que le dépôt en format papier des déclarations d'initié étrangères était une obligation trop lourde.
- En réponse à certains commentaires reçus, nous avons ajouté une dispense de l'obligation de déposer un exemplaire des documents qui touchent les droits des porteurs et des contrats importants conclus hors du cours normal des activités. Cette dispense n'est assujettie à aucune condition. Nous n'obligeons pas les émetteurs étrangers visés à déposer les documents déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières étrangère. Nous avons déterminé qu'il serait trop lourd d'obliger les émetteurs étrangers visés à faire traduire leurs documents, lesquels n'existent bien souvent ni en français ni en anglais. Nous avons déterminé que les avantages d'un dépôt obligatoire ne justifiaient pas les coûts que les émetteurs étrangers visés pourraient être contraints d'engager, surtout parce qu'ils ont une relation limitée avec le Canada.

L'instruction générale

- Nous avons, au besoin, mis à jour l'instruction générale en fonction des modifications apportées au règlement, ci-dessus.
- En réponse à certains commentaires, nous avons précisé que, pour calculer le pourcentage des éléments d'actifs situés au Canada, l'émetteur doit tenir compte de la valeur des actifs comptabilisés dans ses derniers états financiers (annuels ou intermédiaires).
- Nous avons précisé que l'émetteur étranger n'a pas à déposer plusieurs exemplaires d'un document d'information étranger. Une fois qu'il l'a déposé, il lui suffit d'y faire renvoi pour remplir les conditions d'autres dispenses.
- Nous avons révisé l'instruction générale pour préciser les dispositions du Règlement 51-102 dont les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés ne sont pas dispensés en vertu du règlement. Ces émetteurs pourront ainsi déterminer plus facilement leurs obligations d'information continue.

Consultation

Nous demandons aux intéressés de nous soumettre leurs commentaires sur le règlement, les annexes et l'instruction générale.

Comment soumettre vos commentaires

Veillez soumettre vos commentaires au plus tard le 18 janvier 2004.

Denise Brosseau, Secrétaire
Commission des valeurs mobilières du Québec
Tour de la Bourse
800, square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@cvmq.com

Si vous soumettez vos commentaires par courrier électronique, veuillez également envoyer une disquette contenant vos commentaires, de préférence en format Word pour Windows.

Nous ne pouvons garantir le caractère confidentiel des commentaires car la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Questions

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

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Commission des valeurs mobilières du Québec
Téléphone : (514) 940-2199, poste 4554
Courriel : rosetta.gagliardi@cvmq.com

Rosann Youck
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
Téléphone : (604) 899-6656 ou (800) 373-6393 (en C.-B. ou en Alberta)
Courriel : ryouck@bcsc.bc.ca

Carla-Marie Hait
Chief Accountant, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Téléphone : (604) 899-6726 ou (800) 373-6393 (en C.-B. ou en Alberta)
Courriel : chait@bcsc.bc.ca

Michael Moretto
Associate Chief Accountant, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Téléphone : (604) 899-6767 ou (800) 373-6393 (en C.-B. ou en Alberta)
Courriel : mmoretto@bcsc.bc.ca

Mavis Legg
Manager, Securities Analysis
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-2663
Courriel : mavis.legg@seccom.ab.ca

Karen Wiwchar
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-4732
Courriel : karen.wiwchar@seccom.ab.ca

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

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

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

Irene Tsatsos
Senior Accountant, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-8223
Courriel : itsatsos@osc.gov.on.ca

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

Texte du règlement et de l'instruction générale

On trouvera ci-après le texte du règlement et de l'instruction générale, sauf en Colombie-Britannique.

Le 19 décembre 2003.

Annexe A

Résumé des commentaires et réponses des ACVM

Partie I Contexte

Le 20 juin 2003, les ACVM ont publié aux fins de consultation une version révisée du Règlement 51-102 et du règlement. La période de consultation a pris fin le 19 août 2003. Les ACVM ont reçu des commentaires des deux intervenants indiqués à l'appendice 1 de l'Annexe 3.

Les ACVM ont étudié les commentaires et remercient les intervenants de leur participation.

Partie II Commentaires concernant le règlement

Généralités

Un intervenant était en faveur de dispenses pour les émetteurs étrangers.

Aucune réponse requise.

