

Avis de consultation

Projets de Norme canadienne 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié et d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié et modifications corrélatives

1. Objet

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient les projets de textes suivants pour une période de consultation de 90 jours :

- la *Norme canadienne 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié* (le « projet de règle »);
- l'*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié* (le « projet d'instruction complémentaire »);
- le *Projet de modifications modifiant la Norme multilatérale 11-102 sur le régime de passeport*;
- le *Projet de modifications modifiant la Norme canadienne 14-101 sur les définitions* (la « NC 14-101 »);
- le *Projet de modifications modifiant l'Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue*;
- le *Projet de modifications modifiant la Norme canadienne 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés* (la « NC 62-103 »).

Le projet de règle, le projet d'instruction complémentaire et les autres projets de modifications sont désignés ci-après comme les « projets de textes ».

Les projets de textes remplaceraient les textes suivants en vigueur (les « textes actuels ») :

- la *Norme canadienne 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié* (la « NC 55-101 »);

- l’*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 55-101 sur les dispenses de déclaration d’initié*;
- la *Norme multilatérale 55-103 sur les déclarations d’initiés pour certaines opérations sur dérivés (monétisation d’actions)* (la « NM 55-103 »);
- l’*Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 55-103 sur les déclarations d’initiés pour certaines opérations sur dérivés (monétisation d’actions)*;
- l’*Instrument 55-506 Exemption from insider reporting requirements for certain derivative transactions* de la Colombie-Britannique.

Nous publions avec le présent avis les projets de textes et de projets de modifications abrogeant les textes actuels. On peut également les trouver sur le site Web de nombreux membres des ACVM.

Dans certains territoires, des renseignements supplémentaires peuvent également être joints au présent avis.

2. Objet du projet de règle et du projet d’instruction complémentaire

Le projet de règle prévoit les principales exigences et dispenses de déclaration applicables aux initiés à l’égard d’émetteurs assujettis. En Ontario toutefois, les exigences de déclaration d’initié principales seront toujours prévues par la *Loi sur les valeurs mobilières*. Malgré cette différence, les exigences seront identiques, sur le fond, dans tous les territoires représentés au sein des ACVM.

Le projet d’instruction complémentaire indique la façon dont nous interpréterions ou appliquerions certaines dispositions du projet de règle.

3. Résumé du projet de règle

Nous publions les projets de textes pour consultation dans le cadre d’un projet de modernisation, d’harmonisation et de simplification des exigences de déclaration d’initié dans l’ensemble du Canada. Les exigences et dispenses de déclaration d’initiés sont actuellement prévues par divers lois, règlements et règles dans chaque territoire. Nous proposons de les regrouper dans une règle unique d’application pancanadienne pour que les émetteurs et les initiés comprennent plus facilement leurs obligations et puissent les remplir en temps opportun.

En outre, nous proposons de modifier le régime de déclaration d’initié actuel pour le rendre plus efficace. Nous proposons notamment ce qui suit :

- réduire sensiblement le nombre de personnes tenues de déposer des déclarations d'initiés;
- raccourcir les délais de dépôt des déclarations de dix à cinq jours civils;
- simplifier et rendre plus cohérentes les exigences de déclaration relatives aux plans de rémunération à base d'actions;
- faciliter la déclaration par les initiés des opérations en vertu de plans de rémunération à base d'actions en donnant aux émetteurs la possibilité de déposer une « déclaration d'attribution de l'émetteur » comparable à la « déclaration d'opération sur titres » actuelle;
- obliger les émetteurs à indiquer dans leur circulaire de sollicitation de procurations les dépôts tardifs des initiés à leur égard.

4. Consultation précédente

Nous avons déjà sollicité des commentaires sur certaines des propositions qui ont été intégrées aux projets de textes. En octobre 2006, nous avons publié un avis de consultation sur un projet de modifications modifiant la NC 55-101, dans lequel nous indiquions les grandes lignes de certains projets de modification des exigences de déclaration d'initié à l'échelle du pays visant notamment à regrouper ces exigences et les dispenses dans une règle unique, à restreindre l'application à un plus petit groupe d'initiés et à raccourcir les délais de dépôt. Ces projets étaient désignés comme les « modifications de la phase 2 ».

Comme nous l'indiquions dans le résumé des commentaires et nos réponses qui accompagnaient l'Avis de consultation sur le projet de modifications modifiant la NC 55-101 en juin 2007, nous avons reçu des commentaires favorables, dans l'ensemble, à nos propositions de modifications de la phase 2. Ces propositions ont été intégrées aux projets de textes.

5. Raison d'être des modifications du régime de déclaration d'initié actuel

Les exigences de déclaration d'initié remplissent diverses fonctions, notamment celles de prévenir la réalisation d'opérations d'initiés irrégulières à partir d'information importante qui n'a pas été rendue publique et d'accroître l'efficacité des marchés grâce à la transmission d'information aux investisseurs sur les opérations réalisées par les initiés sur les titres d'un émetteur et, partant, sur l'opinion des initiés concernant les perspectives de celui-ci.

Lors de l'élaboration de nos propositions de modifications de la phase 2, nous avons effectué des recherches pour comparer nos exigences de déclaration d'initié actuelles à celles en vigueur dans d'autres pays.

Nous avons dégagé les conclusions suivantes de nos recherches :

1. Les exigences de déclarations d'initiés ne sont pas complètement harmonisées au Canada. En outre, les principales exigences et dispenses sont prévues par divers textes de lois, de règlements et de règles dans les territoires représentés au sein des ACVM. Cette situation peut créer de la confusion chez les émetteurs et les initiés et leur causer des difficultés à comprendre leurs obligations et à s'y conformer. Quant aux autres participants au marché, ils peuvent, pour cette raison, éprouver des difficultés à analyser l'information contenue dans les déclarations. Nous estimons donc qu'il serait utile de regrouper les principales exigences et dispenses de déclaration d'initié dans une règle unique.

2. Le régime de déclaration d'initiés du Canada oblige une catégorie trop large d'initiés à déposer des déclarations, notamment dans le cas des grands émetteurs qui ont beaucoup de filiales et appartiennent à de grands groupes. Par comparaison, les exigences de déclaration d'initié en vigueur aux États-Unis et au Royaume-Uni s'appliquent généralement à une catégorie de personnes beaucoup plus étroite. Nous proposons de restreindre l'application de l'exigence de déclaration à un groupe central d'initiés composé des personnes qui ont le plus accès à de l'information importante et inconnue du public et qui exercent la plus grande influence sur l'émetteur assujéti. Nous comptons y parvenir en introduisant la notion d'« initié assujéti » et en modifiant la définition de « filiale importante ».

3. Le délai de dépôt des déclarations d'initié (généralement 10 jours à compter de la date de l'opération) est trop long. Les délais en vigueur aux États-Unis (généralement deux jours ouvrables) et au Royaume-Uni (généralement cinq jours ouvrables) sont nettement plus courts. Nous proposons donc de réduire le délai de dépôt de dix à cinq jours civils afin que cette importante information soit communiquée au marché plus rapidement.

4. Les exigences de déclaration d'initié applicables à différents types de rémunération à base d'actions, comme les options d'achat d'actions, les actions fictives, les droits à la plus-value d'actions, les unités d'actions incessibles, les unités d'actions différées et les instruments semblables, sont incohérentes et constituent une source de confusion. Par comparaison, les exigences de déclaration applicables à ces instruments aux États-Unis sont relativement claires. Nous estimons donc qu'il faudrait simplifier ces exigences et les rendre plus cohérentes. De plus, le traitement réglementaire incohérent des plans de rémunération à base d'actions a reçu beaucoup d'attention lors de la récente controverse entourant l'antidatage d'options d'achat d'actions.

5. Certains initiés ont éprouvé des difficultés à déclarer dans le délai prescrit des opérations comme des attributions d'options d'achat d'actions réalisées par l'émetteur,

parce que celui-ci ne leur avait peut-être pas fourni l'information nécessaire à temps. Nous proposons une dispense qui donnerait à l'émetteur la possibilité de déposer au moyen de SEDAR une « déclaration d'attribution de l'émetteur » qui dispenserait les attributaires de déposer une déclaration dans le délai habituel et leur permettrait de déposer à la place une déclaration de remplacement annuelle.

6. Le traitement des dépôts tardifs de déclarations n'est pas harmonisé. Par exemple, l'Alberta et le Québec publient une liste des déposants retardataires, contrairement aux autres territoires. Nous proposons donc notamment d'obliger l'émetteur, comme cela se fait aux États-Unis, à indiquer dans sa circulaire de sollicitation de procurations le nom des initiés à son égard qui ont déposé leurs déclarations en retard au cours du dernier exercice. Nous proposons que l'obligation d'information des émetteurs prenne effet le 31 décembre 2010, ce qui permettra une période de transition.

6. Solutions axées sur les résultats

Le projet de règle instaure un régime de déclaration axé sur les résultats et qu'il lie l'obligation de dépôt aux fondements de l'exigence de déclaration d'initié. Il répond aux questions suivantes :

- Qui doit déposer des déclarations d'initié?
- Quelles opérations d'initié faut-il déclarer?
- Quand faut-il déclarer les opérations d'initié?

a) La notion d'« initié assujéti »

Bien que la législation en valeurs mobilières impose une exigence de déclaration à toutes les personnes qui sont des « initiés », nous avons prévu diverses dispenses pour les initiés qui ne sont pas actionnaires importants, n'occupent pas de poste de membres de la haute direction ou d'administrateur et n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public sur l'émetteur assujéti avant la déclaration. Ces dispenses sont prévues par divers règles et règlements en vigueur dans chaque territoire du Canada.

Le régime de déclaration d'initié prévu par le projet de règle remplace cette démarche d'ensemble par une démarche fondée sur des principes qui recentre l'obligation de déclaration sur un groupe central restreint d'initiés. Ce groupe se compose des actionnaires importants de l'émetteur et d'autres initiés qui répondent aux critères suivants :

i) ils ont accès, dans le cours normal de leurs activités, à de l'information importante et inconnue du public sur l'émetteur assujéti;

ii) ils exercent ou peuvent exercer directement ou indirectement un pouvoir ou une influence significatifs sur les activités, l'exploitation, le capital ou le développement de l'émetteur assujetti.

Ces critères sont prévus dans la nouvelle définition d'« initié assujetti », qui comporte :

i) une liste de personnes comprenant les actionnaires importants et les autres initiés qui, selon nous, répondent généralement à ces deux critères;

ii) une disposition omnibus qui énonce explicitement ces deux critères.

Le régime de déclaration d'initié actuel offre des dispenses aux personnes qui ne répondent pas au premier de ces deux critères, à savoir les personnes qui n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public. À l'issue de notre analyse, nous avons conclu qu'il fallait restreindre davantage l'application du régime aux personnes qui répondent non seulement à ce critère, mais également à celui de l'influence significative sur l'émetteur assujetti. Conjugué au raccourcissement du délai de dépôt, ce recentrage du régime sur un groupe central d'initiés occupant des fonctions supérieures et ayant le plus accès à de l'information importante et inconnue du public aurait selon nous un effet de dissuasion accru sur ces initiés et augmenterait la rapidité de diffusion de l'information la plus importante dans le marché.

Qui plus est, le projet de règle apaise la crainte que certaines personnes qui répondent à ces deux critères ne soient peut-être pas actuellement tenues de déposer des déclarations d'initiés parce qu'elles ne sont pas des initiés à proprement parler. Comme nous l'expliquons à l'article 6.4 de l'*Instruction générale canadienne 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*, nous craignons que certaines personnes qui seraient des initiés à l'égard de la société en exploitation d'une fiducie de revenu si la société était émetteur assujetti ne soient pas, pour des raisons d'ordre technique, initiés à l'égard de la fiducie. Ce serait notamment le cas des administrateurs et dirigeants d'une société de gestion qui offre ses services à la société en exploitation. Nous estimons que, de manière générale, ces personnes correspondent à la définition d'« initié », compte tenu de celle de « dirigeant » (qui vise aussi les personnes exerçant des fonctions analogues à celles d'un dirigeant), et nous obtenons généralement des fiducies de revenu certains engagements à cet égard.

La solution apportée par le projet de règle consiste à désigner expressément comme des « initiés » certaines catégories de personnes répondant aux deux critères ci-dessus en les mentionnant dans la définition d'« initié assujetti ».

Même s'ils ne sont pas initiés assujettis, les initiés doivent respecter les dispositions de la législation canadienne en valeurs mobilières interdisant les opérations d'initiés non conformes.

b) Opérations à déclarer

En vertu de la partie 3 du projet de règle, l'initié assujéti est généralement tenu de déposer des déclarations contenant les renseignements suivants :

i) la propriété véritable de titres de l'émetteur assujéti ou l'emprise directe ou indirecte qu'il exerce sur de tels titres;

ii) ses droits ou intérêts dans tout instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujéti ou ses obligations relatives à un tel instrument.

Il s'agit de l'exigence de déclaration d'initié principale.

La partie 4 du projet de règle contient une exigence de déclaration d'initié supplémentaire applicable à certaines conventions ou certains accords qui ne remplissent peut-être pas à proprement parler les conditions de déclaration prévues à la partie 3 mais qui répondent aux fondements du régime de déclaration d'initié.

L'exigence de déclaration d'initié supplémentaire correspond à l'exigence de déclaration des opérations sur dérivés prévue par l'ancienne NM 55-103. Cependant, comme les initiés sont tenus de déclarer les opérations sur « instruments financiers liés » en vertu de l'exigence de déclaration d'initié principale prévue à la partie 3 du projet de règle, la plupart des opérations antérieurement visées par la NM 55-103 seront couvertes par l'exigence de déclaration principale.

c) Délai de dépôt

Nous proposons de raccourcir le délai de dépôt des déclarations d'initié de dix à cinq jours civils après une opération parce que, selon nous, le marché tirerait avantage d'une diffusion accélérée de toute information sur les opérations effectuées par les initiés. Le raccourcissement du délai devrait aussi dissiper les craintes concernant les activités irrégulières sur les options d'achat d'actions et les titres analogues à base d'actions, dont l'antidatage d'options, la révision du prix des options et le report des attributions d'options jusqu'à un moment favorable. De manière générale, la diffusion accélérée de l'information sur ces attributions et l'examen de cette information par le public devraient limiter les possibilités des initiés de se livrer à ces pratiques.

