

Avis**L'abrogation de l'Instruction générale canadienne C-48, *Information financière prospective*****et****Projet de modifications modifiant la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue****et****modifications corrélatives**

Le présent avis accompagne ce qui suit :

1. le Projet de modifications modifiant la *Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue* (la « Norme canadienne 51-102 »), dont l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion* (l'« Annexe 51-102A1 »), relativement à l'information prospective, y compris l'information financière prospective et les perspectives financières comme les résultats prévisionnels (le « Projet de modifications modifiant la Norme canadienne 51-102 »);

2. les modifications corrélatives aux textes suivants (les « modifications corrélatives ») :

- la *Norme canadienne 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, à l'Annexe 44-101A1, *Prospectus simplifié* (l'« Annexe 44-101A1 »);

- la *Norme canadienne 45-101 sur le placement de droits de souscription, d'échange et de conversion*, à l'Annexe 45-101A, *Information requise dans une notice d'offre* (l'« Annexe 45-101A »);

- la *Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, aux Annexes 45-106A2, *Notice d'offre de l'émetteur non admissible* (l'« Annexe 45-106A2 ») et 45-106A3, *Notice d'offre de l'émetteur admissible* (l'« Annexe 45-106A3 »);

3. les modifications connexes aux instructions complémentaires et aux instructions générales canadiennes suivantes (les « modifications des instructions ») :

- l'Instruction complémentaire relative à la *Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'« Instruction complémentaire 51-102 »);
- l'Instruction complémentaire relative à la *Norme canadienne 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (l'« Instruction complémentaire 44-101 »);
- l'Instruction générale canadienne 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects (l'« Instruction générale canadienne 41-201 »);
- l'Instruction générale canadienne 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information* (l'« Instruction générale canadienne 51-201 »);

4. l'abrogation de l'Instruction générale canadienne C-48, *Information financière prospective* (l'« Instruction générale canadienne C-48 »).

Le Projet de modifications modifiant la Norme canadienne 51-102, les modifications corrélatives et les modifications des instructions (les « modifications ») sont une initiative des autorités en valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et territoires.

Le Projet de modifications modifiant la Norme canadienne 51-102 et les modifications corrélatives (collectivement, les « projets de modifications ») ont été ou devraient être pris comme suit :

- sous forme de règle en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à Terre-Neuve-et-Labrador, en Ontario et à l'Île-du-Prince-Édouard;
- Sous forme de Règlement de la Commission en Saskatchewan et Règlement au Québec, au Nunavut et dans les Territoires du Nord-Ouest;
- sous forme d'instruction au Yukon.

Si elle obtient l'approbation du gouvernement, la British Columbia Securities Commission compte prendre les règles de modification et adopter les modifications des instructions.

En Ontario, les règles de modification ont été remis au ministre chargé de la réglementation en valeurs mobilières le 12 octobre 2007, de même que les modifications apportées à la *Form 41-501F1 Information Required in a Prospectus* de la *Rule 41-501 General Prospectus Requirements* de la CVMO, et à la *Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* (les « règles de modification de l'Ontario »). Le ministre peut les approuver, les rejeter ou encore les retourner pour réexamen. Si le ministre les approuve

ou ne prend pas d'autres mesures d'ici le 10 décembre 2007, ils entreront en vigueur le 31 décembre 2007.

Au Québec, les règles de modification et les modifications québécoises sont pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et devront être approuvés par le ministre des Finances, avec ou sans modification. Ils entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent.

Dans les territoires suivants, l'autorité en valeurs mobilières a donné son approbation :

Alberta, Colombie-Britannique, Nouveau-Brunswick, Manitoba, Territoires du Nord-Ouest, Nunavut, Ontario, Québec et Saskatchewan.

Nous prévoyons mettre en œuvre les modifications le 31 décembre 2007.

Objet

À l'heure actuelle, nos attentes concernant l'information prospective sont exposées dans plusieurs textes :

- L'Instruction générale canadienne C-48 prévoit la manière dont l'information financière prospective doit être établie, mise à jour et comparée aux résultats réels. Elle définit également le rôle du vérificateur à l'égard de cette information. Depuis l'entrée en vigueur de l'Instruction générale canadienne C-48 en 1993, son applicabilité à d'autres types d'information prospective, comme les résultats prévisionnels, a suscité de la confusion dans le marché.
- L'Instruction générale canadienne 51-201 énonce les pratiques exemplaires en matière de résultats prévisionnels et de mise à jour de l'information prospective. Depuis son adoption en 2002, les émetteurs demeurent toutefois perplexes sur son applicabilité aux résultats prévisionnels et aux autres perspectives financières.
- L'Annexe 51-102A1 comprend des instructions à l'intention des émetteurs qui fournissent de l'information prospective dans leurs rapports de gestion.

Les modifications :

- harmonisent et clarifient les obligations en matière d'établissement et de communication de l'information prospective en les regroupant dans la Norme canadienne 51-102, et en ajoutant des renvois à ces obligations dans les annexes pertinentes sur les documents de placement;

- appliquent à l'information financière prospective et aux perspectives financières, comme les résultats prévisionnels, les mêmes dispositions pour la comparaison aux résultats réels, la mise à jour et le retrait.

Contexte

Nous avons publié les modifications aux fins de consultation le 1^{er} décembre 2006 (les « modifications proposées »).

Résumé des changements apportés aux modifications proposées

Nous avons résumé les principaux changements apportés aux modifications proposées à l'Annexe A du présent avis.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Nous avons reçu cinq mémoires. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. Nos réponses aux commentaires figurent à l'Annexe B du présent avis.

Questions

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

Louis Auger
Analyste
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4383
Louis.Auger@lautorite.qc.ca

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4462
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

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

Fred Snell
Chief Accountant
Alberta Securities Commission

403-297-6553
fred.snell@seccom.ab.ca

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

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

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

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

Winnie Sanjoto
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8119
wsanjoto@osc.gov.on.ca

Neeti Varma
Accountant
Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8067
nvarma@osc.gov.on.ca

Pierre Thibodeau
Analyste principal en valeurs mobilières
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7751

Pierre.Thibodeau@nbsc-cvmnb.ca

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

Les textes des modifications sont comme suit, sauf en Colombie-Britannique

Annexe C : L'abrogation de l'Instruction générale canadienne C-48, *Information financière prospective*

Annexe D : Modification à la Norme canadienne 51-102, *Obligations d'information continue*

Annexe E : Modification à l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion*

Annexe F : Modification à l'Instruction complémentaire 51-102, *Obligations d'information continue*

Annexe G : Modification à l'Annexe 44-101A1, *Prospectus simplifié* et l'Instruction complémentaire 44-101IC de la Norme canadienne 44-101, *Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*

Annexe H : Modification à l'Annexe 45-101A, *Information requise dans une notice d'offre*

Annexe I : Modification à l'Annexe 45-106A2, *Notice d'offre de l'émetteur non admissible* et à l'Annexe 45-106A3, *Notice d'offre de l'émetteur admissible*

Annexe J : Modification à l'Instruction générale canadienne 41-201, *Fiducies de revenu et autres placement indirects*

Annexe K : Modification à l'Instruction générale canadienne 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information*

Annexe L : Modification à la Règle de la CVMO

Annexe A

Résumé des principaux changements apportés aux modifications proposées

Voici un résumé des principaux changements apportés aux modifications proposées. Il ne s'agit pas de changements importants.

Projet de modifications modifiant la Norme canadienne 51-102

- Les définitions de « perspectives financières » et d'« information financière prospective » ont été déplacées à l'alinéa 1 de l'article 1.1 de la Norme canadienne 51-102. Les exemples de types de perspectives financières ont été retirés de la définition de « perspectives financières » et déplacés à l'article 4A.3 de l'Instruction complémentaire 51-102.
- L'alinéa *a* de l'article 4B.3 a été modifié et exige la communication de la date d'approbation de l'information financière prospective ou des perspectives financières par la direction uniquement si le document renfermant l'information financière prospective ou les perspectives financières n'est pas daté.
- Le sous-alinéa *b* de l'alinéa 3 de l'article 5.8 a été ajouté et exige qu'un émetteur assujéti qui publie le communiqué visé au sous-alinéa *a* de l'alinéa 3 de l'article 5.8 au lieu de l'information devant figurer dans le rapport de gestion prévue à l'alinéa 2 de l'article 5.8 fasse également renvoi au communiqué dans le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion.
- Le sous-alinéa *b* de l'alinéa 6 de l'article 5.8 a été ajouté et exige qu'un émetteur assujéti qui publie le communiqué visé au sous-alinéa *a* de l'alinéa 6 de l'article 5.8 au lieu de l'information devant figurer dans le rapport de gestion prévue à l'alinéa 5 de l'article 5.8 fasse également renvoi au communiqué dans le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion.