Un intervenant a proposé que les émetteurs étrangers qui obtenaient auparavant des dispenses discrétionnaires bénéficient de droits acquis et que les nouvelles dispositions du Règlement 51-102 ne devraient pas les viser. Il a indiqué que cela était particulièrement vrai dans les cas où la CVMQ avait exigé que certaines sociétés mères d'émetteurs d'actions échangeables deviennent émetteurs assujettis, puis leur avait accordé une dispense des obligations d'information continue.

Réponse: En vertu de l'article 13.2 du Règlement 51-102, les émetteurs étrangers peuvent se prévaloir d'une dispense antérieure obtenue dans un territoire, si elle visait une disposition substantiellement similaire au Règlement 51-102. Lorsqu'une dispense discrétionnaire est accordée, chaque territoire détermine s'il est approprié d'accorder une dispense des exigences en vigueur dans le territoire. Les conditions de la dispense en tiennent compte. Il serait inopportun, et c'est en fait hors de la compétence législative de certains territoires, d'élargir rétroactivement la dispense à des sujets qui n'existaient pas au moment où la dispense originale a été accordée. Nous notons également que le règlement prévoit des dispenses

de la presque totalité des exigences du Règlement 51-102 pour les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés, à certaines conditions. Les dispenses prévues par le règlement traduisent la position actuelle des ACVM en ce qui concerne les circonstances dans lesquelles il est approprié que les émetteurs étrangers soient dispensés des obligations d'information continue prévues par le Règlement 51-102.

Un intervenant a déclaré que les articles 4.9 et 4.10, ainsi que les parties 8, 11 et 12 du Règlement 51-102 ne devraient pas s'appliquer aux sociétés cotées étrangères. En ce qui concerne l'avis de modification de la structure de l'entreprise prévu à l'article 4.9 du Règlement 51-102, l'intervenant a déclaré que les émetteurs étrangers consultent rarement des avocats canadiens à propos d'opérations étrangères et que les porteurs intéressés peuvent facilement trouver l'information dont ils ont besoin à propos de ces émetteurs.

Réponse : Les ACVM conviennent que les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés doivent être dispensés de l'application des articles 11.3 et 11.4 du Règlement 51-102 concernant la communication des résultats du vote et le dépôt de communiqués contenant de l'information financière. Nous avons ajouté des dispenses à cet effet. Ces émetteurs peuvent s'en prévaloir à condition de se conformer à leurs obligations étrangères et de déposer tous les documents déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières étrangère. Les ACVM conviennent également qu'il faudrait prévoir une dispense de l'application de la partie 12 du Règlement 51-102. L'avantage que représente le dépôt de ces documents ne justifie pas le fardeau imposé aux émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et aux émetteurs étrangers visés.

Le règlement prévoit déjà des dispenses de l'article 4.10 et de la partie 8 du Règlement 51-102. Par exemple, les émetteurs étrangers visés sont dispensés des règles relatives au changement de la date de clôture de l'exercice en vertu de l'article 5.16. Les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC peuvent se prévaloir d'une dispense analogue que leur offre le Règlement 51-102. Les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés sont dispensés des règles relatives aux états financiers en vertu des articles 4.3 et 5.4 du règlement. Ces dispenses s'appliquent aux états financiers déposés après une prise de

contrôle inversée. En outre, une nouvelle dispense des exigences de déclaration du changement de vérificateur prévues par le Règlement 51-102 a été ajoutée pour les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC. Cette dispense est plus large que la dispense prévue pour les émetteurs inscrits auprès de la SEC dans le Règlement 51-102, et elle est plus conforme à la démarche générale du règlement à l'égard des émetteurs étrangers.

Nous ne sommes pas d'accord avec l'idée selon laquelle il faut prévoir des dispenses de l'application des autres articles mentionnés par l'intervenant. En ce qui concerne les articles 4.9 et 11.2, il est important que les autorités en valeurs mobilières et les porteurs canadiens sachent s'il y a eu un changement dans la situation ou les obligations de déclaration de l'émetteur assujetti. Cette information garantira que les porteurs canadiens savent quand et comment obtenir les documents de l'émetteur assujetti, et que les autorités en valeurs mobilières peuvent répondre adéquatement aux émetteurs assujettis. En ce qui concerne l'article 11.1, l'obligation de déposer les documents envoyés aux porteurs garantit que ces documents sont à la disposition de tous les porteurs canadiens.