Nous proposons de conserver le délai actuel de dix jours pour le dépôt de la déclaration initiale de façon à faciliter la tâche aux nouveaux déposants, compte tenu du temps nécessaire à la création du profil d'initié dans le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).

7. Incidence prévue sur les intéressés

Les initiés assujettis verront leur délai de dépôt raccourci, mais beaucoup d'autres initiés n'auront plus à déposer de déclarations. Les émetteurs assujettis qui déposent actuellement des déclarations d'initiés au nom des initiés à leur égard bénéficieront d'une réduction des coûts de la conformité en raison de la taille réduite de la catégorie des initiés assujettis. Les investisseurs et les autres participants au marché qui utilisent le régime de déclaration d'initié profiteront des avantages d'un régime plus simple, plus précis et plus rapide.

L'exigence de déclaration d'initié sera restreinte à un groupe d'initiés composé des personnes exerçant les plus hautes fonctions, ce qui devrait renforcer l'effet dissuasif et l'effet de signalisation (les principales raisons d'être de la déclaration d'initié) pour ce groupe central de personnes qui ont le plus accès à de l'information importante et inconnue du public et qui continueront donc à déposer des déclarations. L'information fournie par ce groupe central d'initiés ne sera plus noyée dans le flot de déclarations déposées par des personnes qui, bien qu'elles soient des initiés au sens de la loi et jouissent d'un certain accès à de l'information importante et inconnue du public, n'appartiennent pas à ce groupe.

8. Incidence sur SEDI

Les projets de textes portent sur les exigences de déclaration d'initié fondamentales prévues par la loi plutôt que sur les modalités d'application relatives au dépôt électronique des déclarations. Nous ne proposons pas de modifier la Norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* (la « NC 55-102 ») dans le cadre de ce projet.

Nous prévoyons néanmoins que plusieurs des modifications de fond apportées à notre régime de déclaration d'initié apporteront une réponse aux préoccupations exprimées par les émetteurs et les initiés relativement à SEDI.

Par exemple, la réduction du nombre de personnes tenues de déposer des déclarations d'initiés élimine le fardeau des déclarations pour les initiés qui n'ont plus à en déposer. Par ailleurs, nous n'ignorons pas que certains initiés ont éprouvé des difficultés à déclarer à temps des opérations comme l'attribution d'options d'achat d'actions effectuées par l'émetteur en raison de la transmission tardive de l'information nécessaire par celui-ci. En vertu du projet de règle, si l'émetteur dépose une « déclaration d'attribution de l'émetteur », les attributaires de l'option pourront déposer une déclaration de remplacement annuelle.

Enfin, la réduction du nombre d'initiés tenus de déposer des déclarations et l'obligation faite aux émetteurs d'indiquer les dépôts tardifs dans leurs circulaires de sollicitation de procurations inciteront les émetteurs à aider les initiés à leur égard à remplir leur obligation de déclaration.

9. Projet de modifications modifiant la NC 14-101 et la NC 62-103

Nous proposons de modifier la définition d'« exigence de déclaration d'initié » prévue par la NC 14-101 pour l'harmoniser avec la définition correspondante prévue par la Norme canadienne 55-104 et la mettre à jour de façon à ce qu'elle vise également les déclarations d'initiés applicables aux opérations sur dérivés et l'obligation de déposer un profil d'initié en vertu de la NC 55-102.

Cette modification nécessite d'apporter certaines modifications corrélatives à la NC 62-103. En vertu de la partie 9 de cette règle, l'investisseur institutionnel admissible est dispensé de l'exigence de déclaration d'initié à l'égard d'un émetteur assujetti s'il se conforme aux dispositions du régime de déclaration mensuelle prévu à la partie 4 de cette règle et respecte les autres conditions énoncées à la partie 9. Étant donné la définition actuelle d'« exigence de déclaration d'initié » dans la NC 14-101, les dispositions de la partie 9 ne dispensent l'initié que de l'obligation de déposer des déclarations relatives à la propriété véritable de titres de l'émetteur assujetti ou à l'emprise qu'il exerce sur ceux-ci; il est toujours tenu de déclarer les opérations sur dérivés qui peuvent avoir une incidence sur sa participation communiquée au public, ce qui est juste puisque l'omission de déclarer une opération de monétisation ou une opération sur dérivés analogue peut fausser cette participation aux yeux du public.

Cependant, étant donné la modification de la définition d'« exigence de déclaration d'initié » dans la NC 14-101, l'investisseur institutionnel admissible serait dispensé de l'obligation de déclarer les opérations sur dérivés en vertu de la partie 4 du projet de règle en l'absence d'une modification correspondante de la NC 62-103. Nous modifions par conséquent la partie 9 de la NC 62-103 pour préciser que l'investisseur institutionnel admissible est toujours visé par l'exigence de déclaration d'initié applicable aux opérations sur dérivés prévue à la partie 4 du projet de règle.

10. Projets à venir

a) Frais pour dépôt tardif

Nous étudions en parallèle des façons d'harmoniser les frais pour dépôt tardif et les autres conséquences des dépôts tardifs. Seules certaines autorités imposent des frais, et les tarifs varient. Les autorités ont pour pratique administrative d'éviter le chevauchement des frais pour dépôt tardif mais il en résulte que différents frais s'appliquent aux initiés selon l'emplacement du siège de l'émetteur. Nous évaluons donc la possibilité d'introduire des frais administratifs uniformes qui ne seraient pas fonction de l'emplacement du siège. Enfin, nous nous demandons si la liste des déposants retardataires tenue dans certains territoires ne devrait pas devenir une liste ACVM. Cependant, nous ne proposons pas de modifier maintenant les frais pour dépôt tardif ni de créer une liste ACVM des déposants retardataires.

b) *Questions soulevées par la « propriété occulte » et le « vote vide »*

Nous étudions actuellement les questions relatives à l'utilisation possible de dérivés pour contourner les règles du système d'alerte, l'exigence de déclaration d'initié et d'autres obligations analogues prévues par le droit des valeurs mobilières qui reposent sur les notions de propriété véritable et d'emprise.

Selon des études récentes¹, les investisseurs avertis peuvent, en utilisant des swaps sur actions ou des dérivés analogues, accumuler un intérêt financier substantiel dans un émetteur sans avoir à fournir d'information au public, puis convertir rapidement cet intérêt en titres avec droit de vote à temps pour voter (pratique dite de la propriété occulte – *hidden (morphable) ownership*). Ces études révèlent également que les investisseurs peuvent se servir de dérivés ou emprunter des titres pour acquérir des droits de vote sans avoir d'intérêt financier dans l'émetteur, voire en ayant un intérêt financier contraire à celui-ci, pour tenter d'influer sur le résultat du vote des actionnaires (stratégie appelée « vote vide » ou *empty voting*). Elles indiquent enfin que les émetteurs et les initiés peuvent employer ces stratégies pour « confier » des titres à des parties favorables de façon à influencer sur l'exercice des droits de vote.

Les auteurs de ces études notent que ces stratégies peuvent affaiblir les obligations réglementaires axées sur la notion de propriété véritable de titres avec droit de vote, et que nombre de pays, dont le Royaume-Uni, l'Australie et la Suisse, ont récemment entrepris d'importantes réformes en matière de déclarations pour résoudre ces questions de propriété occulte.

Ainsi, la Financial Services Authority (FSA) du Royaume-Uni a publié en novembre 2007 un document de consultation sur des propositions d'obligations de déclarer les participations substantielles dans les sociétés ouvertes détenues au moyen de « contrats de compensation de la différence » (*contracts for difference*)². En juillet 2008, la FSA a annoncé qu'elle avait [traduction] « décidé de mettre en œuvre un régime de déclaration des positions acheteur sur contrats de compensation de la différence (c'est-à-dire les positions sur dérivés qui donnent à leur détenteur une participation dans le capital-actions d'un

¹ Voir notamment Henry T.C. Hu & Bernard Black, *Equity and Debt Decoupling and Empty Voting: Importance and Extensions*, University of Pennsylvania Law Review, vol 156, no. 3, janvier 2008, p. 625 et divers articles antérieurs cités dans cet article. Aux États-Unis, la question de savoir si un investisseur peut être considéré comme « propriétaire véritable » de titres détenus par une contrepartie à un swap sur actions a récemment été étudiée dans la décision rendue par la cour de district sud de New York dans l'affaire *CSX Corporation v. The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, et al.*, en date du 11 juin 2008. Au Canada, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a récemment eu l'occasion de se pencher sur des questions analogues dans l'affaire *Sears Canada Inc., Sears Holding Corporation, and SHLD Acquisition Corp. v. Hawkeye Capital Management, LLC, Knott Partners Management, LLC, and Pershing Square Capital Management, L.P.*, en date du 8 août 2006.

² Voir le document de la FSA intitulé *Disclosure of Contracts for Difference – Consultation and draft Handbook text*, disponible à l'adresse www.fsa.gov.uk.

émetteur), car c'est la meilleure façon de dissiper les inquiétudes entourant les droits de vote et l'influence des sociétés. Les positions existantes sur actions et contrats de compensation de la différence dans une même société devraient être regroupées aux fins de déclaration »³. La FSA a publié un énoncé de principes en octobre 2008 et annoncé que des règles définitives seraient adoptées en février 2009 pour entrer en vigueur le 1^{er} septembre 2009.

Nous étudions actuellement les projets de réforme récemment mis de l'avant dans d'autres pays et envisageons des projets analogues pour le Canada. Nous étudions également les questions soulevées par le vote vide. Nous invitons les participants aux marchés canadiens à formuler des commentaires sur les projets des autres pays et, de manière générale, sur les questions soulevées par le vote vide.

Annexes

L'Annexe A contient des questions précises à l'attention des intéressés.

Les projets de textes et les projet de modifications abrogeant les textes actuels sont reproduits ci-après. Dans certains territoires, de l'information supplémentaire peut être annexée au présent avis.

Consultation

Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires sur les projets de textes.

Nous les invitons également à s'exprimer sur des aspects précis du projet de règle en répondant aux questions figurant à l'Annexe A.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 19 mars 2009. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD-ROM, en format Word pour Windows. Adressez vos commentaires aux membres suivants des ACVM :

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, Île-du-Prince-Édouard
Securities Commission of Newfoundland and Labrador

³ Voir le document de la FSA intitulé *Contracts for Difference Policy Update*, disponible à l'adresse www.fsa.gov.uk.

Registraire des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon
Registraire des valeurs mobilières, Ministère de la Justice, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières, Bureau d'enregistrement, Ministère de la Justice, Gouvernement du Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes. Ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

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

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
PO Box 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Télécopieur : 604-899-6741 ou 800-373-6393 (sans frais en Colombie-Britannique et en Alberta)
Courriel : nbent@bcsc.bc.ca

Nous ne pouvons pas préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires reçus pendant la période de consultation. Les commentaires seront affichés sur le site Web de la CVMO (osc.gov.on.ca).

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes:

Sylvie Lalonde
Chef du Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Livia Alionte
Analyste aux déclarations d'initiés

Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4336
livia.alionte@lautorite.qc.ca

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6741 ou 800-373-6393 (en Colombie-Britannique ou en Alberta)
nbent@bcsc.bc.ca

Alison Dempsey
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6792 ou 800-373-6393 (en Colombie-Britannique ou en Alberta)
adempsey@bcsc.bc.ca

Cathy Watkins
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4973
cathy.watkins@asc.ca

Agnes Lau
Associate Director, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-8049
agnes.lau@asc.ca

Patti Pacholek
Legal Counsel
Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division
306-787-5871
patti.pacholek@sfsc.gov.sk.ca

Chris Besko
Legal Counsel – Deputy Director
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204-945-2561
chris.besko@gov.mb.ca

Paul Hayward
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-3657
phayward@osc.gov.on.ca

Julie Cordeiro
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-2188
jcordeiro@osc.gov.on.ca

Susan Powell
Avocate
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7697
susan.powell@nbsc-cvmnb.ca

Shirley Lee
Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
902-424-5441
leesp@gov.ns.ca

Le texte des projets de textes est reproduit ci-après et peut également être consulté sur les sites Web des membres des ACVM.

Le 18 décembre 2008

Annexe A

Questions en vue de la consultation

Outre les commentaires généraux sur les projets de textes, nous souhaiterions recevoir des commentaires sur des aspects précis du projet de règle.

Aspects précis du projet de règle

1. Définition d'« initié assujetti »

Nous proposons de limiter l'exigence de déclaration aux personnes qui sont des « initiés assujettis ». La définition d'« initié assujetti » comporte *i*) une liste de personnes qui, selon nous, répondent aux critères de l'accès à de l'information importante et inconnue du public et de l'influence significative sur l'émetteur assujetti; et *ii*) une disposition omnibus qui énonce explicitement ces deux critères.

Nous vous invitons à répondre aux questions suivantes :

a) Faut-il limiter l'exigence de déclaration aux initiés qui répondent aux critères (accès courant à de l'information importante et inconnue du public et influence significative sur l'émetteur assujetti)? Dans la négative, fournissez des explications. Quels autres critères devrions-nous utiliser pour désigner les personnes assujetties à l'exigence de déclaration?

b) La liste de personnes prévue par la définition d'« initié assujetti » est-elle adéquate? Si vous estimez qu'il faudrait ajouter ou supprimer des personnes, fournissez des explications.

c) La limitation de l'exigence de déclaration aux initiés assujettis (selon la définition actuelle) devrait réduire sensiblement le nombre d'initiés tenus de déposer des déclarations, notamment dans le cas des grands émetteurs qui ont beaucoup de filiales et appartiennent à de grands groupes. Êtes-vous d'accord ? Si possible, décrivez l'incidence prévue de ce changement sur votre société.

2. Définition de « filiale importante »

Nous proposons de modifier les seuils en pourcentage de la définition de « filiale importante » (actuellement prévue par la NC 55-101) en les faisant passer de 20 à 30 % des actifs ou des produits d'exploitation consolidés dans le projet de règle, ce qui aurait pour effet de réduire le nombre d'initiés qui sont des initiés assujettis puisque la définition d'« initié assujetti » vise diverses personnes exerçant des fonctions auprès de filiales importantes. Par exemple, si nous apportons cette modification, l'administrateur d'une filiale dont les actifs ou les produits d'exploitation représentent 25 % de l'actif consolidé ou des produits d'exploitation consolidés de l'émetteur assujetti ne sera plus tenu de déposer de déclarations puisque la filiale ne sera plus une filiale importante. Souscrivez-vous à cette modification? Dans la négative, quels devraient être les seuils?