Modification de l'Instruction complémentaire 51-102

- L'article 4A.3 a été modifié et renferme plus d'indications pour déterminer l'importance de l'information prospective. Il indique maintenant que, selon nous, l'information financière prospective et la plupart des perspectives financières constituent de l'information prospective importante, et il donne un exemple d'information prospective importante qui ne constitue pas des perspectives financières ni de l'information financière prospective.

Modifications corrélatives et modification des instructions

- Instruction complémentaires 44-101 : le projet d'article 4.14 antérieur a été retiré. Cet article donnait des indications sur la communication de l'information prospective au cours d'un placement. Si l'information communiquée au cours d'un placement constitue un acte visant la réalisation d'une opération visée, les indications de la partie 6 de l'Instruction complémentaire relative au projet de *la Norme canadienne 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* s'appliqueront. Un nouvel article 4.14 a été ajouté qui prévoit que, s'il ne l'a pas déjà fait dans le rapport de gestion déposé antérieurement, l'émetteur devrait fournir dans son prospectus simplifié une analyse des événements et des circonstances qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante communiquée antérieurement pour une période non encore achevée, ainsi que des écarts prévus.
- Annexe 44-101A1 : l'alinéa 13 a été modifié pour indiquer clairement que les articles 4A.2 et 4A.3 et la partie 4B de la Norme canadienne 51-102 s'appliquent à tout émetteur ou autre entité auquel se rapporte l'information prospective dans le prospectus simplifié, qu'il soit ou non émetteur assujetti.
- Annexe 45-101A : la rubrique 17.1 a été modifiée pour indiquer clairement que les articles 4A.2 et 4A.3 ainsi que la partie 4B de la Norme canadienne 51-102 s'appliquent à tout émetteur ou autre entité auquel se rapporte l'information prospective dans la notice d'offre, qu'il soit ou non émetteur assujetti.
- Annexe 45-106A2 : la rubrique 12 de la partie B des instructions a été modifiée pour indiquer clairement que les articles 4A.2 et 4A.3 et la partie 4B de la Norme canadienne 51-102 s'appliquent également aux émetteurs qui ne sont pas émetteurs assujettis.

Modification de l'Instruction générale canadienne 41-201

Une phrase a été ajoutée au premier alinéa de l'article 2.8 pour indiquer clairement que bien que la législation en valeurs mobilières n'interdise pas l'utilisation de projections dans l'établissement de l'information sur les liquidités distribuables estimatives, nous estimons qu'une prévision conforme au chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA, *Informations financières prospectives*, est plus appropriée. Cette modification n'était pas incluse dans l'avis de décembre. Aucun avis de cette modification n'est toutefois requis puisqu'elle n'apporte aucun changement de fond important à une instruction existante.

Modification de l'Instruction générale canadienne 51-201

L'alinéa 1 de l'article 6.4, dans lequel il est recommandé au conseil d'administration et au comité de vérification d'examiner certains éléments d'information financière, a été modifié par le remplacement des mots « les indications de bénéfices » par « les perspectives financières et l'information financière prospective, au sens de la Norme

canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue ». Cette modification n'était pas incluse dans l'avis de décembre. Aucun avis de cette modification n'est toutefois requis puisqu'elle n'apporte aucun changement de fond important à une instruction existante.

Annexe B

Résumé des commentaires et réponses des ACVM

Résumé des commentaires et réponses proposées

A. Suppression de l'obligation de vérification de l'information financière prospective (l'« obligation de vérification »)

| | Commentaire | Réponse |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>(a) Deux intervenants n'appuient pas la suppression de l'obligation de vérification.</p> <p>Un intervenant estime qu'il faut maintenir l'obligation de vérification de l'information financière prospective incluse dans un prospectus ou une note d'information relative à une offre publique d'achat, mais il approuve la suppression de l'obligation de vérification de l'information financière prospective dans certaines notices d'offre. Les motifs mentionnés sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none">• Crainte qu'il n'y ait pas suffisamment de procédures et de contrôles actuellement pour l'information financière prospective (par comparaison avec les procédures et les contrôles améliorés de communication de l'information, les contrôles internes sur le processus de communication de l'information financière et les responsabilités du comité de vérification à l'égard des documents contenant de l'information financière historique). | <p>Nous prenons acte des commentaires, mais estimons toujours qu'il faut supprimer l'obligation de vérification. Voici nos réponses aux réserves exprimées :</p> <p>L'information financière prospective établie par les émetteurs assujettis doit avoir un fondement valable. L'un des facteurs dont les émetteurs doivent tenir compte pour déterminer ce qui constitue un fondement valable est le processus suivi pour établir et réviser l'information prospective. Se reporter à l'article 4A.2 de l'Instruction complémentaire 51-102. Nous avons également modifié l'article 6.4 de l'Instruction générale canadienne 51-201 pour recommander au comité de vérification d'examiner, avant leur publication, les perspectives financières et l'information financière prospective. Enfin, les émetteurs qui incluent de l'information financière prospective et de l'information connexe dans le rapport de gestion et les communiqués déposés auprès des autorités en valeurs mobilières devront également tenir compte des obligations qui leur incombent aux termes de la Norme canadienne 52-109 sur l'attestation de l'information</p> |