Il serait inopportun d'offrir ces dispenses à tous les émetteurs étrangers cotés. Si un émetteur assujetti ne répond pas aux définitions d'émetteur étranger inscrit auprès de la SEC ou d'émetteur étranger visé, il est normal qu'il se conforme aux obligations d'information prévues par le Règlement 51-102.

Un intervenant a déclaré qu'il fallait dispenser les sociétés étrangères des exigences relatives aux offres publiques d'achat et de rachat, car les limites actuelles de la législation en valeurs mobilières sont trop basses et que ces opérations sont assimilables à des opérations de fermeture. Selon l'intervenant, une dispense complète serait appropriée dans la plupart des cas.

Réponse : Le règlement porte sur les obligations d'information continue et de dépôt périodique des émetteurs assujettis et des initiés. Les dispenses des exigences relatives aux offres publiques d'achat et de rachat sortent du cadre de ce projet. Ces questions et les dispenses actuelles de la législation en valeurs mobilières font actuellement l'objet d'un examen dans le cadre du projet d'harmonisation de la législation en valeurs mobilières des ACVM.

Un intervenant a déclaré qu'il ne fallait pas exiger le dépôt au Canada des déclarations selon le système d'alerte, des déclarations d'initié et de l'information sur les actions en circulation, entre autres, comme conditions des dispenses. Le Canada ne joue pas un bien grand rôle sur les marchés des capitaux internationaux, et ces obligations de dépôt suffiront à dissuader davantage les investisseurs étrangers de participer au marché canadien. En règle générale, l'intervenant a déclaré qu'il fallait réduire au minimum les obligations de dépôt des émetteurs étrangers, voire éviter de leur en imposer chaque fois que cela est possible.

Réponse: Nous convenons qu'il faut simplifier autant que possible le respect des obligations d'information continue pour les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés. Toutefois, il faut réaliser un juste équilibre entre cet objectif et le droit des porteurs canadiens de ces émetteurs assujettis d'obtenir facilement de l'information. Le règlement réalise cet équilibre en exigeant que les émetteurs assujettis étrangers déposent leurs documents étrangers pour se prévaloir de ces dispenses. Nous avons cependant révisé la dispense de déclaration d'initié pour que les initiés ne soient pas tenus de déposer les déclarations qu'ils déposent dans le territoire étranger.

Partie 1 Définitions

À propos de la définition *d'émetteur assujetti étranger admissible*, un intervenant s'est demandé :

- quels sont les actifs ou l'activité d'une société de portefeuille qui a des filiales ou des entités émettrices;
- comment on détermine l'emplacement des titres;
- si le critère de 50 p. 100 est fonction de la valeur comptable ou de la valeur marchande estimative.

L'intervenant a également proposé d'utiliser le terme cadre dirigeant (au sens de la loi ontarienne) plutôt que membre de la haute direction dans la définition, car sa portée est plus restreinte.

Réponse: La définition d'émetteur assujetti étranger admissible [dorénavant émetteur assujetti étranger] a été révisée pour clarifier qu'il faut tenir compte des éléments d'actif consolidés de l'émetteur pour déterminer si la définition s'applique. Nous avons aussi clarifié le fait que le critère de l'actif est fonction de la valeur constatée dans les derniers états financiers consolidés, annuels ou intermédiaires, de l'émetteur. L'émetteur doit tenir compte de sa situation particulière pour déterminer l'emplacement de ses éléments d'actif. Par exemple, s'il détient les titres d'une autre société et que cet investissement est comptabilisé à la valeur d'acquisition ou est évalué à la valeur du marché, il peut tenir compte de l'emplacement du siège social de l'autre société pour déterminer l'emplacement de cet investissement.

Nous n'avons pas remplacé membre de la haute direction par cadre dirigeant dans la définition. La définition sert à déterminer si l'émetteur assujetti exerce ses activités principalement à l'étranger. À cette fin, il faut déterminer si ses décisions sont prises et ses activités dirigées de l'étranger. C'est donc le lieu de résidence du président du conseil, du vice-président du conseil, du président, du vice-président et des autres personnes exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations qui est pertinent, et non le lieu de résidence des cinq employés de l'émetteur les mieux rémunérés.