3. Délai de déclaration

Nous proposons de conserver le délai actuel de dix jours pour le dépôt de la déclaration initiale de façon à faciliter la tâche aux nouveaux déposants, compte tenu du temps nécessaire à la création du profil d'« initié » dans le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Nous proposons cependant de raccourcir le délai de dix à cinq jours civils pour les déclarations subséquentes. Souscrivez-vous à cette proposition? Dans la négative, fournissez des explications. Selon vous, faudrait-il également ramener à cinq jours civils le délai de dépôt de la déclaration initiale? Dans la négative, fournissez des explications.

4. Définition d'« actionnaire important »

Les projets de textes prévoient une nouvelle définition, celle d'« actionnaire important », qui s'applique à toute personne qui est un « initié » en vertu de la législation en valeurs mobilières parce qu'elle a la propriété véritable de titres d'un émetteur, et (ou) qu'elle exerce une emprise directe ou indirecte sur de tels titres, comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres avec droit de vote en circulation de cet émetteur. La définition d'« actionnaire important » a le même sens que la partie correspondante de la définition d'« initié » prévue par la législation en valeurs mobilières. Nous l'incluons dans les projets de textes pour en faciliter la lecture.

La définition d'« actionnaire important » (et la partie correspondante de la définition d'« initié » prévue par la législation en valeurs mobilières) vise actuellement les « titres d'un émetteur comportant globalement plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres avec droit de vote en circulation de cet émetteur ». Ces définitions ne font donc aucune distinction entre les différentes catégories de titres avec droit de vote qui peuvent comporter des droits de vote différents.

La définition actuelle peut, surtout chez les émetteurs dont le capital social comporte deux niveaux (droits de vote multiples), entraîner des situations dans lesquelles un actionnaire peut détenir une proportion significative des actions avec droit de vote d'une catégorie donnée sans toutefois être actionnaire important (ni initié) en raison de l'existence d'une catégorie distincte d'actions avec droit de vote.

Le système d'alerte¹ prévu par la législation en valeurs mobilières repose sur un seuil analogue de propriété véritable de titres avec droit de vote ou d'emprise sur ces titres. Toutefois, ce seuil vise les « titres avec droit de vote [...] de toute catégorie d'un émetteur assujéti ». La notion d'actionnaire principal (*principal stockholder*) prévue à l'alinéa 16(a) du *Securities Exchange Act* de 1934 des États-Unis vise également [traduction] « toute catégorie de titres de participation ».

Nous envisageons de modifier la définition d'« actionnaire important » et de demander des modifications législatives de la partie correspondante de la définition d'« initié » en remplaçant « l'ensemble des titres avec droit de vote en circulation de cet émetteur » par « toute catégorie de titres avec droit de vote en circulation de cet émetteur ». Nous ne proposons pas d'élargir le champ d'application de la notion d'actionnaire important aux porteurs de titres sans droit de vote.

Nous vous invitons à répondre aux questions suivantes :

a) Faudrait-il déterminer si une personne est un actionnaire important en fonction des titres avec droits de vote d'une catégorie donnée qu'elle détient, ou le critère actuel (l'ensemble des titres avec droit de vote en circulation de l'émetteur) est-il approprié? Fournissez des explications.

b) Les seuils de déclaration du système d'alerte et du régime de déclaration d'initié devraient-ils reposer sur des considérations différentes?

5. Notion de « propriété véritable post-conversion »

Nous avons introduit dans les projets de textes la notion d'« actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion ». Fondée sur une notion analogue employée dans le cadre du système d'alerte², elle vise à faire en sorte que personne ne puisse contourner un seuil de déclaration (que ce soit celui du système d'alerte ou celui du régime de déclaration d'initié) en détenant un titre convertible au lieu du titre sous-jacent.

¹ Voir l'article 5.2 de la Norme multilatérale 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat et l'article 102.1 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario.

² Voir l'article 1.8 de la Norme multilatérale 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat et le paragraphe 1 de l'article 90 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario.

Par exemple, le détenteur d'une participation de 9,9 % en actions ordinaires d'un émetteur et de bons de souscription spéciaux lui donnant le droit d'augmenter sa participation de 10 % devrait avoir les mêmes obligations de déclaration que le détenteur d'une participation de 19,9 % en actions ordinaires.

Veillez répondre aux questions suivantes :

a) Convient-il d'harmoniser le régime de déclaration d'initié et le système d'alerte en ce qui concerne les titres convertibles dans les 60 jours? Dans la négative, fournissez des explications. Les seuils de déclaration du système d'alerte et du régime de déclaration d'initié devraient-ils reposer sur des considérations différentes?

b) L'application du seuil de déclaration aux titres convertibles dans les 60 jours dans le système d'alerte pose-t-elle des difficultés pratiques? Dans l'affirmative, fournissez des explications.

c) Devrions-nous dispenser certains types de titres ou de porteurs de ce calcul pour établir le statut d'initié? Par exemple, devrions-nous dispenser les titres convertibles (comme les options) qui sont nettement hors du cours? Devrions-nous dispenser les « investisseurs institutionnels admissibles » (au sens de la *Norme canadienne 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés*) de l'application de cette définition aux fins des déclarations d'initiés?

6. Déclaration d'attribution de l'émetteur

Comme nous l'expliquons dans l'avis, nous proposons une nouvelle dispense donnant à l'émetteur la possibilité de déposer au moyen de SEDAR une « déclaration d'attribution de l'émetteur » pour aider les initiés à déclarer leurs attributions d'options. Les attributaires seraient dispensés de déposer une déclaration dans le délai habituel et pourraient déposer à la place une déclaration de remplacement annuelle.

a) Souscrivez-vous à cette proposition? Estimez-vous que les émetteurs et les initiés trouveront cette dispense utile?

b) Nous proposons que la déclaration d'attribution de l'émetteur soit déposée au moyen de SEDAR en attendant que les modifications nécessaires soient apportées à SEDI. Est-il préférable de communiquer l'information contenue dans la déclaration d'attribution de l'émetteur au moyen de SEDAR ou de SEDI?

c) La dispense de déclaration d'attribution de l'émetteur prévoit que les initiés assujettis qui s'en prévalent doivent faire une déclaration annuelle analogue à celle qu'ils font pour les acquisitions réalisées en vertu d'un régime d'achat de titres automatique. Approuvez-vous cette façon de procéder? Une déclaration annuelle serait-elle suffisante?

d) Nous avons proposé que le délai de dépôt du rapport annuel en vertu des parties 5 et 6 soit de 90 jours à compter de la fin de l'année civile. Est-ce approprié ou devrait-il être plus court, par exemple de 30 jours?

7. Déclaration de certaines opérations historiques par certains initiés désignés

Les paragraphes 2 et 3 de l'article 1.2 du projet de règle prévoient que les administrateurs et les dirigeants d'un émetteur peuvent, dans certains cas, être désignés ou déterminés comme étant des initiés à l'égard d'un autre émetteur. En vertu du paragraphe 1 de l'article 3.6 du projet de règle, ces personnes doivent déclarer dans un délai de dix jours suivant cette désignation les opérations sur les titres de cet émetteur réalisées pendant une période remontant jusqu'à six mois. Ces dispositions sont fondées sur les « dispositions de présomption rétrospectives » de la législation en valeurs mobilières de certains territoires. Elles visent à empêcher les administrateurs et les dirigeants de la société qui se propose d'acquérir une participation significative dans une autre société d'acheter des titres de cette société avant la réalisation de l'acquisition.

Nous avons inclus ces dispositions déterminatives rétrospectives dans le projet de règle dans un souci d'harmonisation. Nous prévoyons que les dispositions déterminatives rétrospectives actuelles de la législation en valeurs mobilières seront abrogées à l'entrée en vigueur du projet de règle.

Actuellement, les initiés qui sont tenus de déposer des déclarations conformément aux dispositions déterminatives rétrospectives doivent le faire au moyen de SEDI. En vertu du projet de règle, ces personnes seront tenues de déposer des déclarations sur ces opérations historiques en format papier au moyen de SEDAR. Si nous proposons cette modification, c'est que certains initiés ont apparemment connu des difficultés à déclarer ces opérations au moyen de SEDI et qu'ils se sont, par inadvertance, exposés au paiement de frais pour dépôt tardif. En outre, comme ces déclarations sont souvent produites dans le cadre d'offres publiques d'achat, nous estimons qu'il pourrait être utile que les participants au marché en prennent connaissance avec les autres documents concernant ces offres. Nous reconnaissons cependant que cette fragmentation des déclarations d'initiés pourrait susciter des réserves étant donné que les opérations historiques seraient déclarées au moyen de SEDAR et les opérations actuelles et à venir, au moyen de SEDI.

Souscrivez-vous à la proposition d'exiger que ces déclarations soient déposées au moyen de SEDAR au lieu de SEDI? Estimez-vous au contraire qu'il faut continuer à les déposer au moyen de SEDI? Fournissez des explications.

8. Indication dans la circulaire de sollicitation de procurations

Nous proposons de modifier l'*Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations* de la *Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue* pour obliger les émetteurs à indiquer dans la circulaire le nom des initiés qui ont eu à payer des frais pour dépôt tardif. Souscrivez-vous à la proposition d'obliger les émetteurs à indiquer si des initiés à leur égard ont eu à payer des frais pour dépôt tardif? Cette obligation devrait-elle viser uniquement les initiés récidivistes? Fournissez des explications.

ANNEXE B

NORME CANADIENNE 55-104 SUR LES *EXIGENCES ET DISPENSES DE DÉCLARATION D'INITIÉ*

PARTIE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1.1. Définitions et interprétation

1) Dans la présente règle, on entend par :

« actionnaire important » : la personne qui a la propriété véritable de titres d'un émetteur, et (ou) qui exerce une emprise directe ou indirecte sur de tels titres, comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres avec droit de vote en circulation de cet émetteur, compte non tenu, aux fins de calcul du pourcentage, des titres qu'elle détient comme preneur ferme au cours d'un placement;

« actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion » : l'actionnaire visé au paragraphe 5;

« aliénation de titres visée » : l'aliénation ou le transfert de titres visés au paragraphe 3 de l'article 5.1;

« contrat négociable » :

a) un contrat à terme ou une option qui remplit les conditions suivantes :

i) son rendement est garanti par une chambre de compensation;

ii) il est négocié sur une bourse à des conditions standardisées prévues par le règlement administratif, les règles ou les règlements de celle-ci, et au prix convenu lors de sa conclusion;

b) malgré l'alinéa *a*, en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan et au Nouveau-Brunswick, un contrat négociable au sens de la législation en valeurs mobilières;

« déclaration abrégée acceptable » : concernant l'exigence de déclaration de remplacement visée aux articles 5.4 et 6.4, toute déclaration d'initié qui, en utilisant le 31 décembre de l'année pertinente comme date de l'opération et en indiquant un prix unitaire moyen, indique en une seule opération :

a) la totalité des titres du même type acquis en vertu d'un régime d'achat de titres automatique, d'un plan de rémunération ou de tous ces régimes ou plans au cours de l'année civile;

b) la totalité des titres du même type aliénés dans le cadre de toutes les aliénations de titres visées en vertu d'un régime d'achat de titres automatique ou de tous les régimes d'achat de titres automatique au cours de l'année civile;

« déclaration d'initié » : la déclaration que l'initié doit déposer en vertu de la législation en valeurs mobilières;

« dérivé » :

a) tout instrument, contrat, notamment tout contrat négociable, ou titre dont le cours, la valeur ou les obligations de paiement sont fonction d'un titre, d'un élément, d'une formule ou d'un repère sous-jacents;

b) malgré l'alinéa a, en Ontario et au Nouveau-Brunswick, un dérivé au sens de la législation en valeurs mobilières et, au Québec, de la *Loi* sur les instruments dérivés;

« dérivé de crédit » : dérivé dont le titre, l'élément, la formule ou le repère sous-jacent est une dette ou une autre obligation financière d'un émetteur ou est fonction, en tout ou en partie, d'une dette ou d'une obligation financière semblable;

« disposition relative à une somme globale » : toute disposition d'un régime d'achat de titres automatique permettant à un administrateur ou à un dirigeant d'acquérir des titres en contrepartie du versement d'une somme globale additionnelle, y compris une option de paiement en espèces;

« distribution de dividendes en actions » : toute entente en vertu de laquelle l'émetteur émet des titres à ses porteurs sous forme de dividendes en actions ou d'une autre distribution prélevée sur le revenu, les bénéfices non répartis ou le capital;

« émetteur en participation » : tout émetteur à l'égard duquel un émetteur est initié;

« exigence de déclaration d'initié » :

a) l'obligation de déposer une déclaration d'initié prévue aux parties 3 et 4;

b) l'obligation de déposer une déclaration d'initié prévue par tout texte de la législation canadienne en valeurs mobilières dont les dispositions sont similaires pour l'essentiel à celles des parties 3 et 4;

c) l'obligation de déposer un profil d'initié prévue par la Norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* le cas échéant;

« fiducie de revenu » : toute fiducie ou entité constituée en personne morale ou non, dont les titres donnent aux porteurs le droit de toucher les flux de trésorerie nets générés par une entreprise sous-jacente ou des biens productifs de revenu détenus par l'intermédiaire de la fiducie ou dont l'entité est propriétaire;

« filiale importante » : la filiale d'un émetteur qui remplit l'une des conditions suivantes :

a) la valeur de son actif indiquée dans le dernier bilan annuel vérifié ou intermédiaire de l'émetteur représente au moins 30 % de l'actif consolidé de cet émetteur indiqué dans le bilan [ou, après le 1^{er} janvier 2011, l'état de la situation financière];

b) ses produits d'exploitation indiqués dans le dernier état des résultats annuel vérifié ou intermédiaire de l'émetteur représentent au moins 30 % des produits d'exploitation consolidés de cet émetteur indiqués dans cet état;

« initié assujéti » : l'initié visé à l'article 3.2;