| | | |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <ul style="list-style-type: none"> • La présentation de l'information financière prospective sous la même forme que les états financiers historiques (comme l'exige le chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA) suppose un degré d'exactitude qui peut ne pas être justifié et peut inspirer une confiance excessive. Par exemple, les hypothèses concernant les produits futurs, les ententes de financement futures comportant des instruments financiers complexes et les contrats à plusieurs éléments pour lesquels il n'existe aucun contrat ni aucune convention ne tiendront pas compte des aspects complexes au moment des transactions. • En raison de la transition vers les Normes internationales d'information financière (IFRS), la préparation de l'information financière prospective conformément aux normes comptables qui s'appliqueront aux périodes visées par les prévisions sera, dans bien des cas, exigeante. | <p><i>présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs.</i></p> <p>On peut dissiper cette inquiétude en fournissant l'information supplémentaire prévue aux articles 4A.3 et 4B.3.</p> <p>Nous reconnaissons que la transition vers les normes IFRS constituera une autre difficulté à surmonter pour les émetteurs qui établissent de l'information financière prospective, compte tenu du fait que le sous-alinéa b de l'alinéa 2 de l'article 4B.2 exige que l'information financière prospective ou les perspectives financières soient établies en appliquant les conventions comptables que l'émetteur assujetti prévoit suivre pour l'établissement de ses états financiers historiques. Toutefois, selon nous, la participation d'un vérificateur à l'établissement de l'information financière prospective ne facilitera pas en soi la préparation de cette information conformément à un nouvel ensemble de normes comptables (IFRS). Les émetteurs assujettis qui établissent de l'information financière prospective ou des perspectives financières devront s'assurer qu'ils ont appliqué de façon appropriée les nouvelles normes comptables, une fois qu'elles auront été adoptées, en tenant compte de l'obligation d'avoir un fondement valable qui est prévue à l'article 4A.2 et de celle d'utiliser des hypothèses raisonnables, qui est prévue à</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <ul style="list-style-type: none"> • Les dispositions concernant la responsabilité à l'égard du prospectus ne protègent pas adéquatement les investisseurs; à preuve, les prévisions financières exagérément optimistes incluses dans les prospectus à la fin des années 1980 et au début des années 1990 qui ont été relevées dans une comparaison des résultats prévisionnels et réels publiée par la CVMO. • Un rapport du vérificateur sur la prévision ou l'estimation du bénéfice est exigé aux termes du règlement sur les prospectus de l'Union européenne. | <p>l'article 4B.2.</p> <p>Le personnel de la CVMO a exprimé des réserves au sujet des prévisions financières exagérément optimistes incluses dans les prospectus à la fin des années 1980 et au début des années 1990. Ces prévisions avaient toutefois été vérifiées; rien n'indique donc que les vérifications ont augmenté la fiabilité de l'information financière prospective au cours de cette période. Lire aussi notre première réponse au deuxième intervenant.</p> <p>Le point 13.2 de l'Annexe I du Règlement n° 809/2004 de la Commission européenne (CE) mettant en œuvre la directive 2003/71/CE, <i>Informations à inclure au minimum dans le document d'enregistrement relatif aux actions</i>, indique qu'une prévision ou une estimation du bénéfice incluse dans un document d'enregistrement relatif aux actions doit être accompagnée de ce qui suit : « Un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur. » L'annexe 6 du SIR 3000 (<i>Standards for Investment Reporting 3000</i> de janvier 2006) énonce ce qui suit : [TRADUCTION] « Le rapport doit également indiquer si des éléments ont été portés à leur</p> |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <ul style="list-style-type: none"> • La question de l'information financière prospective surgit le plus souvent dans les cas où les données de l'émetteur sur résultats historiques sont insuffisantes. Au fil des ans, l'obligation de vérification a entraîné l'exclusion d'une grande partie de l'information financière prospective qui n'était pas fondée sur beaucoup plus que « des espoirs et de bonnes intentions ». <p>Un intervenant estime qu'il faut conserver l'obligation de vérification de toute information financière prospective incluse dans un prospectus, une circulaire d'information ou une notice d'offre pour les motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'absence de problèmes relatifs à l'information financière prospective au cours des dernières années est attribuable à l'obligation de vérification. • Les émetteurs inscrits à la Bourse de croissance TSX sont des entreprises en phase de démarrage et ne possèdent pas d'antécédents d'exploitation suffisants permettant d'établir de l'information financière prospective crédible. En l'absence d'une obligation de vérification, les émetteurs pourraient ne pas fonder leur information financière prospective sur des hypothèses justifiables. L'obligation d'avoir un fondement valable pour les hypothèses qui est prévue par le projet n'impose pas la discipline nécessaire pour l'information financière prospective. | <p>attention qui indiquent que l'une des hypothèses importantes n'a pas été communiquée ou si une hypothèse importante n'est pas réaliste. » Ce rapport n'équivaut pas au rapport de vérification prévu par la note d'orientation concernant la certification et les services connexes NOV-6 du Manuel de l'ICCA.</p> <p>Lire notre réponse ci-après au commentaire concernant les émetteurs de la Bourse de croissance TSX.</p> <p>L'obligation de vérification a été introduite en 1989 dans la Policy 5.8 de la CVMO. Peu après, la CVMO a publié une étude démontrant que les résultats prévisionnels étaient rarement atteints (13 OSCB 707). L'Instruction générale canadienne C-48 était fondée, entre autres, sur cette étude. Une étude de suivi réalisée en 1994 a indiqué que l'ajout d'un rapport de vérification n'avait pas eu une incidence notable sur l'exactitude des prévisions (17 OSCB 6). Notre plus importante préoccupation est qu'un rapport de vérification fasse en sorte que les investisseurs les moins avertis se méprennent sur les limites inhérentes à l'information financière prospective et croient qu'elle est aussi fiable que les états financiers historiques vérifiés.</p> |
|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| | | |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>(b) Deux intervenants appuient la suppression de l'obligation de vérification de l'information financière prospective pour la raison suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les obligations qui incombent aux chefs des finances et, en ce qui concerne les émetteurs assujettis de l'Ontario, les dispositions imposant une responsabilité civile relativement à l'information sur le marché secondaire offrent une protection suffisante. | <p>L'émetteur assujetti qui souhaite établir de l'information financière prospective doit déterminer s'il dispose des ressources et des informations adéquates nécessaires à l'établissement d'information ayant un fondement valable. Se reporter à notre réponse au premier commentaire ci-dessus. L'article 4B.2 exige qu'un émetteur assujetti établissant de l'information financière prospective se fonde sur des hypothèses qui sont raisonnables dans les circonstances. Ces hypothèses peuvent comprendre des hypothèses justifiables, au sens du chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA. Les émetteurs assujettis peuvent engager leur responsabilité civile s'ils n'établissent pas l'information financière prospective de façon appropriée.</p> |
| 2. | <p>Un intervenant indique que si l'obligation de vérification ne s'applique pas à l'information financière prospective incluse dans un prospectus ou une note d'information relative à une offre publique d'achat, le projet d'article 4A.3 de la Norme canadienne 51-102 devrait exiger que l'émetteur inclue une mention indiquant que l'information financière prospective n'a pas été vérifiée et que les vérificateurs de l'émetteur n'ont exprimé aucune assurance, de forme positive ou négative, à son égard. Il constate qu'une mise en garde de cette nature est acceptée dans les déclarations d'inscription contenant de l'information financière prospective non vérifiée déposées auprès de la SEC.</p> | <p>Nous estimons qu'une telle mise en garde n'est pas nécessaire. Selon nous, il sera évident pour les lecteurs que l'information financière prospective qui n'est pas accompagnée d'un rapport du vérificateur n'est pas vérifiée. D'autres types d'information financière non vérifiée, comme les liquidités distribuables estimatives, ne sont accompagnés d'aucune mention indiquant que l'information n'est pas vérifiée.</p> |

B. Alinéas 3 et 6 du projet d'article 5.8 de la Norme canadienne 51-102 – Mises à jour et les retraits n'ont pas à être intégrés dans le rapport de gestion suivant si l'émetteur

assujetti a inclus l'information dans un communiqué publié et déposé avant le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion pour la période visée.

| | Commentaire | Réponse |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>Un intervenant préférerait supprimer les exemptions prévues aux alinéas 3 et 6 du projet d'article 5.8 de fournir l'analyse, dans le rapport de gestion, des événements et circonstances qui :</p> <p>i) sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective communiquée antérieurement (alinéa 2 du projet d'article 5.8);</p> <p>ii) font en sorte que l'émetteur assujetti retire de l'information prospective communiquée antérieurement (alinéa 5 du projet d'article 5.8),</p> <p>lorsque l'émetteur a publié et déposé un communiqué qui inclut cette information. Bien que le besoin de fournir de l'information occasionnelle puisse donner lieu à la publication d'un communiqué (ou d'une déclaration de changement important), cette information devrait être intégrée dans le rapport de gestion suivant. Le rapport de gestion constitue le document d'information continue le plus approprié pour présenter de l'information prospective.</p> | <p>Nous pensons qu'il n'est pas nécessaire d'obliger les émetteurs à présenter de nouveau, dans le rapport de gestion, l'analyse qui figurait dans un communiqué publié et déposé antérieurement. Les investisseurs ont déjà reçu cette information et ont eu l'occasion de l'assimiler. Nous estimons toutefois qu'il est approprié d'exiger un renvoi, dans le rapport de gestion, au communiqué pertinent, ce qui est prévu aux alinéas 3 et 6 de l'article 5.8. Il est à noter qu'un émetteur assujetti peut choisir d'inclure dans le rapport de gestion l'information tirée du communiqué.</p> |