Un intervenant a déclaré que la définition de titre de participation ne devrait pas viser les titres qui comportent un droit résiduel de participer au bénéfice. Il faudrait plutôt limiter la définition aux titres qui comportent un droit résiduel de participer au partage en cas de liquidation de l'émetteur assujetti.

Réponse: Nous avons supprimé la définition de titre de participation du règlement parce que ce terme est déjà défini dans le règlement intitulé Norme canadienne 14-101, Définitions. Cette définition renvoie au sens donné à ce terme dans la législation en valeurs mobilières. Il serait inopportun de la modifier dans le règlement, car elle est utilisée dans de nombreux textes de la législation en valeurs mobilières.

Un intervenant a fait remarquer que la définition de titre coté :

- exclut tous les titres cotés à l'étranger;

- semble exclure les titres inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX dans les provinces autres que l'Ontario;
- exclut les titres inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX en Ontario.

Réponse : Ce terme n'est utilisé que dans la définition de marché. Comme cette définition englobe les Bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, où qu'ils soient situés, les restrictions avancées par l'intervenant ne sont pas pertinentes.

Un intervenant a fait valoir que les alinéas e) ou f) de la définition de membre de la haute direction ont peut-être une portée excessive, car un grand nombre de personnes exerçant un pouvoir de décision à l'égard des orientations (par exemple, en ce qui concerne la protection de la vie privée ou de l'environnement) ne sont pas « membres de la haute direction ». Le terme dirigeant serait plus approprié.

Réponse : Nous ne sommes pas d'accord. La définition de membre de la haute direction vise à englober les personnes qui dirigent les activités de l'émetteur assujéti et prennent des décisions significatives. Il s'agit des personnes chargées d'approuver les orientations et de veiller à leur mise en œuvre et à leur respect (autrement dit, ces personnes définissent les orientations de l'émetteur). Ce groupe est distinct du personnel qui élabore les politiques et les soumet à l'étude des dirigeants. Étant donné cette distinction, nous ne jugeons pas que la définition ait une portée excessive.

Partie 3 Dépôt et envoi de documents

Un intervenant a déclaré que l'obligation d'envoyer les documents aux porteurs canadiens devrait permettre de les envoyer rapidement après qu'ils ont été envoyés en vertu de la législation en valeurs mobilières fédérale américaine ou des lois d'un territoire étranger visé. L'intervenant a fait valoir que nombre d'émetteurs étrangers devront sûrement faire davantage de démarches administratives pour envoyer leurs documents au Canada.

Réponse : Nous convenons qu'il peut être difficile, pour les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés, d'envoyer des documents à leurs porteurs canadiens en même temps

qu'ils les envoient à leurs porteurs étrangers. Nous avons révisé l'article 3.2 pour que les documents soient envoyés en même temps qu'aux porteurs étrangers ou dès que possible par la suite. Ce délai est conforme à celui prévu pour le dépôt des documents qui sont déposés auprès de la SEC ou d'une autorité en valeurs mobilières étrangère, ou qui leur sont présentés, en vertu de l'article 3.1.

Partie 4 Émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC

Un intervenant a fait valoir que la dispense de l'obligation de déclarer un changement important ne devrait pas exiger que l'émetteur publie et dépose un communiqué ni aucun autre document au Canada, parce que cela coûte cher et que les porteurs canadiens peuvent obtenir cette information sur Internet.

Réponse: Nous convenons qu'il ne faut pas obliger les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC à publier au Canada leurs communiqués étrangers portant sur des changements importants. Nous avons supprimé cette condition de la dispense. En revanche, nous estimons qu'ils doivent déposer leurs communiqués au Canada. En vertu du règlement, les porteurs canadiens doivent avoir accès à la même information sur un émetteur étranger inscrit auprès de la SEC que les porteurs du territoire de l'émetteur. L'émetteur met cette information à leur disposition en la déposant auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes.

Deux intervenants ont déclaré que la dispense de déclaration d'initié devrait être ouverte même si l'émetteur étranger inscrit auprès de la SEC est émetteur SEDI. Selon ces intervenants, la dispense actuelle dissuade les émetteurs de devenir déposants SEDAR en vertu du règlement intitulé Norme canadienne 13-101, *Le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)* (la « Norme canadienne 13-101 »). Un intervenant a fait valoir que l'obligation que l'émetteur ne soit pas émetteur SEDI est incompatible avec la démarche du règlement, qui prévoit que le respect des lois étrangères est suffisant dans la plupart des cas.