« instrument financier lié » :

a) selon le cas :

i) tout instrument, contrat, titre ou contrat négociable dont la valeur, le cours ou les obligations de paiement sont fonction de la valeur, du cours ou des obligations de paiement d'un titre;

ii) tout autre instrument, contrat ou toute convention qui a un effet direct ou indirect sur l'intérêt financier d'une personne dans un titre ou un contrat négociable;

b) malgré l'alinéa a, en Colombie-Britannique, en Saskatchewan, en Ontario, au Québec et au Nouveau-Brunswick, un instrument financier lié au sens de la législation en valeurs mobilières;

« intérêt financier » : à l'égard d'un titre ou d'un contrat négociable :

a) le droit de recevoir un avantage ou un rendement ou la possibilité de participer à cet avantage ou à ce rendement;

b) le risque de perte financière;

c) malgré les alinéas a et b, en Colombie-Britannique, en Saskatchewan, en Ontario, au Québec et au Nouveau-Brunswick, un intérêt financier au sens de la législation en valeurs mobilières;

« offre publique de rachat dans le cours normal des activités » : l'une des offres suivantes :

a) toute offre publique de rachat faite sous le régime d'une dispense des obligations applicables aux offres publiques de rachat prévue par la législation en valeurs mobilières et dont l'émetteur peut se prévaloir si le nombre de titres qu'il a acquis dans une période de douze mois ne dépasse pas 5 % des titres de cette catégorie qui sont émis et en circulation au début de cette période;

b) toute offre publique de rachat dans le cours normal des activités au sens des règles ou politiques de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX ou d'une bourse reconnue, au sens de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché*, qui est effectuée conformément à ces règles ou politiques;

« opération sur titres » : une opération telle qu'un dividende en actions, une division d'actions, un regroupement d'actions, une fusion, une opération de restructuration, un regroupement d'entreprises ou toute autre opération similaire qui a une incidence semblable sur l'ensemble des titres d'une catégorie de titres d'un émetteur, et ce, exprimé par action;

« option de paiement en espèces » : toute disposition d'un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts en vertu duquel un participant est autorisé à effectuer des paiements en espèces en vue d'acquérir, auprès de l'émetteur ou d'un administrateur du régime, des titres émis par l'émetteur;

« plan de rémunération » : notamment tout plan, exposé ou non dans un document en bonne et due forme et applicable ou non à une seule personne, en vertu duquel des espèces, des titres ou des instruments financiers liés, notamment des options, des droits à la plus-value d'actions, des actions fictives, des actions incessibles, des unités d'actions incessibles, des unités d'actions différées, des unités ou actions attribuées en fonction de la performance, des actions, des dividendes en actions, des bons de souscription, des titres convertibles ou des titres semblables peuvent être reçus ou achetés à titre de rémunération pour services rendus ou relativement aux fonctions exercées auprès d'un émetteur assujetti ou d'une de ses filiales;

« propriété véritable post-conversion » : la propriété véritable visée au paragraphe 4;

« régime d'achat de titres automatique » : tout régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts, toute distribution de dividendes en actions ou tout autre régime établi par un émetteur ou une de ses filiales en vue de faciliter l'acquisition de ses titres si le moment choisi pour les acquérir, le nombre de titres qu'un administrateur ou un dirigeant de l'émetteur ou de sa filiale peut acquérir dans le cadre du régime et le prix payable pour ces titres sont préétablis au moyen d'une formule ou de critères précisés par écrit dans un document relatif au régime et que le bénéficiaire ne peut les déterminer ultérieurement à sa discrétion;

« régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts » : toute entente permettant au porteur de titres d'un émetteur de demander que les dividendes, les intérêts ou les distributions versés à l'égard des titres soient utilisés pour acquérir auprès de l'émetteur ou d'un administrateur de celui-ci des titres émis par l'émetteur;

« risque financier » : à l'égard d'un émetteur :

a) le degré de corrélation entre les intérêts financiers d'une personne et le cours des titres de l'émetteur ou ses intérêts financiers;

b) malgré l'alinéa *a*, en Ontario, le risque financier au sens de la législation en valeurs mobilières;

« société de gestion » : toute personne établie ou engagée pour fournir des services de gestion ou d'administration significatifs à un émetteur ou à une de ses filiales;

« société en exploitation » : toute personne dont l'entreprise sous-jacente ou les actifs génèrent des flux de trésorerie et qui est la propriété, en tout ou en partie, d'une fiducie de revenu;

« société en exploitation principale » : toute société en exploitation qui est une filiale importante d'une fiducie de revenu;

« titre convertible » : tout titre qui est convertible en un autre titre d'un émetteur ou qui donne au porteur le droit de souscrire ou d'acquérir ou à l'émetteur le droit de forcer le porteur à souscrire ou à acquérir un titre de l'émetteur;

« titre échangeable » : tout titre d'un émetteur qui est échangeable contre un titre d'un autre émetteur ou qui donne au porteur le droit de l'échanger ou à l'émetteur le droit de forcer le porteur à l'échanger contre un titre d'un autre émetteur;

« titre sous-jacent » : tout titre émis ou cédé, ou à émettre ou à céder, conformément aux modalités d'un titre convertible, d'un titre échangeable ou d'un titre convertible à répétition.

2) **Sociétés du même groupe**

Dans la présente règle, deux émetteurs sont des sociétés du même groupe dans les cas suivants :

a) l'un est la filiale de l'autre;

b) chacun est contrôlé par la même personne.

3) **Contrôle**

Dans la présente règle, une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne dans les cas suivants :

a) elle a la propriété véritable de titres de cette autre personne lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci ou exerce une emprise directe ou indirecte sur de tels titres, à moins qu'elle ne détienne les titres qu'en garantie d'une obligation :

b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50 % des parts sociales;

c) dans le cas d'une société en commandite, elle est le commandité.

4) **Propriété véritable post-conversion**

Dans la présente règle, une personne est considérée comme ayant, à une date donnée, la propriété véritable post-conversion d'un titre, y compris d'un titre n'ayant pas encore été émis, si elle est propriétaire véritable d'un titre convertible en ce titre dans un délai de 60 jours suivant cette date ou qu'elle a le droit ou l'obligation d'acquérir, sous réserve de certaines conditions ou non, la propriété véritable du titre dans ce délai, par une seule opération ou plusieurs opérations en chaîne reliées.

5) **Actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion**

Est un actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion la personne qui, sans être actionnaire important, a la propriété véritable ou la propriété véritable post-conversion de titres d'un émetteur, et (ou) exerce une emprise directe ou indirecte sur de tels titres, comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres avec droit de vote en circulation de cet émetteur, le pourcentage étant calculé conformément au paragraphe 6, compte non tenu des titres qu'elle détient comme preneur ferme au cours d'un placement.

6) Pour l'application du paragraphe 5, les titres avec droit de vote en circulation de l'émetteur comprennent les titres dont la personne a la propriété véritable post-conversion.

1.2. Personnes désignées ou déterminées comme étant des initiés pour l'application de la présente règle

1) Les personnes suivantes sont désignées ou déterminées comme étant des initiés à l'égard d'un émetteur :

a) tout actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion de titres de l'émetteur;

b) toute société de gestion qui fournit des services de gestion ou d'administration significatifs à l'émetteur ou à une filiale importante de celui-ci ainsi que chaque administrateur, dirigeant et actionnaire important de cette société;

c) dans le cas d'un émetteur qui est une fiducie de revenu, chaque administrateur, dirigeant et actionnaire important de toute société en exploitation principale.

2) **Émetteur initié à l'égard d'un émetteur assujetti**

Lorsqu'un émetteur devient initié à l'égard d'un émetteur assujetti, les administrateurs et les dirigeants du premier sont désignés ou déterminés comme étant initiés à l'égard du second et sont tenus de déposer des déclarations d'initiés conformément à l'article 3.6 en ce qui concerne les opérations sur les titres de cet émetteur réalisées au cours des six derniers mois ou de la période plus courte pendant laquelle ils ont été administrateurs ou dirigeants du premier émetteur.

3) **Émetteur assujetti initié à l'égard d'un autre émetteur**

Lorsqu'un émetteur assujetti devient initié à l'égard d'un autre émetteur, les administrateurs et les dirigeants du second sont désignés ou déterminés comme étant initiés à l'égard du premier et sont tenus de déposer des déclarations d'initiés conformément à l'article 3.6 en ce qui concerne les opérations sur les titres de cet émetteur réalisées au cours des six derniers mois ou de la période plus courte pendant laquelle ils ont été administrateurs ou dirigeants du second émetteur.

PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION

2.1. Exigences de déclaration des initiés à l'égard d'émetteurs assujettis ontariens

En Ontario, les exigences de déclaration d'initié prévues aux articles 3.3 et 3.4 ne s'appliquent pas aux initiés d'un émetteur assujetti en vertu de la *Loi* sur les valeurs mobilières.

Note : En Ontario, des dispositions analogues à celles des articles 3.3 et 3.4 de la présente règle sont prévues à l'article 57 de la *Loi* sur les valeurs mobilières.

2.2. Délai de dépôt

En Ontario, pour l'application du paragraphe 2 de l'article 107 de la *Loi* sur les valeurs mobilières, le délai prescrit est de cinq jours civils à compter de tout changement dans la propriété véritable directe ou indirecte de titres de l'émetteur assujetti ou de l'emprise directe ou indirecte exercée sur ceux-ci ou dans tout droit ou intérêt direct ou

indirect dans un instrument financier lié ou obligation directe ou indirecte relative à un tel instrument.

PARTIE 3 EXIGENCE DE DÉCLARATION D'INITIÉ PRINCIPALE

3.1. Exigence de déclaration

Tout initié qui est initié assujetti à l'égard d'un émetteur assujetti dépose des déclarations d'initié conformément à la présente partie et à la partie 4.

3.2. Initié assujetti

1) Les initiés suivants sont des initiés assujettis à l'égard d'un émetteur assujetti :

a) le chef de la direction, le chef de l'exploitation ou le chef des finances de l'émetteur assujetti ou de tout actionnaire important ou toute filiale importante de celui-ci;

b) tout administrateur de l'émetteur assujetti ou de tout actionnaire important ou toute filiale importante de celui-ci;

c) toute personne responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions de l'émetteur assujetti ou d'une filiale importante de celui-ci;

d) tout actionnaire important de l'émetteur assujetti;

e) toute société de gestion qui fournit des services de gestion ou d'administration significatifs à l'émetteur assujetti ou à une filiale importante de celui-ci ainsi que chaque administrateur, dirigeant et actionnaire important de cette société;

f) toute personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles des personnes visées aux alinéas *a* à *e*;

g) l'émetteur assujetti lui-même, s'il a acheté, racheté ou autrement acquis ses propres titres, aussi longtemps qu'il les conserve;

h) toute personne désignée ou déterminée comme étant un initié conformément au paragraphe 1 de l'article 1.2;

i) tout autre initié qui remplit les conditions suivantes :

i) il reçoit, dans le cours normal de ses activités, de l'information ou a accès à de l'information sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti ou une filiale importante de celui-ci avant qu'ils ne soient rendus publics;

ii) il exerce ou peut exercer directement ou indirectement un pouvoir ou une influence significatifs sur les activités, l'exploitation, le capital ou le développement de l'émetteur assujetti ou d'une filiale importante de celui-ci.

2) Dans le présent article, un actionnaire important s'entend également d'un actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion.

3.3. Déclaration initiale

Tout initié assujetti dépose, dans un délai de dix jours à compter de la date à laquelle il devient initié assujetti, une déclaration d'initié contenant les renseignements suivants :

a) la propriété véritable de titres de l'émetteur assujetti ou l'emprise directe ou indirecte qu'il exerce sur de tels titres;

b) ses droits ou intérêts dans tout instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujetti ou ses obligations relatives à un tel instrument.

3.4. Déclarations suivantes

L'initié assujetti dépose une déclaration d'initié indiquant tout changement dans les renseignements suivants dans un délai de cinq jours après le changement :

a) la propriété véritable de titres de l'émetteur assujetti ou l'emprise directe ou indirecte qu'il exerce sur de tels titres,;

b) ses droits ou intérêts dans tout instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujetti ou ses obligations relatives à un tel instrument.

3.5. Exigence de déclaration applicable aux titres convertibles ou échangeables

L'initié assujetti qui exerce une option, un bon de souscription ou tout autre titre convertible ou échangeable dépose, conformément à l'article 3.4, des déclarations d'initié distinctes indiquant tout changement dans la propriété véritable des titres suivants ou l'emprise directe ou indirecte exercée sur ceux-ci, dans un délai de cinq jours suivant le changement :

a) l'option, le bon de souscription ou l'autre titre convertible ou échangeable;

b) les actions ordinaires ou les titres sous-jacents.

3.6. Déclaration de certaines opérations historiques par certains initiés désignés

1) Tout administrateur ou tout dirigeant d'un émetteur qui est désigné ou déterminé comme étant initié d'un autre émetteur en vertu du paragraphe 2 ou 3 de l'article 1.2 dépose, dans un délai de dix jours suivant la désignation ou la détermination, les déclarations d'initiés qu'un initié assujéti aurait été tenu de déposer en vertu des parties 3 et 4 pour toutes les opérations sur des titres ou des instruments financiers liés à des titres de l'autre émetteur qui ont été réalisées au cours des six derniers mois ou de la période plus courte pendant laquelle il a été administrateur ou dirigeant de l'émetteur.

2) La personne tenue de déposer des déclarations d'initié en vertu du paragraphe 1 les dépose en format papier conformément à la partie 3 de la Norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* et les dépose ou les fait déposer au moyen du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR).

PARTIE 4 EXIGENCE DE DÉCLARATION D'INITIÉ SUPPLÉMENTAIRE

4.1. Autres conventions ou accords

1) L'initié assujéti qui conclue, modifie de façon importante ou résilie une convention ou un accord visé au paragraphe 2 dépose, dans un délai de cinq jours, une déclaration d'initié conforme à l'article 4.3.

2) L'exigence de déclaration prévue au paragraphe 1 s'applique lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) la convention ou l'accord a pour effet de modifier, directement ou indirectement, le risque financier auquel l'initié assujéti s'expose par rapport à l'émetteur assujéti;

b) la convention ou l'accord vise, directement ou indirectement, un titre de l'émetteur assujéti ou un instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujéti;

c) l'initié assujéti n'est pas tenu, en vertu de la partie 3 ou de dispositions équivalentes de la législation canadienne en valeurs mobilières, de déposer de déclaration d'initié à cet égard.