C. Rôle du comité de vérification

| | Commentaire | Réponse |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>Un intervenant propose d'envisager de faire ce qui suit :</p> <p>i) inclure, dans la Norme multilatérale 52-110 sur le comité de vérification (la « Norme multilatérale 52-110 »), l'obligation pour le comité de vérification d'examiner l'information financière prospective avant sa publication ou, au minimum, une « pratique exemplaire » en matière de communication de l'information, dans l'Instruction générale canadienne 51-201;</p> <p>ii) inclure l'obligation pour le comité de vérification de s'assurer que des procédures adéquates sont en place pour l'établissement de l'information financière prospective.</p> <p>Les motifs donnés sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Proposition i) : L'information financière prospective doit être établie sous la même forme que les états financiers historiques, et le rapport de gestion indique (s'il y a lieu) les écarts | <p>Nous avons modifié l'article 6.4 de l'Instruction générale canadienne 51-201 pour recommander au comité de vérification qu'il examine les perspectives financières et l'information financière prospective avant leur publication. La question de savoir si la Norme multilatérale 52-110 devrait obliger le comité de vérification à examiner l'information financière prospective avant sa publication sera évaluée lorsque d'autres modifications aux responsabilités du comité de vérification prévues dans ce règlement seront examinées.</p> <p>Nous faisons aussi remarquer que l'information financière prospective ou les perspectives financières fournies dans le rapport de gestion</p> |

| | Commentaire | Réponse |
|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>importants entre les résultats réels et l'information financière prospective communiquée antérieurement. Par conséquent, l'information financière prospective et son analyse devraient être traitées comme des états financiers, le rapport de gestion et les communiqués concernant les résultats annuels et intermédiaires qui, conformément à l'alinéa 5 de l'article 2.3 de la Norme multilatérale 52-110, doivent être examinés par le comité de vérification avant leur publication.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Proposition ii) : Le comité de vérification devrait s'attendre à ce que la direction lui prépare un plan pour l'établissement de l'information financière prospective qui prévoit la même information que celle qu'un expert-comptable s'attendrait à trouver aux termes de l'Annexe A de la note d'orientation concernant la certification et les services connexes NOV-6 du Manuel de l'ICCA. | <p>doivent être approuvées par le conseil (ou le comité de vérification dans le cas d'un rapport de gestion intermédiaire), conformément à l'article 5.5 de la Norme canadienne 51-102.</p> |

D. Questions relatives aux perspectives financières et à l'information financière prospective incluses dans un prospectus

| | Commentaire | Réponse |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>Un intervenant nous demande d'envisager d'exiger que le prospectus simplifié déposé par un émetteur qui a communiqué antérieurement de l'information financière prospective qui (i) couvre une période pour laquelle des résultats historiques n'ont pas encore été publiés à la date du prospectus simplifié et (ii) n'est pas communiquée dans le dernier rapport de gestion intégré par renvoi, contienne au moins, en l'absence de l'information financière prospective elle-même, une mise à jour des « perspectives financières » pour le reste de la période couverte par les prévisions.</p> | <p>Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire d'exiger une mise à jour des « perspectives financières » pour le reste de la période couverte par les prévisions s'il n'existe aucun événement qui est raisonnablement susceptible d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information financière prospective communiquée antérieurement. Nous avons toutefois modifié l'Instruction complémentaire 44-101 pour indiquer que, selon nous, l'émetteur qui, au moment du dépôt d'un prospectus simplifié :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. a communiqué antérieurement au public de l'information prospective importante pour une période non encore achevée; 2. a connaissance d'événements et de circonstances qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et |

| | Commentaire | Réponse |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | <p>l'information prospective importante;</p> <p>3. n'a pas déposé de rapport de gestion ou de supplément au rapport de gestion auprès des autorités en valeurs mobilières qui analyse ces événements et circonstances et les écarts prévus par rapport à l'information prospective importante, conformément à l'article 5.8 de la Norme canadienne 51-102;</p> <p>devrait analyser dans le prospectus simplifié ces événements et circonstances ainsi que les écarts prévus par rapport à l'information prospective importante.</p> |
| 2. | <p>Un intervenant nous demande d'envisager de préciser que le sous-alinéa 4 de l'alinéa 1 de l'article 11.1 de l'Annexe 44-101A1 (qui prévoit l'intégration par renvoi obligatoire de l'information financière sur l'émetteur pour une période comptable plus récente que celle pour laquelle les états financiers sont requis, par voie de communiqué ou autrement) ne vise pas à couvrir l'information financière prospective relative à une période plus récente que celle pour laquelle des états financiers sont exigés en vertu des sous-alinéas 2 et 3.</p> | <p>Nous convenons que cette disposition ne vise pas à couvrir l'information financière prospective. Toutefois, à l'heure actuelle, nous ne modifions pas la Norme canadienne 44-101 et nous tiendrons compte de ce commentaire dans le cadre d'un projet plus vaste des ACVM pour adopter un règlement sur les obligations relatives au prospectus (soit le projet de la Norme canadienne 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus) et apporterons les modifications connexes aux divers règlements sur les prospectus.</p> |
| 3. | <p>Un intervenant nous demande d'envisager de préciser que l'article 4.3 de la Norme canadienne 44-101, qui prévoit que les états financiers non vérifiés de l'émetteur ou d'une entreprise acquise qui sont inclus ou intégrés par renvoi dans un prospectus simplifié sont examinés par un vérificateur, ne s'applique pas à l'information financière prospective.</p> | <p>Nous estimons qu'il est clair que l'article 4.3 de la Norme canadienne 44-101 ne s'applique pas à l'information financière prospective, puisqu'elle n'est pas considérée comme des « états financiers » aux termes des PCGR.</p> |

E. Obligations ou indications relatives à l'établissement et à la présentation de l'information prospective ou de l'information financière prospective

| | Commentaire | Réponse |
|--|-------------|---------|
|--|-------------|---------|

| | Commentaire | Réponse |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>Un intervenant nous demande d'envisager de remplacer l'indication proposée sur les hypothèses, au projet d'article 4A.9 de l'Instruction complémentaire 51-102, par la mise en garde de l'Instruction générale canadienne C-48, selon laquelle lorsque de nombreuses hypothèses spéculatives sont utilisées, une projection devient moins fiable et pourrait donc être remise en question par les autorités en valeurs mobilières. De plus, cette formule devrait être retirée de l'Instruction complémentaire et incluse dans la règle.</p> | <p>Nous ne retenons pas cette proposition. Bien que certains membres des ACVM présentent les critères généraux de sélection des dossiers à examiner, nous estimons qu'il n'est pas approprié de fournir un tel degré de précision concernant ces critères.</p> |
| 2. | <p>Un intervenant indique que l'article 4A.8 de l'Instruction complémentaire 51-102 est indûment restrictif et déclare que, dans la plupart des cas, l'information financière prospective ou les perspectives financières ne devraient pas dépasser l'exercice suivant. L'Instruction devrait présenter les facteurs dont devraient tenir compte les émetteurs pour établir la période durant laquelle l'information prospective quantitative peut être raisonnablement estimée, comme la nature de leurs activités et le type d'information (par exemple, les émetteurs dont le cycle d'exploitation est long, les frais de recherche et de développement et les dépenses en immobilisations). En outre, l'inclusion de cette indication dans l'Instruction peut prêter à confusion, puisqu'il en est déjà question au chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA.</p> | <p>Nous estimons que l'indication proposée traite des facteurs dont devraient tenir compte les émetteurs pour établir la période couverte par l'information financière prospective ou les perspectives financières, soit la capacité de formuler des hypothèses appropriées, la nature de leur secteur d'activité et leur cycle d'exploitation. Nous avons inclus ce projet d'indication dans l'Instruction complémentaire en partie pour couvrir les perspectives financières, qui ne sont pas abordées dans le chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA.</p> |
| 3. | <p>Un intervenant indique qu'il doute de la pertinence d'inclure l'information suivante :</p> <p>i) l'indication des fins auxquelles l'information financière prospective et les perspectives financières sont destinées;</p> <p>ii) la date à laquelle la direction a approuvé l'information financière prospective ou les perspectives financières.</p> <p>Les motifs donnés sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • ces obligations auront un effet dissuasif sur la communication de l'information prospective qui l'emportera sur les avantages; • le rapport de gestion doit déjà tenir compte de l'information communiquée jusqu'à la date de son dépôt; le chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA exige d'indiquer la date des hypothèses de la direction relativement à l'information financière prospective. <p>Un autre intervenant indique également qu'il ne comprend pas pourquoi il doit indiquer la date à laquelle la direction a approuvé l'information financière prospective ou les perspectives financières. C'est la date</p> | <p>Nous estimons que l'inclusion de l'indication des fins auxquelles l'information financière prospective et les perspectives financières sont destinées n'est pas contraignante. Nous convenons que lorsque de l'information financière prospective ou des perspectives financières figurent dans un document publié et portant une date précise, comme un communiqué, un prospectus ou autre document de placement, la date de l'information est la date pertinente. En conséquence, nous avons modifié l'alinéa a de l'article 4B.3 pour indiquer que l'information financière prospective ou les perspectives financières ne doivent être datées que si elles sont incluses dans un document non daté (comme un site Web non daté).</p> |

| | Commentaire | Réponse |
|--|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| | de l'information qui est pertinente, et la direction doit approuver cette information à cette date, comme le prévoient les obligations générales en matière d'information. | |