Réponse: Nous n'avons pas révisé la dispense de la façon proposée. Comme SEDI facilite le dépôt et la recherche des déclarations d'initiés pour les initiés et les investisseurs, nous ne jugeons pas qu'il soit

nécessaire ni approprié d'élargir la dispense pour le moment. Le règlement prévoit que le respect des lois étrangères est suffisant dans la plupart des cas, mais l'émetteur doit déposer au Canada ses documents d'information étrangers. SEDI ne permet pas de déposer des documents étrangers par voie électronique et le dépôt de déclarations d'initiés en format papier ne fournirait pas d'information utile et accessible. Si l'émetteur est un déposant SEDAR, les initiés à son égard doivent donc déposer leurs déclarations dans SEDI.

Un intervenant a proposé que la dispense pour les opérations de fermeture et les opérations avec une personne reliée soit conforme à l'article 5.12 du projet de Rule 71-802 de la CVMO, car il ne faut pas traiter les émetteurs américains moins bien que les émetteurs d'autres pays.

Réponse : Les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC ne sont pas traités moins bien que ceux d'autres pays par la dispense pour les opérations de fermeture et les opérations avec une personne reliée. Si un émetteur étranger inscrit auprès de la SEC souhaite se prévaloir de la dispense, 20 p. 100 au plus de ses titres de participation peuvent être détenus par des résidents canadiens. Par définition, pour les émetteurs étrangers visés, ce plafond est de 10 p. 100. De plus, la dispense prévue par le règlement est compatible avec les dispositions du régime d'information multinational visant les émetteurs américains.

Un intervenant a fait remarquer que le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a proposé de modifier le terme opération de fermeture et qu'il faudrait s'assurer que les modifications sont compatibles avec le règlement.

Réponse : Nous avons examiné les modifications proposées et conclu qu'aucune modification corrélative du règlement n'est nécessaire.

Partie 5 Émetteurs étrangers visés

Un intervenant a déclaré que la dispense de l'obligation de déclarer les changements importants ne devrait pas obliger l'émetteur à publier et à déposer un communiqué ni aucun autre document au Canada, parce que cela coûte cher et que les porteurs canadiens peuvent obtenir cette information sur Internet.

Réponse: Nous convenons que les émetteurs étrangers visés ne devraient pas être obligés de publier au Canada leurs communiqués étrangers relatifs à des changements importants. Nous avons supprimé cette condition de la dispense. En revanche, nous estimons qu'ils doivent déposer leurs communiqués au Canada. En vertu du règlement, les porteurs canadiens doivent avoir accès à la même information sur un émetteur étranger visé que les porteurs du territoire de l'émetteur. L'émetteur met cette information à leur disposition en la déposant auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes.

Deux intervenants ont déclaré que la dispense de déclaration d'initié devrait être ouverte même si l'émetteur étranger visé est émetteur SEDI. Selon ces intervenants, la dispense actuelle dissuade les émetteurs de devenir déposants SEDAR en vertu du règlement intitulé Norme canadienne 13-101. Un intervenant a fait valoir que l'obligation que l'émetteur ne soit pas émetteur SEDI est incompatible avec la démarche du règlement, qui prévoit que le respect des lois étrangères est suffisant dans la plupart des cas.

Réponse: Nous n'avons pas révisé la dispense de la façon proposée. Comme SEDI facilite le dépôt et la recherche des déclarations d'initiés pour les initiés et les investisseurs, nous ne jugeons pas qu'il soit nécessaire ni approprié d'élargir la dispense pour le moment. Le règlement prévoit que le respect des lois étrangères est suffisant dans la plupart des cas, mais l'émetteur doit déposer au Canada ses documents d'information étrangers. SEDI ne permet pas de déposer des documents étrangers par voie électronique et le dépôt de déclarations d'initiés en format papier ne fournirait pas d'information utile et accessible. Si l'émetteur est un déposant SEDAR, les initiés à son égard doivent donc déposer leurs déclarations dans SEDI.

Appendice 1 de l'Annexe A

Liste des intervenants

Gregory J. Hogan, Stikeman Elliott s.r.l. – 5 août 2003

Simon Romano – 11 août 2003