4.2. Déclaration des conventions ou accords antérieurs

L'initié assujéti dépose une déclaration d'initié conforme à l'article 4.3 dans un délai de dix jours suivant la date à laquelle il devient initié assujéti à l'égard d'un émetteur assujéti, lorsque les conditions suivantes sont remplies :

a) il a conclu, avant la date la plus récente à laquelle il est devenu initié assujéti, une convention ou un accord à l'égard duquel il aurait été tenu de déposer une déclaration d'initié en vertu de l'article 4.1 s'il l'avait conclu à cette date ou par la suite;

- b)* la convention ou l'accord reste en vigueur après cette date.

4.3. Contenu de la déclaration

La déclaration d'initié visée aux articles 4.1 et 4.2 fait état de l'existence et des modalités importantes de la convention ou de l'accord.

PARTIE 5 DISPENSE POUR LES RÉGIMES D'ACHAT DE TITRES AUTOMATIQUE

5.1. Interprétation

- 1) Dans la présente partie, on entend par « administrateur » ou « dirigeant » :
 - a)* tout administrateur ou tout dirigeant d'un émetteur assujetti qui est initié assujetti à l'égard de celui-ci;
 - b)* tout administrateur ou tout dirigeant d'une filiale d'un émetteur assujetti qui est initié assujetti à l'égard de celui-ci.
- 2) Dans la présente partie, un titre d'un émetteur assujetti s'entend également d'un instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujetti.
- 3) Dans la présente partie, l'aliénation ou le transfert de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique constitue une aliénation de titres visée dans l'un des cas suivants :
 - a)* l'aliénation ou le transfert résulte de l'application du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant;
 - b)* l'aliénation ou le transfert est fait dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant du placement de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, dans l'un des cas suivants :
 - i)* l'administrateur ou le dirigeant a choisi de satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt en aliénant des titres, il a informé l'émetteur assujetti ou l'administrateur du régime de son choix au moins 30 jours avant l'aliénation et son choix est irrévocable à compter de ce moment;
 - ii)* l'administrateur ou le dirigeant n'a pas informé l'émetteur assujetti ou l'administrateur du régime de son choix et, conformément aux modalités du régime, l'émetteur assujetti ou l'administrateur du régime est tenu de vendre des titres automatiquement pour satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt.

5.2. Dispense de déclaration

- 1) L'administrateur ou le dirigeant qui se conforme à l'exigence de déclaration d'initié de remplacement prévue à l'article 5.4 est dispensé de déclarer toute acquisition ou aliénation de titres visée au paragraphe 2.
- 2) La dispense prévue au paragraphe 1 s'applique aux opérations suivantes :
 - a) toute acquisition de titres de l'émetteur assujetti dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, à l'exception de l'acquisition de titres en vertu d'une disposition relative à une somme globale du régime;
 - b) toute aliénation de titres visée de l'émetteur assujetti dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique.

5.3. Acquisition d'options ou de titres analogues

La dispense prévue à l'article 5.2 ne s'applique pas à l'acquisition d'options ou de titres analogues attribués à un administrateur ou un dirigeant.

5.4. Exigence de déclaration d'initié de remplacement

- 1) L'administrateur ou le dirigeant qui dépose, dans le délai prévu au paragraphe 2, une déclaration d'initié indiquant, séparément ou sous forme de déclaration abrégée acceptable, chaque acquisition de titres et chaque aliénation de titres visée en vertu d'un régime d'achat de titres automatique qu'il n'a pas déjà déclarées ni fait déclarer est dispensé de l'exigence de déclaration d'initié en vertu de l'article 5.2.
- 2) Le délai de dépôt de la déclaration d'initié prévue au paragraphe 1 est le suivant :
 - a) si des titres acquis en vertu du régime d'achat de titres automatique ont fait l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, sauf dans le cadre d'une aliénation de titres visée, cinq jours après l'aliénation ou le transfert;
 - b) si des titres acquis en vertu de ce régime au cours d'une année civile n'ont fait l'objet d'aucune aliénation ni d'aucun transfert et que des titres ont été aliénés ou transférés dans le cadre d'une aliénation de titres visée, 90 jours suivant la fin de cette année.
- 3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à l'administrateur ou au dirigeant qui se trouve dans l'une des situations suivantes au moment où il doit faire la déclaration :
 - a) il n'est pas initié assujetti;
 - b) il est dispensé de l'exigence de déclaration d'initié.

PARTIE 6 DISPENSE POUR CERTAINES ATTRIBUTIONS DE L'ÉMETTEUR

6.1. Interprétation

- 1) Dans la présente partie, on entend par administrateur ou dirigeant :
 - a)* tout administrateur ou tout dirigeant d'un émetteur assujetti qui est initié assujetti à l'égard de celui-ci;
 - b)* tout administrateur ou tout dirigeant d'une filiale d'un émetteur assujetti qui est initié assujetti à l'égard de celui-ci.
- 2) Dans la présente partie, un titre d'un émetteur assujetti s'entend également d'un instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujetti.

6.2. Dispense de déclaration

Tout administrateur ou tout dirigeant est dispensé de l'exigence de déclaration d'initié pour l'acquisition de titres de l'émetteur assujetti en vertu d'un plan de rémunération établi par l'émetteur assujetti ou une filiale de celui-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- a)* l'émetteur assujetti a déjà déclaré l'existence et les modalités importantes du plan de rémunération dans une circulaire de sollicitation de procurations ou un autre document rendu public qui a été déposé au moyen de SEDAR;
- b)* l'émetteur assujetti a déjà déposé au sujet de l'acquisition une déclaration d'attribution de l'émetteur au moyen de SEDAR conformément à l'article 6.3;
- c)* l'administrateur ou le dirigeant se conforme à l'exigence de déclaration de remplacement prévue à l'article 6.4.

6.3. Déclaration d'attribution de l'émetteur

La déclaration d'attribution de l'émetteur déposée conformément à la présente partie relativement à un plan de rémunération contient les renseignements suivants :

- a)* la date d'émission ou d'attribution des options ou des autres titres;
- b)* le nombre d'options ou d'autres titres émis ou attribués à chaque administrateur ou dirigeant;
- c)* le prix auquel les options ou les autres titres ont été émis ou attribués et le prix d'exercice;

d) le nombre et le type de titres pouvant être émis à l'exercice des options ou des autres titres;

e) toute autre modalité importante qui n'a pas encore été déclarée ni rendue publique dans un document déposé au moyen de SEDAR.

6.4. Exigence de déclaration d'initié de remplacement

1) L'administrateur ou le dirigeant qui dépose, dans le délai prévu au paragraphe 2, une déclaration d'initié indiquant, séparément ou sous forme de déclaration abrégée acceptable, chaque acquisition et chaque aliénation de titres visée en vertu d'un plan de rémunération qu'il n'a pas déjà déclarées ni fait déclarer est dispensé de l'exigence de déclaration d'initié en vertu de l'article 6.2.

2) Le délai de dépôt prévu au paragraphe 1 est le suivant :

a) si des titres acquis en vertu du plan de rémunération ont fait l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, cinq jours après l'aliénation ou le transfert;

b) si des titres acquis en vertu de ce régime au cours d'une année civile n'ont fait l'objet d'aucune aliénation ni d'aucun transfert, 90 jours suivant la fin de cette année.

3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à l'administrateur ou au dirigeant qui se trouve dans l'une des situations suivantes au moment où il doit faire la déclaration :

a) il n'est pas initié assujetti;

b) il est dispensé de l'exigence de déclaration d'initié.

PARTIE 7 DISPENSES POUR LES OFFRES PUBLIQUES DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS ET LES OPÉRATIONS RENDUES PUBLIQUES

7.1. Dispense de déclaration pour les offres publiques de rachat dans le cours normal des activités

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'émetteur qui acquiert ses propres titres dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

7.2. Exigence de déclaration

L'émetteur qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 7.1 est tenu de déposer une déclaration d'initié indiquant chaque acquisition de titres qu'il a effectuée en vertu d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, dans les dix jours de la fin du mois au cours duquel l'acquisition a eu lieu.

7.3. Dispense générale pour les opérations rendues publiques

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'émetteur qui effectue une opération sur ses propres titres, à l'exception d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, si l'existence et les modalités importantes de l'opération ont été rendues publiques dans un document déposé au moyen de SEDAR.

PARTIE 8 DISPENSE POUR CERTAINES OPÉRATIONS SUR TITRES

8.1. Dispense de déclaration

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'initié assujéti dont la propriété véritable de titres d'un émetteur assujéti ou l'emprise, directe ou indirecte, qu'il exerce sur ceux-ci change à la suite d'une opération sur titres effectuée par l'émetteur assujéti.

8.2. Exigence de déclaration

L'initié assujéti qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 8.1 est tenu de déposer une déclaration d'initié pour tous les changements survenus dans la propriété véritable des titres de l'émetteur assujéti ou dans l'emprise, directe ou indirecte, qu'il exerce sur ceux-ci à la suite d'une opération sur titres, qu'il n'a pas déjà déclarés ni fait déclarer avant l'expiration du délai prescrit par la législation en valeurs mobilières pour déclarer tout autre changement subséquent survenu dans sa propriété véritable ou son emprise.

PARTIE 9 DISPENSES GÉNÉRALES

9.1. Dispense de déclaration pour les initiés à l'égard d'organismes de placement collectif

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique à aucun initié à l'égard d'un émetteur qui est un organisme de placement collectif.

9.2. Dispense de déclaration pour les initiés non assujétis

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique à aucun initié qui n'est pas initié assujéti à l'égard d'un émetteur.

9.3. Dispense de déclaration pour certains initiés à l'égard d'émetteurs en participation

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'administrateur ou au dirigeant d'un actionnaire important ou d'une filiale d'un actionnaire important en ce qui a trait aux titres d'un émetteur en participation ou à un instrument financier lié à un titre de celui-ci, s'il remplit les conditions suivantes :

- a)* il ne reçoit pas d'information ou n'a accès à aucune information, dans le cours normal de ses activités, concernant des faits importants ou des changements importants relatifs à l'émetteur en participation avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- b)* il n'est initié assujéti à l'égard de l'émetteur en participation qu'en sa qualité d'administrateur ou de dirigeant de l'actionnaire important ou d'une filiale de celui-ci.

9.4. Dispense de déclaration en cas de déclaration négative

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'initié assujéti qui remplit les conditions suivantes :

- a)* il n'a pas la propriété véritable de titres de l'émetteur ou n'exerce aucune emprise sur de tels titres, directement ou indirectement;
- b)* il n'a aucun droit, aucun intérêt ni aucune obligation relativement à un instrument financier lié à un titre de l'émetteur;
- c)* il n'a pas conclu de convention ni d'accord visé à l'article 4.1.

9.5. Dispense de déclaration pour les groupes de sociétés

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'initié assujéti qui remplit les conditions suivantes :

- a)* il est filiale d'un autre initié assujéti ou un autre membre du même groupe que lui;
- b)* l'autre initié assujéti a déposé une déclaration d'initié qui contient essentiellement les mêmes renseignements que ceux qui figureraient dans la déclaration de l'initié assujéti, notamment en ce qui concerne les éléments suivants :
 - i)* la propriété véritable de titres de l'émetteur assujéti de l'initié assujéti ou l'emprise directe ou indirecte exercée sur ceux-ci;

ii) tout droit, intérêt ou obligation relatif à un instrument financier lié à un titre de l'émetteur assujetti.

9.6. Dispense de l'exigence de déclaration pour les liquidateurs et co-liquidateurs

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique à aucun initié assujetti en ce qui a trait aux titres d'un émetteur dont une succession a la propriété véritable ou sur lesquels elle exerce une emprise directe ou indirecte lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) l'initié assujetti est liquidateur, administrateur de la succession, une personne représentant la succession ou un administrateur ou un dirigeant de ces personnes;

b) l'initié assujetti ne doit respecter l'exigence de déclaration d'initié qu'en sa qualité de liquidateur de la succession, ou d'administrateur ou de dirigeant d'un liquidateur;

c) un autre liquidateur, ou un administrateur ou un dirigeant d'un liquidateur a déposé une déclaration d'initié qui contient essentiellement les mêmes renseignements que ceux qui figureraient dans la déclaration de l'initié assujetti en ce qui a trait aux titres de l'émetteur dont la succession a la propriété véritable ou sur lesquels elle exerce une emprise directe ou indirecte.

9.7. Personnes et opérations dispensées

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas aux personnes et opérations suivantes :

a) la cession, la mise en gage de titres ou d'autres charges grevant des titres faites par un initié assujetti en vue de garantir une dette contractée de bonne foi, pour autant que rien ne limite le recours contre l'initié pour remboursement de tout ou partie de l'encours de la dette;

b) la réception, par un initié assujetti, dans le cours normal de ses activités, de titres d'un émetteur cédés, mis en gage ou grevés en garantie d'une dette en vertu d'une entente écrite;

c) un initié assujetti, à l'exception de toute personne physique, qui conclut, modifie de façon importante ou résilie une convention ou un accord qui constitue un dérivé de crédit;

d) un initié assujetti qui ne connaissait pas le changement du risque financier visé à l'article 4.1 et n'aurait pas pu le connaître avec toute la diligence raisonnable;

e) l'acquisition ou l'aliénation d'un titre ou d'un intérêt dans un titre d'un fonds d'investissement, pour autant que les titres de l'émetteur assujéti ne constituent pas une composante importante de la valeur marchande du fonds d'investissement;

f) l'acquisition ou l'aliénation d'un titre ou d'un intérêt dans un titre d'un émetteur qui détient directement ou indirectement des titres de l'émetteur assujéti, si l'initié assujéti remplit les conditions suivantes :

i) il n'est pas une personne participant au contrôle de l'émetteur;

ii) il ne contrôle pas, seul ou avec d'autres, les investissements dans les titres de l'émetteur assujéti.

PARTIE 10 DISPENSES DISCRÉTIONNAIRES

10.1. Dispenses de l'application de la présente règle

1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*.

PARTIE 11 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

11.1. Date d'entrée en vigueur

La présente règle entre en vigueur le •.