F. Classification de l'information prospective

| | Commentaire | Réponse |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>Un intervenant indique que la classification de l'information prospective en trois catégories, dont l'information financière prospective et les perspectives financières, est inappropriée. Il propose d'établir une distinction entre l'information prospective quantitative et qualitative. L'information prospective quantitative importante (comme les abonnements, le carnet des commandes clients) présentée dans le rapport de gestion devrait être fondée sur la meilleure information disponible, justifiable et accompagnée des renseignements appropriés. L'information prospective quantitative importante peut être la plus importante pour l'investisseur dans la prise de sa décision, et elle devrait être assujettie aux mêmes règles que les perspectives financières et l'information financière prospective, y compris la comparaison aux résultats réels.</p> | <p>Notre réponse aborde les deux aspects de ce commentaire :</p> <p>1. Classification de l'information prospective en information prospective, en perspectives financières et en information financière prospective : Nous estimons qu'il est approprié de faire une distinction entre l'information prospective de nature financière (information financière prospective ou perspectives financières), et les autres types d'information prospective. Les obligations relatives à l'établissement et à la présentation de l'information financière prospective et des perspectives financières visent à aider les investisseurs à comprendre la nature de l'information, et à la comparer aux résultats réels.</p> <p>2. Fondements de l'information prospective importante : Nous estimons que les obligations relatives à l'établissement et à la présentation de l'information prospective importante offrent un niveau de réglementation approprié. L'information prospective importante doit avoir un fondement valable et inclure des renseignements sur les hypothèses ou les facteurs importants utilisés pour l'établir. Ces obligations forcent les émetteurs à obtenir de l'information pertinente et à formuler des hypothèses</p> |

| | Commentaire | Réponse |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2. | Un intervenant demande que l'on précise, dans l'Instruction complémentaire 51-102, ce qui pourrait constituer de l'information prospective qui n'est ni de l'information financière prospective, ni des perspectives financières. | <p>appropriées pour étayer l'information prospective importante qu'ils publient. Dans le cas de projections, le chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA permet l'inclusion, dans les projections, d'hypothèses « qui sont plausibles, sans qu'elles soient nécessairement justifiables ». Par conséquent, nous n'exigeons pas que l'ensemble des hypothèses qui sous-tendent l'information prospective soient des hypothèses justifiables. Enfin, nous constatons que dans certains territoires, les règles d'exonération pour l'information prospective encouragent les émetteurs à prendre les mesures appropriées pour établir l'information prospective de façon à éviter d'engager leur responsabilité.</p> <p>Nous sommes d'accord et nous avons retravaillé l'Instruction complémentaire 51-102 pour fournir un exemple d'information prospective qui n'est ni de l'information financière prospective, ni des perspectives financières. Se reporter à l'article 4A.3 modifié.</p> |

G. Déclarations verbales

| | Commentaire | Réponse |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Un intervenant nous demande la raison pour laquelle l'information prospective contenue dans des déclarations verbales ne devrait pas être couverte par le projet. | Nous avons maintenu l'exclusion proposée pour les déclarations verbales. L'information prospective importante contenue dans des déclarations verbales est généralement incluse par la suite dans un document, comme un communiqué. En outre, les déclarations verbales constituent un type distinct d'information. Par exemple, nous constatons que les |

| | Commentaire | Réponse |
|--|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | règles d'exonération pour l'information prospective prévues par les dispositions sur la responsabilité civile sur le marché secondaire de la législation en valeurs mobilières locale établissent des méthodes précises pour que les déclarations verbales respectent ces dispositions. |

H. Arrêt de la Cour suprême du Canada dans l'affaire Danier

| | Commentaire | Réponse |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Un intervenant propose d'attendre que la Cour suprême du Canada se prononce dans l'affaire Cuir Danier avant de finaliser les modifications aux règles sur l'information prospective dans les obligations d'information continue. L'arrêt pourrait aborder des questions comme les obligations de mise à jour, la norme à appliquer pour déterminer si une hypothèse est « raisonnable » et les affirmations implicites des prévisions. | <p>La Cour d'appel de l'Ontario a abordé trois points litigieux dans l'arrêt Danier (<i>Kerr v. Danier Leather</i> [2005] O.J. No. 5388 (C.A.)):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. la question de savoir si l'alinéa 1 de l'article 130 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario (la « Loi ») entraîne ou non l'obligation de communiquer les faits importants qui surviennent entre l'octroi du visa du prospectus définitif et la clôture du placement, afin d'éviter une action en dommages en cas de présentation inexacte des faits (obligation de mise à jour avant la clôture); 2. la question de savoir si une prévision inclut ou non l'affirmation implicite qu'elle est objectivement raisonnable; 3. en supposant qu'une prévision doit être objectivement raisonnable, la question de savoir si la règle de l'appréciation commerciale s'applique ou non lorsqu'un tribunal tente de déterminer si l'évaluation par la direction de la réalisabilité des prévisions est objectivement raisonnable. La règle de l'appréciation commerciale exige du tribunal qu'il s'en remette au jugement de la direction plutôt que de formuler une opinion, pourvu que la décision ait un certain degré |

| | Commentaire | Réponse |
|--|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | <p>de raisonnabilité.</p> <p>Nous ne croyons pas devoir attendre la décision de la Cour suprême du Canada sur ces points pour les raisons suivantes :</p> <p>1. <i>Obligation de mise à jour avant la clôture</i> : Cette question soulève la question plus importante de l'interprétation de l'alinéa 1 de l'article 130 de la Loi, qui n'est pas abordée dans nos modifications. La Cour d'appel de l'Ontario a cité l'Instruction générale canadienne C-48 comme un exemple de texte réglementaire qui prévoit des obligations allant plus loin que la législation en valeurs mobilières, mais conclu qu'elle n'avait pas force de loi vu qu'il s'agit d'une instruction générale canadienne. Toutefois, puisque nous abrogeons cette instruction générale canadienne, aucune position adoptée par la Cour suprême du Canada sur le statut de l'Instruction générale canadienne C-48 ne posera problème. Les nouvelles obligations de mise à jour prévues à l'alinéa 2 de l'article 5.8 de la Norme canadienne 51-102 sont des obligations prévues par la législation en valeurs mobilières, puisque la Norme canadienne 51-102 est un règlement en Ontario.</p> <p>2. <i>la question de savoir si une prévision inclut ou non l'affirmation implicite qu'elle est objectivement raisonnable</i> : Les modifications que nous avons apportées indiqueront clairement que selon la Norme canadienne 51-102 (et les règles connexes portant sur les prospectus, les placements de droits et les dispenses de prospectus), l'ensemble de l'information prospective (y compris les prévisions) doit avoir un fondement valable.</p> <p>3. <i>Application de la règle de</i></p> |

| | Commentaire | Réponse |
|--|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | <i>l'appréciation commerciale</i> : Les modifications que nous avons apportées ne s'étendent pas à la norme d'examen applicable dans une action en responsabilité civile pour présentation inexacte des faits dans une prévision incluse dans un prospectus. |

I. Question de savoir si les obligations concernant l'information financière prospective et les perspectives financières sont visées ou non par le concept d'importance.

| | Commentaire | Réponse |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Un intervenant s'inquiète du fait qu'il n'est pas précisé que les obligations concernant l'information financière prospective et les perspectives financières ne s'appliquent que si l'information financière prospective et les perspectives financières sont importantes. Les émetteurs doivent donc respecter des obligations concernant les hypothèses et la présentation d'information qui n'est pas nécessairement importante. | Nous estimons que l'information financière prospective et la plupart des perspectives financières sont importantes. Ainsi, nous jugeons qu'il n'est pas nécessaire de qualifier les obligations concernant l'information financière prospective et les perspectives financières de la Norme canadienne 51-102. Nous avons modifié l'article 4A.3 de l'Instruction complémentaire 51-102 pour indiquer notre position. |