ANNEXE C

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 55-104 SUR LES EXIGENCES ET DISPENSES DE DÉCLARATION D'INITIÉ

PARTIE 1 INTRODUCTION ET DÉFINITIONS

1.1. Introduction et objet

- 1) La *Norme canadienne 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié* (la « règle ») prévoit les principales exigences et dispenses de déclaration offertes aux initiés à l'égard d'émetteurs assujettis¹.
- 2) La présente instruction complémentaire indique la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») interprètent ou appliquent certaines dispositions de la règle.

1.2. Contexte de la règle

- 1) La règle regroupe les principales exigences de déclaration d'initié et la plupart des dispenses de déclaration dans un texte unique pour que les émetteurs et les initiés comprennent plus facilement leurs obligations et puissent les remplir en temps opportun.
- 2) La règle porte sur les exigences de déclaration d'initié fondamentales prévues par la loi et non sur les modalités d'application relatives au dépôt électronique des déclarations. Émetteurs et initiés sont invités à consulter la Norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* (la « NC 55-102 ») pour connaître leurs obligations en matière de dépôt.
- 3) Bien que la règle prévoie les principales exigences et dispenses de déclaration d'initié pour les émetteurs et les initiés au Canada, plusieurs autres textes, dont les suivants, prévoient aussi des dispenses :

- a) la *Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue*;

¹ En Ontario, les principales exigences de déclaration d'initié sont prévues à la partie XXI de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Voir la partie 2 de la présente instruction complémentaire.

b) la Norme canadienne 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés;

c) la Norme canadienne 71-101, Régime d'information multinational;

d) la Norme canadienne 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers.

Nous n'avons pas repris dans la règle les dispenses de déclaration d'initié prévues par ces textes car nous estimons que leur emplacement actuel est préférable. Émetteurs et initiés sont invités à consulter ces textes pour savoir s'ils peuvent se prévaloir d'autres dispenses de déclaration.

1.3. Fondements du régime de déclaration d'initié au Canada

1) Les exigences de déclaration d'initié remplissent diverses fonctions, notamment celles de prévenir la réalisation d'opérations d'initiés irrégulières à partir d'information importante qui n'a pas été rendue publique et d'accroître l'efficacité des marchés grâce à la transmission d'information aux investisseurs sur les opérations réalisées par les initiés sur les titres d'un émetteur et, partant, sur l'opinion des initiés concernant les perspectives de celui-ci.

2) Les déclarations d'initiés contribuent également à prévenir les activités illégales ou irrégulières sur les options d'achat d'actions et les instruments analogues à base d'actions, comme l'antidatage d'options, la révision du prix des options et le report des attributions d'options jusqu'à un moment favorable, puisque l'obligation de déposer de l'information en temps opportun sur ces attributions et l'examen de cette information par le public limitent généralement les possibilités des initiés de se livrer à ces pratiques.

3) Les initiés devraient interpréter les exigences de déclaration prévues par la règle sans perdre de vue ces fondements et en donnant au fond prépondérance sur la forme.

1.4. Définitions prévues par la règle

1) Observations générales

De nombreuses expressions définies dans la règle sont déjà définies dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires. Les expressions utilisées dans la

règle et définies dans la loi sur les valeurs mobilières du territoire intéressé ont le sens qui leur est donné dans cette loi, sauf si *a*) la définition ne s'applique qu'à une partie de la loi qui ne concerne pas les déclarations d'initiés ou *b*) le contexte exige un sens différent.

La définition de ces expressions dans la règle indique donc que, malgré leur alinéa *a*, dans les territoires précisés, elles s'entendent au sens de la législation en valeurs mobilières. En d'autres termes, dans ces territoires, la définition de la loi sur les valeurs mobilières prévaut. Dans les autres, c'est la définition prévue dans la règle qui s'applique.

Les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières estiment que le sens de ces expressions est essentiellement le même dans la législation en valeurs mobilières et dans la règle.

2) **Administrateurs et dirigeants**

Les initiés à l'égard d'un émetteur qui n'est pas une société par actions doivent se reporter aux définitions des termes « administrateur » et « dirigeant » prévues dans la législation en valeurs mobilières. Ordinairement, ces définitions visent également les personnes exerçant des fonctions analogues à celles des administrateurs ou des dirigeants d'une société par actions. Donc, pour se conformer à la règle, les émetteurs, qu'ils soient constitués sous forme de société par actions ou non, et les initiés à leur égard doivent déterminer, compte tenu de leur situation particulière, quelles personnes exercent ces fonctions.

De même, il y a lieu d'inclure dans les expressions « chef de la direction » et « chef des finances » les personnes physiques qui assument les responsabilités normalement associées à ces fonctions ou qui exercent des fonctions analogues. Il convient d'en juger indépendamment du titre de ces personnes ou du fait qu'elles sont employées directement ou qu'elles agissent en vertu d'une convention ou d'un accord.

3) **Intérêt financier**

La notion d'« intérêt financier » dans un titre est un aspect fondamental de la définition d'« instrument financier lié », qui constitue elle-même un élément de l'exigence de déclaration d'initié principale prévue à la partie 3 de la règle. Elle est de portée intentionnellement générale et renvoie aux caractéristiques financières ordinairement attribuables en common law à la propriété véritable d'un titre, notamment :

- la possibilité de réaliser un gain sur le titre sous forme d'intérêts, de dividendes ou d'autres distributions du revenu;
- la possibilité de réaliser un gain sur l'aliénation du titre sous forme de gain en capital, pour autant que le produit de l'aliénation soit supérieur au coût fiscal (c'est-à-dire le gain sur la plus-value du titre);
- la possibilité de subir une perte sur l'aliénation du titre sous forme de perte en capital, pour autant que le produit de l'aliénation soit inférieur au coût fiscal (c'est-à-dire la perte sur la moins-value du titre).

Par exemple, la personne qui possède des titres de l'émetteur assujetti à l'égard duquel elle est un initié assujetti pourrait réduire ou éliminer le risque lié à la perte de valeur des titres et en conserver à la fois la propriété en concluant une opération sur dérivés comme un swap sur actions, lequel serait un « instrument financier lié » puisqu'il aurait notamment un effet sur l'intérêt financier de l'initié assujetti dans un titre de l'émetteur assujetti.

4) **Risque financier**

La notion de « risque financier » est utilisée dans la partie 4 de la règle, qui prévoit l'exigence de déclaration d'initié supplémentaire. Il s'agit globalement du rapport entre l'intérêt financier d'une personne et celui de l'émetteur assujetti à l'égard duquel elle est initiée.

Par exemple, l'initié dont une fraction importante des avoirs personnels est placée dans des titres d'un émetteur assujetti ressentira considérablement les effets de tout changement de situation de celui-ci. Inversement, le risque auquel s'exposera l'initié qui ne détient aucun titre de l'émetteur assujetti (et qui ne participe à aucun plan de rémunération comportant des titres de celui-ci) se limitera globalement à son salaire et aux autres plans de rémunération qui ne comportent pas de titres de l'émetteur assujetti.

Toutes choses étant égales par ailleurs, l'initié qui modifie sa participation dans l'émetteur assujetti (soit directement par l'achat ou la vente de titres de celui-ci, soit indirectement par la réalisation d'une opération sur dérivés portant sur des titres de celui-ci) modifiera habituellement du même coup le risque financier auquel il s'expose à son égard, de même que, dans la plupart des cas, s'il conclut une opération de couverture ayant pour

effet de réduire sa vulnérabilité aux fluctuations du cours ou du rendement de l'action de l'émetteur.

5) **Filiale importante**

La notion de « filiale importante » est un élément fondamental de la définition d'« initié assujéti ». Pour évaluer si une filiale est une filiale importante, il faut généralement se servir des derniers états financiers annuels vérifiés ou intermédiaires de l'émetteur.

Prenons par exemple un émetteur qui acquiert une filiale ou entreprend une réorganisation. Si la filiale devient une filiale importante au sens de la règle lors du dépôt des états financiers annuels vérifiés ou intermédiaires suivants de l'émetteur, elle ne l'est pas avant le dépôt, et ses administrateurs et dirigeants ne sont pas initiés assujétis avant le dépôt.

Bien qu'ils n'y soient pas tenus, les initiés peuvent déposer une déclaration une fois l'acquisition ou la réorganisation réalisée au lieu d'attendre le dépôt des états financiers suivants de l'émetteur. De même, si une filiale cesse d'être une filiale importante à la suite d'une acquisition ou d'une autre réorganisation par la société mère, mais qu'elle l'est toujours selon l'information contenue dans les derniers états financiers déposés de l'émetteur, ce dernier ou les initiés assujétis peuvent demander une dispense de l'exigence de déclaration d'initié.

6) **Instrument financier lié**

Une légère incertitude juridique plane sur la question de savoir si certains dérivés liés à des valeurs mobilières sont aussi des valeurs mobilières. On se demande si l'exigence de déclaration d'initié s'y applique ou comment il convient de s'y conformer. La règle lève cette incertitude grâce à la définition d'« instrument financier lié ». En vertu de la règle, il n'est pas, de manière générale, nécessaire d'évaluer si un instrument est une valeur mobilière ou un instrument financier lié puisque l'exigence de déclaration prévue à la partie 3 s'applique à ces deux types de titres.

Si les instruments suivants ne sont pas, juridiquement, des valeurs mobilières, ce sont généralement des instruments financiers liés :

- tout contrat à terme de gré à gré, contrat à terme standardisé, contrat d'acquisition d'actions ou contrat analogue portant sur des titres de l'émetteur assujéti de l'initié;
- toute option émise par un émetteur autre que l'émetteur assujéti de l'initié;
- tout instrument à base d'actions, notamment toute unité d'action fictive, unité d'action différée, attribution liée à des actions incessibles, unité d'action attribuée en fonction de la performance, tout droit à la plus-value d'actions et tout instrument analogue;
- tout titre de créance ou titre constatant un dépôt émis par une banque ou une institution financière et donnant droit à des paiements déterminés, en tout ou partie, en fonction du cours, de la valeur ou du niveau d'un titre de l'émetteur assujéti de l'initié (un « billet lié »);
- la plupart des conventions ou des accords qui étaient visés par l'exigence de déclaration d'initié prévue par l'ancien *Norme multilatérale 55-103 sur les déclarations d'initiés pour certaines opérations sur dérivés (monétisation d'actions)* (la « NM 55-103 »).

PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION

2.1. Application en Ontario

En Ontario, les exigences de déclaration d'initié étant prévues à la partie XXI de la *Loi sur les valeurs mobilières*, les articles 3.3 et 3.4 de la règle ne s'appliquent pas. Cependant, comme les exigences de déclaration d'initié prévues à la règle et à la partie XXI de cette loi sont harmonisées dans une large mesure, la présente instruction complémentaire ne traite des dispositions de cette loi que lorsqu'il est nécessaire de souligner une différence avec celles de la règle.

PARTIE 3 EXIGENCE DE DÉCLARATION D'INITIÉ PRINCIPALE

3.1. Signification de l'expression « propriété véritable »

1) Observations générales

Comme la « propriété véritable » n'est pas définie dans la législation en valeurs mobilières, il convient de l'établir selon les principes habituels du droit des biens et des fiducies du territoire intéressé. Au Québec, la notion de propriété véritable étant inexistante en droit civil, le terme s'entend au sens de l'article 1.4 du *Règlement 14-501Q sur les définitions*. Cette notion est souvent utilisée dans la législation québécoise de concert avec la notion d'emprise, permettant ainsi une interprétation analogue à celle de la propriété véritable en common law utilisée dans la plupart des territoires.

2) **Propriété véritable réputée**

Bien que la législation en valeurs mobilières ne définisse pas la propriété véritable, toute personne peut, en vertu de ses dispositions dans certains territoires, être réputée avoir la propriété véritable de titres, notamment de titres dont une société qu'elle contrôle ou une société du même groupe que celle-ci a la propriété véritable.

3) **Propriété véritable post-conversion**

En vertu de la règle, une personne a la « propriété véritable post-conversion » de titres, y compris de titres n'ayant pas encore été émis, si elle est propriétaire véritable de titres convertibles en ces titres dans un délai de 60 jours. Par exemple, le propriétaire de bons de souscription spéciaux convertibles en actions ordinaires en tout temps sans paiement d'une contrepartie supplémentaire sera considéré comme ayant la propriété véritable post-conversion des actions ordinaires sous-jacentes. En vertu de la règle, toute personne qui a la propriété véritable post-conversion de titres peut, dans certains cas, être désignée ou déterminée comme un initié et être initié assujéti. Par exemple, le propriétaire de 9,9 % des actions ordinaires d'un émetteur qui acquiert des bons de souscription spéciaux convertibles lui permettant d'augmenter sa participation de 5 % sera désigné ou déterminé comme un initié en vertu de l'article 1.2 de la règle. Il sera initié assujéti en sa qualité d'« actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion » en vertu de l'article 3.2 de la règle.

La notion de propriété véritable post-conversion de titres sous-jacents en lesquels des titres sont convertibles dans les 60 jours est à rapprocher des dispositions établissant la propriété véritable aux fins du système d'alerte qui sont prévues par la *Norme multilatérale 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* et, en Ontario, par le paragraphe 1 de l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

4) **Propriété véritable de titres détenus en fiducie**

Le droit des fiducies de la common law distingue généralement la propriété véritable de la propriété de common law. En droit civil, les fiducies sont régies par le Code civil du Québec. En common law, le fiduciaire est généralement considéré comme le propriétaire de common law des biens en fiducie, par opposition au bénéficiaire qui est le propriétaire véritable. L'initié assujéti qui a un droit à titre bénéficiaire sur des titres en fiducie peut en avoir ou en partager la propriété véritable aux fins de l'exigence de déclaration, selon la convention qui le lie et le droit des fiducies applicable, civil ou de common law. Nous considérons généralement qu'une personne a ou partage la propriété véritable de titres en fiducie dans les cas suivants :

a) elle a ou partage un droit à titre bénéficiaire ainsi que des droits de vote ou d'investissement sur les titres;

b) elle a la propriété de common law des titres ainsi que des droits de vote ou d'investissement sur ceux-ci.

5) **Renonciation à la propriété véritable**

Les ACVM ne considèrent pas qu'une prétendue renonciation à un droit à titre bénéficiaire sur des titres ou à la propriété véritable de titres ait un quelconque effet sur l'établissement de la propriété véritable en vertu de la législation en valeurs mobilières, à moins que la renonciation ne soit irrévocable et qu'elle n'ait été rendue publique.

3.2. **Signification du terme « emprise »**

Le terme « emprise » n'est pas défini dans la législation canadienne en valeurs mobilières, sauf au Québec où la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit aux articles 90, 91 et 92 une définition de la notion d'emprise et les cas de présomption d'emprise. Une personne exerce généralement une emprise sur des titres si elle a ou partage les prérogatives suivantes, que ce soit directement ou indirectement, en vertu d'une convention ou d'un accord, d'une relation ou autrement :

a) soit le droit de voter, dont le droit de décider comment les droits de vote rattachés aux titres doivent être exercés;

b) soit le droit de prendre des décisions d'investissement, dont le droit d'acquérir ou d'aliéner des titres ou de décider comment ils doivent l'être.

Est également visée la personne qui exerce une emprise en vertu d'une procuration, d'une autorisation de négocier limitée ou d'une convention de gestion. C'est aussi le cas de l'initié assujéti qui agit comme fiduciaire d'une succession (ou comme liquidateur au Québec) ou d'une autre fiducie dont le patrimoine contient des titres de l'émetteur à l'égard duquel il est l'initié. Ce pourrait aussi être le cas de l'initié assujéti qui exerce ou partage l'emprise sur des titres en fiducie qui sont la propriété de son conjoint ou de toute autre personne qui lui est apparentée ou à l'égard desquels ces personnes agissent comme fiduciaire.

PARTIE 4 EXIGENCE DE DÉCLARATION D'INITIÉ SUPPLÉMENTAIRE

4.1. Exigence de déclaration d'initié supplémentaire

1) La partie 4 de la règle prévoit une exigence de déclaration d'initié supplémentaire qui correspond à l'exigence de déclaration des opérations sur dérivés prévue dans certains territoires par l'ancienne NM 55-103. Cependant, comme les initiés sont tenus de déclarer les opérations sur « instruments financiers liés » en vertu de l'exigence de déclaration d'initié principale prévue à la partie 3 de la règle, la plupart des opérations antérieurement visées par la NM 55-103 seront couvertes par cette exigence.

2) L'initié assujéti qui réalise une opération de monétisation d'actions ou toute autre opération sur dérivés qui échappe au champ d'application de l'exigence de déclaration d'initié principale prévue à la partie 3 de la règle est tenu de déclarer l'opération en vertu de la partie 4. Par exemple, certains types d'opérations de monétisation peuvent modifier le « risque financier » auquel l'initié s'expose par rapport à l'émetteur mais pas son « intérêt financier dans un titre ». L'initié assujéti qui réalise une opération de ce type doit le déclarer en vertu de la partie 4.

4.2. Déclaration des opérations de monétisation d'actions par les initiés

1) Qu'est-ce qu'une opération de monétisation d'actions?

Il existe diverses stratégies complexes à base de dérivés qui permettent aux investisseurs d'aliéner une participation dans une société ouverte, sur le plan financier, tout en évitant certaines conséquences fiscales et non fiscales liées à la cession ordinaire de leurs titres. Ces stratégies, qu'on appelle parfois des stratégies de « monétisation d'actions », permettent aux investisseurs de recevoir une somme en espèces correspondant au produit de la cession et de transférer tout ou partie du risque financier et du rendement

liés aux titres de l'émetteur sans qu'il y ait réellement transfert de propriété des titres ou d'emprise sur ceux-ci. On entend communément par « monétisation » la conversion d'un actif (tel que des titres) en espèces.

2) **Quelle problématique les opérations de monétisation d'actions soulèvent-elles?**

Lorsqu'un initié assujetti à l'égard d'un émetteur assujetti conclut une opération de monétisation sans en communiquer l'existence ou les modalités importantes, il existe un risque de préjudice pour les investisseurs et l'intégrité du régime de déclaration d'initié pour les raisons suivantes :

- bien qu'il ne soit pas autorisé à conclure d'opérations sur les titres de l'émetteur, l'initié disposant d'information importante inconnue du public peut en tirer indûment avantage en concluant des opérations sur dérivés imitant des opérations sur les titres de l'émetteur assujetti;
- le marché étant privé d'information importante sur les opérations de l'initié, son efficacité s'en trouve compromise;
- comme la participation de l'initié rendue publique ne correspond plus à sa véritable situation financière à l'égard de l'émetteur, l'information sur sa participation (par exemple, dans une déclaration d'initié ou une circulaire de sollicitation de procurations) pourrait en fait induire en erreur les investisseurs de façon importante.

Si un initié assujetti réalise une opération qui répond à un ou plusieurs des fondements du régime mais dont il est possible d'affirmer, pour des raisons d'ordre technique, qu'elle échappe au champ d'application de l'exigence de déclaration d'initié principale prévue à la partie 3 de la règle, l'initié est tenu de déposer une déclaration en vertu de la partie 4, sauf s'il peut se prévaloir d'une dispense. Le marché peut ainsi juger par lui-même de l'importance éventuelle de l'opération.

PARTIE 5 RÉGIME D'ACHAT DE TITRES AUTOMATIQUE

5.1. Régime d'achat de titres automatique

1) L'article 5.1 de la règle contient une disposition interprétative qui s'applique à la partie 5 et fait en sorte que tout administrateur ou dirigeant d'un émetteur assujetti et d'une filiale importante de celui-ci peut se prévaloir de la dispense prévue par cette partie tant

pour les acquisitions de titres et les aliénations de titres visées que pour les acquisitions et les aliénations d'instruments financiers liés en vertu d'un régime d'achat de titres automatique.

2) La dispense ne s'applique pas aux titres acquis en vertu de l'option de paiement en espèces d'un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts ni de la disposition relative à une somme globale d'un régime d'achat d'actions.

3) La dispense ne s'applique à aucun « régime d'aliénation de titres automatique » (parfois appelé « régime de vente structurée prédéterminée ») établi par un initié assujéti auprès d'un courtier puisque ce régime est conçu pour faciliter l'aliénation et non l'acquisition. Cependant, si l'initié assujéti peut prouver que ce régime est un véritable régime automatique qui ne lui permet pas de prendre de décisions d'investissement discrétionnaires, nous pouvons lui accorder une dispense sur demande pour qu'il puisse déposer des déclarations annuelles.

4) La dispense n'est pas ouverte pour les attributions d'options ou de titres semblables aux initiés assujétis parce que, dans bien des cas, ces personnes peuvent prendre des décisions d'investissement relativement à ces attributions. Les initiés qui sont membres de la haute direction ou administrateurs de l'émetteur assujéti ou d'une filiale importante peuvent participer aux décisions d'attribution des options ou des titres. Même s'ils n'y participent pas, nous estimons que l'information sur les options ou les titres semblables attribués à ce groupe d'initiés est importante pour le marché et devrait lui être communiquée en temps opportun.

5.2. Aliénation de titres visée

1) L'alinéa *a* du paragraphe 3 de l'article 5.1 de la règle prévoit que l'aliénation ou le transfert de titres constitue une aliénation de titres visée si, entre autres, l'opération ne résulte pas d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant. L'expression « décision d'investissement discrétionnaire » s'entend généralement du choix discrétionnaire d'acquérir, de conserver ou de vendre un titre. L'acquisition d'un titre résultant de l'application d'une formule prédéterminée et automatique n'est généralement pas le fruit d'une « décision d'investissement discrétionnaire » (hormis la décision initiale de participer au régime). Ainsi, dans le cas d'un détenteur d'options d'achat d'actions d'un émetteur assujéti, la décision d'exercer ces options constituera généralement une décision d'investissement discrétionnaire. Si le détenteur est initié assujéti, nous estimons qu'il doit communiquer cette information au marché en temps

opportun, puisqu'elle peut être pertinente aux décisions d'investissement des autres participants au marché.

2) La définition d'« aliénation de titres visée » s'applique notamment aux aliénations faites dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique dans certains cas. Selon les modalités de certains régimes d'achat de titres automatique, l'émetteur ou l'administrateur du régime peut vendre, pour le compte du participant, une partie des titres qui lui reviennent, de façon à remplir une obligation de retenue d'impôt. Le participant peut généralement, pour s'acquitter de cette obligation fiscale, remettre un chèque à l'émetteur ou à l'administrateur du régime ou lui demander de vendre un nombre suffisant des titres qui lui reviennent. Pour des raisons de commodité, les participants demandent souvent à l'émetteur ou à l'administrateur du régime de vendre une partie des titres.

Nous estimons que la décision concernant le financement d'une obligation de retenue d'impôt est, en partie, une décision d'investissement discrétionnaire, mais que si elle est prise suffisamment longtemps avant la distribution des titres à proprement parler, on peut déclarer annuellement une aliénation faite dans le but de satisfaire à cette obligation. Cette aliénation sera une aliénation de titres visée si elle remplit les conditions prévues à l'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 5.1 de la règle.

5.3. Exigences de déclaration de remplacement

Si les titres acquis en vertu d'un régime d'achat de titres automatique font l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, à l'exception d'une aliénation de titres visée, et que l'initié n'a pas encore déclaré l'acquisition, la déclaration d'initié devrait indiquer, pour chaque acquisition de titres aliénés ou transférés, la date d'acquisition, le nombre de titres acquis et leur prix d'acquisition, et fournir des renseignements sur chaque aliénation ou transfert.

5.4. Dispense de l'exigence de déclaration d'initié de remplacement

L'exigence de déclaration d'initié de remplacement a pour objectif de faire en sorte que les initiés mettent à jour régulièrement l'information sur leurs participations qu'ils ont rendue publique, de façon à en donner une image fidèle. En règle générale, si une personne n'est plus assujettie à l'exigence de déclaration d'initié au moment où elle doit déposer une déclaration, le marché ne tire aucun avantage de l'information contenue dans la déclaration

de remplacement. Nous avons donc prévu une dispense au paragraphe 3 de l'article 5.4 pour cette situation.

5.5. Conception et administration des régimes

1) La partie 5 de la règle offre une dispense de l'exigence de déclaration d'initié limitée à l'initié participant à un régime d'achat de titres automatique qui ne prend pas de décisions d'investissement discrétionnaires en vue de faire des acquisitions aux termes de ce régime. Par conséquent, s'il est prévu que des initiés à l'égard d'un émetteur se prévaudront de la dispense dans le cadre d'un régime particulier, l'émetteur devrait concevoir et administrer ce régime d'une façon qui tienne compte de cette limitation.

2) Pour correspondre à la définition de « régime d'achat de titres automatique », le régime doit prévoir par écrit une formule ou des critères permettant d'établir le moment de l'acquisition, le nombre de titres que les initiés peuvent acquérir et le prix payable. Les participants qui peuvent exercer leur discrétion à l'égard de ces conditions, que ce soit comme attributaires des titres ou comme parties prenantes à la décision de l'émetteur qui effectue l'attribution, peuvent prendre une décision d'investissement discrétionnaire à l'égard de l'attribution ou de l'acquisition. Nous estimons que ces initiés devraient communiquer de l'information sur l'attribution dans le délai prescrit et ne pas reporter la déclaration.

PARTIE 6 DÉCLARATION D'ATTRIBUTION DE L'ÉMETTEUR

6.1. Survol

1) L'article 6.1 de la règle prévoit une disposition interprétative qui s'applique à la partie 6 et fait en sorte que tout administrateur ou dirigeant d'un émetteur assujetti et d'une filiale importante de celui-ci peut se prévaloir de la dispense prévue par cette partie pour les attributions de titres et d'instruments financiers liés.

2) L'initié assujetti qui compte se prévaloir de la dispense prévue à la partie 6 pour une attribution d'options d'achat d'actions ou de titres semblables doit d'abord confirmer que l'émetteur a publié l'information prévue à l'article 6.3 de la règle. S'il ne l'a pas fait, l'initié assujetti doit déclarer l'attribution conformément aux dispositions de la partie 3 de la règle.

6.2. Fondements de la dispense de déclaration d'attribution de l'émetteur

1) La dispense de déclaration d'attribution de l'émetteur allège le fardeau réglementaire associé à la déclaration des options d'achat d'actions et des titres semblables par les initiés en permettant à l'émetteur de ne faire qu'un seul dépôt au moyen de SEDAR. Comme le marché obtient ainsi de l'information en temps opportun sur l'existence et les modalités importantes des attributions, les initiés assujettis n'ont pas à déposer de déclaration dans les délais habituels.

2) De manière générale, la notion de « déclaration d'attribution de l'émetteur » est analogue à celle de déclaration d'opération sur titres en ce que la décision d'attribuer le titre est prise par l'émetteur. Par conséquent, au moment de l'attribution, l'émetteur est généralement mieux placé que les initiés assujettis attributaires pour communiquer l'information pertinente au marché en temps opportun.

3) L'émetteur n'est nullement obligé de déposer de déclaration d'attribution pour une attribution d'options d'achat d'actions ou de titres semblables, mais il peut le faire pour aider les initiés assujettis à remplir leur obligation de déclaration et communiquer de l'information importante sur ses pratiques de rémunération au marché en temps opportun.

4) L'émetteur qui décide de ne pas déposer de déclaration d'attribution devrait prendre toutes les mesures raisonnables pour aviser les initiés assujettis de leurs attributions en temps opportun de façon à leur permettre de respecter leur obligation de déclaration.

5) La déclaration d'attribution de l'émetteur diffère de la déclaration d'opération sur titres prévue à la partie 2 de la NC 55-102 en ce que :

a) l'émetteur n'est pas tenu de déposer de déclaration d'attribution de l'émetteur;

b) l'émetteur doit déposer, s'il choisit de le faire, ses déclarations d'attribution au moyen de SEDAR et non de SEDI.

6.3. Forme de la déclaration d'attribution de l'émetteur

La forme de la déclaration d'attribution de l'émetteur n'est pas prescrite. L'émetteur peut déposer une feuille de calcul ou un document de tout autre format qui contient les renseignements prévus à l'article 6.3 de la règle.