J. Question de savoir si l'alinéa 2 du projet d'article 5.8 ne s'applique qu'à « l'information prospective importante ».

| | Commentaire | Réponse |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Un intervenant demande que l'alinéa 2 de l'article 5.8 soit modifié pour indiquer clairement qu'il ne s'applique qu'à « l'information prospective importante » pour ne pas obliger les émetteurs à présenter de l'information non importante qui peut néanmoins être considérée comme de l'information prospective. | Nous avons apporté le changement demandé et également fait des changements semblables à l'alinéa 5 de l'article 5.8 de l'alinéa 51-102 et à l'article 5.5 de l'Instruction complémentaire 51-102. |

K. Responsabilité civile pour l'information sur le marché secondaire

| | Commentaire | Réponse |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Un intervenant déclare qu'il serait utile que l'Instruction complémentaire 51-102 prévoie que les émetteurs assujettis en Ontario sont toujours assujettis aux dispositions en matière de responsabilité civile sur l'information sur le marché secondaire. | Nous estimons que cette indication n'est pas nécessaire. Il est évident que les émetteurs assujettis en Ontario sont assujettis aux dispositions en matière de |

| | Commentaire | Réponse |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | responsabilité civile sur l'information sur le marché secondaire. |
| 2. | Un intervenant nous demande de modifier la formulation de l'article 4A.3 de la Norme canadienne 51-102 pour coller plus étroitement à la mise en garde relative à l'information prospective énoncée dans les règles sur la responsabilité civile. Nous pourrions également prévoir une exception au projet d'article 4A.3 qui permette à l'émetteur assujetti de respecter cet article en se conformant aux obligations de mise en garde relative à l'information prospective qui sont prévues par les règles sur la responsabilité civile applicables. | Nous n'appuyons pas cette proposition. Selon nous, les éléments clés de l'article 4A.3 sont conformes aux dispositions d'exonération actuelles en matière de responsabilité civile. Nous donnons des indications aux articles 4A.4, 4A.5 et 4A.6 de l'Instruction complémentaire 51-102 pour interpréter l'article 4A.3. Les règles d'exonération constituent des moyens de défense en responsabilité civile, alors que l'article 4A.3 contient des obligations réglementaires visant à aider le lecteur à comprendre la nature de l'information prospective importante et les fins auxquelles elle est destinée. Nous estimons donc qu'il est approprié que d'autres obligations soient incluses dans l'article 4A.3, comme une mise en garde indiquant que les résultats réels peuvent varier et la description de la politique de mise à jour de l'information prospective. |

L. Traitement des objectifs ou cibles de rendement

| | Commentaire | Réponse |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Un intervenant nous demande d'indiquer clairement que les objectifs ou les cibles de rendement ne constituent pas des « perspectives financières ». Lorsqu'ils décrivent leur stratégie et leurs objectifs dans des documents d'information continue, certains émetteurs assujettis peuvent établir des objectifs financiers précis pour l'année à venir, comme la croissance du résultat par action, l'augmentation des ventes, les ratios financiers, etc. Cette information vise à informer les investisseurs de la façon dont la direction mesure l'atteinte de ses objectifs stratégiques, et non à présenter les attentes de l'émetteur concernant ses résultats financiers futurs. Les émetteurs qui fournissent de l'information sur les objectifs financiers indiquent généralement dans les documents d'information continue subséquents si ceux-ci ont été atteints. | Selon les circonstances, nous estimons qu'une « cible » ou un « objectif » pourrait, dans les faits, constituer des perspectives financières. Pour déterminer si ce type d'information constitue des perspectives financières, il faut donc procéder au cas par cas. |

M. Rapport de gestion

| | Commentaire | Réponse |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>Un intervenant fait remarquer que les modifications proposées pourraient entraîner une réduction de l'information prospective communiquée aux marchés des capitaux dans les documents d'information continue. Il nous demande d'indiquer clairement que nous nous attendons à ce que les émetteurs assujettis adoptent une perspective d'avenir dans leur rapport de gestion et fournissent l'information prospective appropriée. Il fait référence au document de la SEC publié en décembre 2003 intitulé <i>Interpretation: Commission Guidance Regarding Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations</i>, qui (i) indique que l'information prospective doit être communiquée particulièrement lorsqu'elle traite de tendances et d'incertitudes importantes et connues, et (ii) encourage les sociétés à communiquer volontairement des questions prospectives et à inclure de l'information prospective lorsque cela fournit des renseignements importants aux investisseurs facilitant la compréhension.</p> | <p>Nous estimons que l'alinéa a de la partie 1 de l'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion, indique déjà que nous nous attendons à ce que les émetteurs assujettis adoptent une perspective d'avenir dans leur rapport de gestion. Voici certaines dispositions à cet égard :</p> <p>« Le rapport de gestion explique du point de vue de la direction les résultats que la société a obtenus au cours de la période visée par les états financiers ainsi que sa situation financière et ses perspectives d'avenir.</p> <p>[...]</p> <p>Le rapport de gestion doit : [...]</p> <ul style="list-style-type: none"> • analyser les tendances et les risques importants qui ont eu une incidence sur les états financiers, ainsi que les tendances et les risques qui pourraient dorénavant avoir une incidence; • donner de l'information sur la qualité et l'éventuelle variabilité des bénéfices et des flux de trésorerie de la société, pour permettre aux investisseurs de déterminer si la performance passée est indicative de la performance future. » <p>Ces dispositions n'obligent pas les émetteurs assujettis à présenter de l'information financière prospective ni des perspectives financières dans leur rapport de gestion.</p> |

N. Commentaires généraux

| | Commentaire | Réponse |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <p>Un intervenant nous demande si a) les obligations actuelles de communiquer les changements importants (et pour les émetteurs inscrits à la TSX, de communiquer l'information importante); b) la discipline imposée par les marchés financiers (qui</p> | <p>Nous estimons que le fait d'imposer des obligations claires dans la législation sur les valeurs mobilières sur l'établissement et la présentation de l'information</p> |

| | Commentaire | Réponse |
|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>réagiront de façon négative si l'information prospective importante n'est pas mise à jour ou retirée de façon appropriée); et c) la responsabilité civile pour l'information sur le marché secondaire, sont suffisants pour encourager les émetteurs assujettis à mettre à jour, à comparer et à retirer l'information prospective lorsqu'il est jugé nécessaire de le faire.</p> | <p>prospective importante améliorera la compréhension des investisseurs de la nature de cette information ainsi que des fins auxquelles elle est destinée, et contribuera à l'harmonisation des pratiques des émetteurs.</p> |

Annexe C

RÈGLE ABROGEANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE CANADIENNE C-48, *INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE*

1. L'Instruction générale canadienne C-48, Information financière prospective, est abrogée.
2. La présente règle entre en vigueur le 31 décembre 2007.

À noter : L'IGC 48 ne fut jamais adoptée au Nouveau-Brunswick. Par conséquent, l'abrogation de l'IGC 48 ne s'applique pas.

Annexe D

Modification de la Norme canadienne 51-102 sur les Obligations d'information continue

1. La Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue est modifiée, à l'alinéa 1 de l'article 1.1 :

1° par l'insertion, après la définition de « formulaire de procuration », de la définition suivante :

« « information financière prospective » : toute information prospective sur les résultats d'exploitation futurs, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs que l'on peut établir en se fondant sur des hypothèses au sujet des conditions économiques et des lignes de conduite futures et qui est présentée sous forme de bilan, d'état des résultats ou d'état des flux de trésorerie historique; ».

2° par l'insertion, après la définition de « personne informée », de la définition suivante :

« « perspectives financières » : toute information prospective sur les résultats d'exploitation futurs, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs que l'on peut établir en se fondant sur des hypothèses au sujet des conditions économiques et des lignes de conduite futures, qui n'est pas présentée sous forme de bilan, d'état des résultats ou d'état des flux de trésorerie historique; ».

2. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 4.11, de ce qui suit :

« PARTIE 4A INFORMATION PROSPECTIVE

4A.1. Champ d'application

La présente partie s'applique à toute information prospective communiquée par l'émetteur assujetti qui n'est pas contenue dans une déclaration verbale.