PARTIE 7 DISPENSES POUR LES OFFRES DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS ET LES OPÉRATIONS COMMUNIQUÉES AU PUBLIC

7.1. Introduction

En vertu de la législation en valeurs mobilières, tout émetteur assujéti peut devenir initié à l'égard de lui-même dans certains cas et devoir se soumettre à l'exigence de déclaration d'initié pour les opérations sur ses propres titres. Conformément à la définition d'« initié » prévue dans la législation en valeurs mobilières, il devient initié à l'égard de lui-même dès lors qu'il a « acheté, racheté ou autrement acquis ses propres titres, aussi longtemps qu'il les conserve ». Dans certains territoires dont la législation en valeurs mobilières prévoit que toute personne est réputée avoir la propriété véritable des titres qui sont la propriété véritable de membres du même groupe, il peut aussi devenir initié à l'égard de lui-même s'il achète et détient ses propres titres par l'intermédiaire d'un membre du même groupe. L'émetteur assujéti qui est initié à l'égard de lui-même est aussi un initié assujéti en vertu de la règle.

7.2. Dispense générale pour les opérations rendues publiques

L'article 7.3 de la règle prévoit que l'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'émetteur dans le cadre d'une opération sur ses propres titres, à l'exception d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, si l'existence et les modalités importantes de l'opération ont été rendues publiques dans un document déposé au moyen de SEDAR. En règle générale, étant donné cette dispense et celle pour les offres publiques de rachat dans le cours normal des activités prévue à l'article 7.1 de la règle, l'émetteur assujéti qui est initié à l'égard de lui-même n'a pas à déposer de déclaration en vertu des parties 3 et 4.

PARTIE 8 DISPENSE POUR CERTAINES OPÉRATIONS SUR TITRES

8.1. [s.o.]

PARTIE 9 DISPENSES

9.1. Champ d'application des dispenses

Les dispenses prévues par la règle s'appliquent uniquement aux exigences de déclaration d'initié prévues par celui-ci et ne sont pas des dispenses de l'application des dispositions de la législation en valeurs mobilières prévoyant une responsabilité en cas d'opérations d'initiés non conformes.

9.2. Dispense de déclaration

La définition d'« initié assujetti » indique certaines personnes qui réunissent généralement les critères énoncés au sous-alinéa *i* de cette définition en ce qu'elles ont accès à de l'information importante inconnue du public et exercent un pouvoir ou une influence significatif sur l'émetteur assujetti. Malgré l'absence de dispense générale pour celles de ces personnes qui n'auraient pas accès à de l'information importante et inconnue du public ou qui n'exerceraient pas de pouvoir ni d'influence, nous étudierons les demandes de dispense des émetteurs ou des initiés assujettis qui peuvent prouver que ceux-ci ne remplissent pas les critères prescrits. Par exemple, une filiale étrangère peut, par déclaration unanime des actionnaires, nommer comme administrateur une personne physique qui est un résident local pour remplir les exigences de résidence du droit des sociétés applicable, sans toutefois lui attribuer les pouvoirs et responsabilités de la fonction.

9.3. Dispense de déclaration pour certains administrateurs et dirigeants d'émetteurs initiés

Les « faits importants » ou « changements importants relatifs à l'émetteur en participation » mentionnés à l'article 9.3 de la règle englobent l'information provenant de l'émetteur initié mais qui concerne l'émetteur en participation ou qui est pertinente dans son cas. Ainsi, toute décision d'un émetteur visant à faire en sorte qu'une filiale qui est un émetteur en participation entreprenne ou cesse une activité représenterait généralement un fait important ou un changement important relatif à l'émetteur en participation. Il en va de même de toute décision de la société mère de se défaire de sa participation dans une telle filiale. Par conséquent, aucun administrateur ni dirigeant de la société mère qui a couramment accès à de l'information de cet ordre concernant l'émetteur en participation ne pourrait se prévaloir de la dispense pour les opérations sur les titres de cet émetteur.

9.4. Dispense relative aux mises en gage sans limitation du recours

La dispense prévue à l'alinéa *a* de l'article 9.7 de la règle est restreinte aux mises en gage de titres sans limitation du recours, puisqu'une telle limitation permettrait en fait à

l'emprunteur de « livrer » les titres au prêteur en remboursement de sa dette. La limitation du recours peut constituer un transfert du risque de perte de valeur des titres de l'initié au prêteur. Dans ces circonstances, l'opération devrait être transparente pour le marché.

Un prêt garanti par des titres mis en gage peut limiter à ces titres le recours contre l'emprunteur (limitation d'ordre juridique). Un prêt de cette nature peut également être structuré comme un prêt limitant le recours s'il est consenti à une entité à responsabilité limitée (comme une société de portefeuille) détenue ou contrôlée par l'initié (limitation d'ordre structurel). L'initié dont le recours est visé par une limitation d'ordre juridique ou structurel ne pourrait pas se prévaloir de la dispense.

9.5. Dispense pour certains fonds d'investissement

La dispense prévue à l'alinéa *e* de l'article 9.7 de la règle est limitée au cas dans lesquels les titres de l'émetteur assujetti de l'initié assujetti ne constituent pas une composante importante de la valeur marchande du fonds d'investissement. La détermination de l'importance se fonde sur des facteurs similaires à ceux compris dans les concepts de fait important et de changement important.

PARTIE 10 INFRACTION AUX EXIGENCES DE DÉCLARATION D'INITIÉ

10.1. Infraction aux exigences de déclaration d'initié

1) Commet une infraction quiconque omet de déposer une déclaration d'initié dans les délais prescrits par la règle ou présente dans une déclaration de l'information qui, au moment et eu égard aux circonstances de sa présentation, est fausse ou trompeuse sur un point important.

2) La personne qui commet l'infraction visée au paragraphe 1 s'expose aux mesures suivantes :

- le paiement de frais pour dépôt tardif;
- l'inscription dans la base de données publique des déposants retardataires tenue par certaines autorités en valeurs mobilières;

- dans le cas des exercices terminés le 31 décembre 2010 ou après cette date, l'indication, dans la circulaire de sollicitation de procurations annuelle de l'émetteur assujetti, du statut de déposant retardataire;

- une interdiction d'opérations empêchant la réalisation de toute opération directe ou indirecte sur les titres de l'émetteur assujetti concerné jusqu'à ce que le manquement soit corrigé;

- le cas échéant, des mesures d'application de la loi.

3) L'émetteur assujetti qui dépose une circulaire de sollicitation de procurations le • ou après cette date doit indiquer les frais imposés par toute autorité en valeurs mobilières à ses administrateurs ou les membres de sa haute direction pour dépôt tardif de déclarations d'initiés au cours du dernier exercice. Cette obligation est prévue à la rubrique 17 de l'*Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations*. L'information sur les manquements aux exigences de déclaration d'initiés des administrateurs et des membres de la haute direction peut être pertinente pour l'investisseur lorsqu'il décide de la manière d'exercer son droit de vote et il faut donc la communiquer. Cette obligation peut également encourager les émetteurs à aider leurs administrateurs et les membres de leur haute direction à respecter leurs obligations de déclaration d'initiés.

PARTIE 11 OPÉRATIONS D'INITIÉS

11.1. Initiés non assujettis

Même s'ils ne sont pas initiés assujettis, les initiés doivent respecter les dispositions de la législation canadienne en valeurs mobilières interdisant les opérations d'initiés non conformes.

11.2. Politiques écrites de communication de l'information

L'*Instruction générale canadienne 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information* énonce les pratiques exemplaires que les émetteurs sont invités à suivre pour communiquer l'information et en limiter la diffusion. Elle donne également des indications sur l'interprétation des lois sur les opérations d'initiés. Les émetteurs devraient adopter des politiques écrites de communication de l'information pour aider les administrateurs, dirigeants, salariés et autres représentants à remplir leurs obligations d'information en temps opportun. Ces politiques doivent également indiquer la

façon de préserver la confidentialité de l'information de l'entreprise et d'empêcher l'exécution d'opérations sur la base d'information privilégiée. En adoptant les pratiques exemplaires des ACVM, les émetteurs feraient ce qu'il faut pour éviter les fuites d'information privilégiée.

11.3. Listes des initiés

Les émetteurs assujettis pourraient également envisager d'établir et de mettre à jour régulièrement la liste des personnes à leur service ou au service de sociétés du même groupe qui ont accès à de l'information concernant des faits importants ou des changements importants se rapportant à eux avant que ces faits ou changements ne soient rendus publics. Ce type de liste pourrait leur permettre de contrôler la diffusion d'information inconnue du public. Les ACVM peuvent exiger de l'information supplémentaire, et notamment demander aux émetteurs assujettis de fournir la liste des initiés, par exemple dans le cadre d'un examen des déclarations d'initiés.

ANNEXE D

PROJET DE MODIFICATIONS MODIFIANT LA NORME MULTILATÉRALE 11-102 SUR LE *RÉGIME DE PASSEPORT*

1. L'Annexe D de la Norme multilatérale 11-102 sur le *régime de passeport* est modifiée :

1° par le remplacement des lignes contenant les dispositions de la Norme multilatérale 55-103 ainsi que les dispositions équivalentes de la Colombie-Britannique par les suivantes :

« Disposition	CB	AB	SK	MB	QC	NE	NB	IPE	TNL	YK	TNO	NV	ON
Exigences de déclaration d'initié	Norme canadienne 55-104 (sauf dispositions ci-dessous)												Norme canadienne 55-104 (sauf dispositions ci-dessous)
Exigence de déclaration d'initié principale	Partie 3 de la Norme canadienne 55-104												art. 107

2° par le remplacement des lignes suivant le sous-titre « Déclarations d'initiés » et avant le sous-titre « offres publiques d'achat et de rachat » par la suivante :

« Disposition	CB	AB	SK	MB	QC	NE	NB	IPE	TNL	YK	TNO	NV	ON
Déclarations d'initiés													
Exigences de déclaration d'initié	art. 87	par. 1 de l'art. 182	par. 1 de l'art. 116	art. 109	art. 89.3	art. 113	art. 135	art. 1 du Local Rule 55-501	art. 108	art. 1 du Local Rule 55-501	art. 2 du Local Rule 55-501	art. 1 du Local Rule 55-501	art. 107

2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le ■.

ANNEXE E

PROJET DE MODIFICATIONS MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 14-101 SUR LES DÉFINITIONS

1. Le paragraphe 3 de l'article 1.1 de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions* est modifié par le remplacement de la définition d'« exigence de déclaration d'initié » par la suivante :

« « exigence de déclaration d'initié » :

a) l'obligation de déposer une déclaration d'initié prévue aux parties 3 et 4 de la Norme canadienne 55-104 sur les *exigences et dispenses de déclaration d'initié*;

b) l'obligation de déposer une déclaration d'initié prévue par tout texte de la législation canadienne en valeurs mobilières dont les dispositions sont similaires pour l'essentiel à celles des parties 3 et 4 de la Norme canadienne 55-104 sur les *exigences et dispenses de déclaration d'initié*;

c) l'obligation de déposer un profil d'initié prévue par la Norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* le cas échéant; ».

2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le ■.

ANNEXE F

PROJET DE MODIFICATIONS MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 51-102 SUR LES *OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE*

1. L'Annexe 51-102A5 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* est modifiée par l'insertion, après la rubrique 16, de la suivante :

« Rubrique 17 Dépôt tardif des déclarations d'initiés

1) Indiquer les frais pour dépôt tardif de déclarations d'initiés qui ont été imposés par toute autorité en valeurs mobilières à tout administrateur ou tout membre de la haute direction de la société au cours du dernier exercice, en donnant l'information suivante :

a) le nom de l'administrateur ou du membre de la haute direction concerné;

b) le montant des frais pour dépôt tardif, en précisant si les frais ont été payés ou le seront par l'administrateur, le membre de la haute direction ou la société (y compris tout remboursement par la société des frais payés par l'administrateur ou le membre de la haute direction);

c) un bref énoncé des motifs pour lesquels les frais pour dépôt tardif ont été imposés.

2) Malgré le paragraphe 1, il n'est pas obligatoire d'indiquer les frais pour dépôt tardif si l'autorité en valeurs mobilières qui les a imposés fournit par la suite confirmation écrite qu'elle l'a fait par erreur. ».

2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le [Note : la date prévue est le 31 décembre 2010, permettant ainsi une période de transition.]

ANNEXE G

PROJET DE MODIFICATIONS MODIFIANT LLA NORME CANADIENNE 62-103 SUR LE SYSTÈME D'ALERTE ET QUESTIONS CONNEXES TOUCHANT LES OFFRES PUBLIQUES ET LES DÉCLARATIONS D'INITIÉS

1. L'article 9.1 de la Norme canadienne 62-103 sur le *système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés* est modifié :

1° au paragraphe 1, par l'insertion, après les mots « à l'égard d'un émetteur assujetti », des mots « , à l'exception de l'exigence de déclaration d'initié prévue à la partie 4 de la Norme canadienne 55-104 sur les *exigences et dispenses de déclaration d'initié*, ».

2° au paragraphe 5, par l'insertion, après les mots « à l'égard d'un émetteur assujetti », des mots « à l'exception de l'exigence de déclaration d'initié prévue à la partie 4 de la Norme canadienne 55-104 sur les *exigences et dispenses de déclaration d'initié*, ».

2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le ■.

ANNEXE H

PROJET DE MODIFICATIONS ABROGEANT LA NORME CANADIENNE 55-101 SUR LES *DISPENSES DE DÉCLARATION D'INITIÉ*

1. La Norme canadienne 55-101 sur les *dispenses de déclaration d'initié* est abrogée.
2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le ■.

ANNEXE I

**RÉVOCATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA
NORME CANADIENNE 55-101 SUR LES DISPENSES DE DÉCLARATION
D'INITIÉ**

L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié est révoquée.

ANNEXE J

PROJET DE MODIFICATIONS ABROGEANT LA NORME MULTILATÉRALE 55-103 SUR LES *DÉCLARATIONS D'INITIÉS POUR CERTAINES OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS (MONÉTISATION D' ACTIONS)*

1. La Norme multilatérale 55-103 sur les *déclarations d'initiés pour certaines opérations sur dérivés (monétisation d'actions)* est abrogée.
2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le ■.

ANNEXE K

RÉVOCATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME MULTILATÉRALE 55-103 SUR LES DÉCLARATIONS D'INITIÉS POUR CERTAINES OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS (MONÉTISATION D' ACTIONS)

L'Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 55-103 sur les déclarations d'initiés pour certaines opérations sur dérivés (monétisation d'actions) est révoquée.