4A.2. Fondement valable

L'émetteur assujetti ne peut communiquer de l'information prospective que s'il a un fondement valable pour l'établir.

4A.3. Information à fournir

Toute information prospective importante communiquée par l'émetteur assujetti doit contenir les renseignements suivants :

- a)* une mention indiquant qu'il s'agit d'information prospective;
- b)* une mise en garde indiquant que les résultats réels peuvent différer de l'information prospective, et l'indication des facteurs de risque importants qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels;
- c)* les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective;
- d)* s'il y a lieu, la description de la politique de l'émetteur assujetti en matière de mise à jour de l'information prospective, outre les procédures visées à l'alinéa 2 de l'article 5.8.

PARTIE 4B INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE ET PERSPECTIVES FINANCIÈRES

4B.1. Champ d'application

1) Sous réserve de l'alinéa 2, la présente partie s'applique à l'information financière prospective et aux perspectives financières communiquées par l'émetteur assujetti.

2) La présente partie ne s'applique pas à l'information suivante :

a) l'information prévue par la Norme canadienne 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et par la Norme canadienne 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;

b) l'information présentée conformément aux conditions d'une dispense de l'application des obligations visées au sous-alinéa *a* octroyée par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, sauf si l'un d'eux décide que la présente partie s'y applique;

c) l'information contenue dans une déclaration verbale.

4B.2. Hypothèses

1) L'émetteur assujetti communique de l'information financière prospective et des perspectives financières fondées sur des hypothèses qui sont raisonnables dans les circonstances.

2) L'information financière prospective ou les perspectives financières fondées sur des hypothèses raisonnables dans les circonstances doivent notamment remplir les conditions suivantes :

a) elles sont limitées à la période pour laquelle elles peuvent faire l'objet d'estimations raisonnables;

b) elles sont établies selon les conventions comptables que l'émetteur assujetti prévoit suivre pour l'établissement de ses états financiers historiques pour la période visée par l'information financière prospective ou les perspectives financières.

4B.3. Information à fournir

Outre l'information prévue à l'article 4A.3, l'information financière prospective et les perspectives financières communiquées par l'émetteur assujetti doivent contenir les renseignements suivants :

a) la date d'approbation de l'information financière prospective ou des perspectives financières par la direction, si le document renfermant l'information financière prospective ou les perspectives financières n'est pas daté;

b) l'indication des fins auxquelles l'information financière prospective ou les perspectives financières sont destinées et une mise en garde indiquant que ces informations peuvent ne pas convenir à d'autres fins. ».

3. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 5.7, du suivant :

« 5.8. Information prospective importante communiquée antérieurement

1) Le présent article s'applique à toute information prospective importante communiquée par l'émetteur assujetti, à l'exception de l'information suivante :

a) l'information prospective contenue dans une déclaration verbale;

b) l'information suivante :

i) l'information prévue par la Norme canadienne 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et par la Norme canadienne 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;

ii) l'information présentée conformément aux conditions d'une dispense de l'application des règlements visés à la disposition / octroyée par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, sauf si l'un d'eux décide que la présente partie s'y applique.

2) L'émetteur assujetti inclut dans le rapport de gestion ou dans son supplément au rapport de gestion, s'il est requis en vertu de l'article 5.2, l'analyse des éléments suivants :

a) les événements et circonstances survenus au cours de la période sur laquelle porte le rapport de gestion qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante communiquée au public antérieurement par l'émetteur assujetti pour une période non encore achevée;

b) tout écart visé au sous-alinéa *a*.

3) L'alinéa 2 ne s'applique pas si l'émetteur assujetti remplit les conditions suivantes :

a) il inclut l'information prévue à cet alinéa dans un communiqué qu'il publie et dépose avant le dépôt du rapport de gestion ou du supplément au rapport de gestion visé à cet alinéa;

b) dans le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion visé à cet alinéa :

i) il mentionne le communiqué visé au sous-alinéa *a*;

ii) il indique la date du communiqué;

iii) il précise que le communiqué peut être consulté à l'adresse www.sedar.com.

4) L'émetteur assujetti indique et analyse dans le rapport de gestion ou dans son supplément au rapport de gestion, s'il est requis en vertu de l'article 5.2, tout écart important entre les éléments suivants :

a) les résultats réels de l'exercice ou de la période intermédiaire sur lequel porte le rapport de gestion;

b) l'information financière prospective et les perspectives financières communiquées antérieurement par l'émetteur assujetti pour la période visée au sous-alinéa *a*.

5) Si, au cours de la période sur laquelle porte le rapport de gestion, l'émetteur assujetti décide de retirer de l'information prospective importante communiquée antérieurement, les dispositions suivantes s'appliquent :

a) l'émetteur assujetti indique la décision dans le rapport de gestion ou dans son supplément au rapport de gestion, s'il est requis en vertu de l'article 5.2, ainsi que les événements et les circonstances qui l'ont motivée,

notamment les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective et qui ne sont plus valides;

b) l'émetteur assujetti n'est pas tenu de se conformer à l'alinéa 4 relativement au rapport de gestion ou au supplément au rapport de gestion si les conditions suivantes sont remplies :

i) il se conforme au sous-alinéa *a*;

ii) le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion est déposé avant la fin de la période sur laquelle porte l'information prospective.

6) Le sous-alinéa *a* de l'alinéa 5 ne s'applique pas si l'émetteur assujetti remplit les conditions suivantes :

a) il inclut l'information prévue à ce sous-alinéa dans un communiqué qu'il publie et dépose avant le dépôt du rapport de gestion ou du supplément au rapport de gestion visé à l'alinéa 5;

b) dans le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion visé à l'alinéa 5 :

i) il mentionne le communiqué visé au sous-alinéa *a*;

ii) il indique la date du communiqué;

iii) il précise que le communiqué peut être consulté à l'adresse www.sedar.com. ».

4. *Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.*

Annexe E

Modification de l'Annexe 51-102A1 Rapport de gestion de la Norme canadienne 51-102 sur les Obligations d'information continue

1. *L'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion, de cette règle est modifiée, dans la partie 1 :*

- 1° par l'abrogation de l'alinéa *g*;
- 2° par le remplacement, dans l'alinéa *h*, de « h) » par « g) »;
- 3° par le remplacement, dans l'alinéa *i*, de « i) » par « h) »;
- 4° par le remplacement, dans l'alinéa *j*, de « j) » par « i) »;
- 5° par le remplacement, dans l'alinéa *k*, de « k) » par « j) »;
- 6° par le remplacement, dans l'alinéa *l*, de « l) » par « k) »;
- 7° par le remplacement, dans l'alinéa *m*, de « m) » par « l) »;
- 8° par le remplacement, dans l'alinéa *n*, de « n) » par « m) »;
- 9° par le remplacement, dans l'alinéa *o*, de « o) » par « n) »;
- 10° par le remplacement, dans l'alinéa *p*, de « p) » par « o) ».

2. *Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.*

Annexe f

Modification de l'Instruction complémentaire de la Norme canadienne 51-102 sur les Obligations d'information Continue

1. *Cette instruction complémentaire est modifiée par l'insertion, après l'article 4.2, de ce qui suit :*

« PARTIE 4A INFORMATION PROSPECTIVE

4A.1 Champ d'application

L'article 4A.1 de la règle prévoit que la partie 4A s'applique à toute information prospective communiquée par l'émetteur assujetti qui n'est pas contenue dans une déclaration verbale. L'émetteur assujetti devrait comprendre l'information prospective « communiquée » au public au sens large du terme. Il s'agit notamment de ce qui suit :

- l'information qu'il dépose auprès des autorités en valeurs mobilières;
- l'information contenue dans les communiqués qu'il publie;
- l'information affichée sur son site Web;
- l'information publiée dans les documents promotionnels ou d'autres documents similaires qu'il établit ou diffuse dans le public.

4A.2 Fondement valable

L'article 4A.2 de la règle exige que l'émetteur assujetti ait un fondement valable pour établir l'information prospective qu'il communique. L'interprétation de ce qui constitue un « fondement valable » doit se faire à la lumière des facteurs suivants :

- a) le caractère raisonnable des hypothèses qui sous-tendent l'information prospective;
- b) le processus suivi pour établir et réviser l'information prospective.

4A.3 Information prospective importante

Conformément aux articles 4A.3 et 5.8 de la règle, l'émetteur assujéti doit inclure les renseignements prescrits dans toute information prospective importante qu'il communique. Les émetteurs assujétis doivent exercer leur jugement pour déterminer l'importance de l'information. Lorsque la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur assujéti serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte, l'information est probablement importante. Ce concept d'importance correspond à celui figurant dans le Manuel de l'ICCA.

L'article 1.1 renferme des définitions des expressions « information financière prospective » et « perspectives financières ». Selon nous, l'information financière prospective et la plupart des perspectives financières constituent de l'information prospective importante. Les perspectives financières consistent notamment en des prévisions de produits, de bénéfice net, de bénéfice par action et de frais de recherche et de développement, cette information étant communément désignée comme les résultats prévisionnels lorsqu'elle porte sur les résultats.

L'estimation des ouvertures de nouveaux établissements par un émetteur du secteur du commerce de détail est un exemple d'information prospective qui ne constitue pas des perspectives financières ni de l'information financière prospective. Ce type d'information constitue de l'information importante si la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur assujéti serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte.

4A.4 Mode de présentation

Conformément à l'article 4A.3 de la règle, toute information prospective importante doit contenir les renseignements prescrits. Ces renseignements doivent être présentés d'une manière qui permette à l'investisseur qui lit le document ou tout autre texte contenant l'information prospective de faire facilement ce qui suit :

- a) comprendre que l'information prospective est fournie dans le document ou le texte;
- b) reconnaître l'information prospective comme telle;
- c) prendre connaissance des hypothèses importantes qui sous-tendent l'information prospective et des facteurs de risque importants associés à cette information.

4A.5 Présentation des mises en garde et des facteurs de risque importants

1) En vertu de l'alinéa *b* de l'article 4A.3 de la règle, l'émetteur assujetti doit présenter avec l'information prospective importante une mise en garde indiquant que les résultats réels peuvent différer de cette information et indiquer les facteurs de risque importants pouvant entraîner des écarts importants. Les facteurs de risque indiqués doivent se rapporter à l'information prospective et ne doivent pas être présentés au moyen de formules vagues ou toutes faites.

2) L'information prévue à l'alinéa *b* de l'article 4A.3 de la règle doit indiquer les facteurs significatifs et raisonnablement prévisibles dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'ils entraînent un écart important entre les résultats réels et ceux projetés dans l'information prospective importante. Cet alinéa ne saurait être interprété comme obligeant les émetteurs assujettis à prévoir et à analyser tout ce qui pourrait théoriquement causer un écart.

4A.6 Présentation des hypothèses ou des facteurs importants

Conformément à l'alinéa *c* de l'article 4A.3 de la règle, l'émetteur assujetti doit exposer les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective importante. Ces facteurs ou hypothèses devraient se rapporter à l'information prospective. Il n'est pas nécessaire de faire un exposé exhaustif de chaque hypothèse ou facteur utilisé : le critère d'appréciation de l'importance relative s'applique.

4A.7 Date des hypothèses

La direction de l'émetteur assujetti qui communique de l'information prospective importante doit s'assurer que les hypothèses sont appropriées à la date à laquelle elle la communique, même si elle a pu être établie antérieurement ou à partir d'information accumulée sur une certaine période.

4A.8 Période visée

Le sous-alinéa *a* de l'alinéa 2 de l'article 4B.2 de la règle oblige les émetteurs assujettis à limiter la période visée par l'information financière prospective ou les perspectives financières à une période pour laquelle ces informations peuvent faire l'objet d'estimations raisonnables. Dans bon nombre de cas, cette période ne s'étend pas au delà de la date de clôture de l'exercice suivant de l'émetteur assujetti. Les émetteurs assujettis devraient notamment prendre en considération leur capacité à formuler des hypothèses appropriées, la nature de leur secteur d'activité et leur cycle d'exploitation.

4A.9 Information financière prospective

Le chapitre 4250, *Informations financières prospectives*, du Manuel de l'ICCA vise les émetteurs assujettis qui communiquent de l'information financière prospective. Lorsque l'émetteur assujetti estime qu'il existe un fondement valable à l'information financière prospective établie en fonction d'une ou de plusieurs hypothèses spéculatives, au sens donné à cette expression dans le chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA, ces hypothèses spéculatives doivent cadrer avec les lignes de conduite que l'émetteur assujetti entend se donner. ».

2. La partie 5 de cette instruction complémentaire est modifiée par l'addition, après l'article 5.4, du suivant :

« 5.5. Information prospective importante communiquée antérieurement

1) Conformément à l'alinéa 2 de l'article 5.8 de la règle, l'émetteur assujetti doit inclure une analyse de certains événements et circonstances survenus au cours de la période sur laquelle porte le rapport de gestion, qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante pour une période non encore achevée. L'émetteur assujetti ne doit inclure cette analyse que s'il a communiqué l'information prospective au public antérieurement. Cet alinéa oblige également l'émetteur assujetti à analyser les écarts prévus.

Si, par exemple, un émetteur assujetti a publié de l'information financière prospective pour l'exercice courant en faisant l'hypothèse que le taux d'intérêt préférentiel demeurerait stable, mais que le taux a connu une hausse de 2 % à la fin du deuxième trimestre, l'émetteur assujetti est tenu d'analyser dans son rapport de gestion pour le deuxième trimestre la hausse du taux et son effet prévu sur les résultats en regard de ceux indiqués dans l'information financière prospective.

L'émetteur assujetti devrait déterminer si les événements et circonstances entraînant la présentation d'information dans le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion en vertu de l'alinéa 2 de l'article 5.8 de la règle pourraient également nécessiter le dépôt d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 de la règle.

2) En vertu de l'alinéa 4 de l'article 5.8 de la règle, l'émetteur assujetti doit indiquer et analyser tout écart important entre les résultats réels de l'exercice ou de période intermédiaire sur lequel porte son rapport de gestion ou son supplément au rapport de gestion et l'information financière prospective ou les perspectives financières qu'il a communiquées au public antérieurement pour cette période. L'émetteur assujetti devrait indiquer et analyser les écarts importants des éléments individuels importants de l'information financière prospective ou des perspectives financières, notamment les hypothèses.

Par exemple, si le montant réel des produits se rapproche des produits prévisionnels, mais qu'il y a un écart important entre la composition du chiffre d'affaires ou le volume des ventes et les prévisions de l'émetteur assujetti, celui-ci devrait expliquer cet écart.

3) L'alinéa 5 de l'article 5.8 de la règle vise le cas où l'émetteur assujetti décide de retirer de l'information prospective importante communiquée antérieurement. Cet alinéa oblige l'émetteur assujetti à indiquer sa décision ainsi que les événements et circonstances qui l'ont motivée, notamment les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective importante et ne sont plus valides. Les émetteurs assujettis devraient déterminer si les événements et circonstances entraînant la présentation d'information dans le rapport de gestion ou le supplément au rapport de gestion en vertu de l'alinéa 5 de l'article 5.8 de la règle pourraient également nécessiter le dépôt d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 de la règle. Nous encourageons tous les émetteurs assujettis à signifier leur décision au marché rapidement, même si elle n'entraîne pas l'obligation de déclaration de changement important. ».

2. *Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.*

Annexe G

Modification de l'annexe 44-101A1 *Prospectus simplifié* de la Norme canadienne 44-101 sur le *Placement de titres au moyen d'un* *prospectus simplifié*

1. *L'Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié, de la Norme canadienne 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifiée par l'addition, après l'alinéa 12 sous l'intitulé « INSTRUCTIONS », du suivant :*

« 13) L'information prospective fournie dans un prospectus simplifié doit être conforme à l'article 4A.2 de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de cette règle. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de cette règle, qui sont présentées dans un prospectus simplifié doivent être conformes à la partie 4B de cette règle. Si l'information prospective se rapporte à un émetteur ou à une autre entité qui n'est pas émetteur assujetti, ces articles et cette partie s'appliquent comme si l'émetteur ou l'autre entité avait ce statut. ».

2. *Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.*

**Modification de l'Instruction complémentaire de la Norme canadienne 44-101 sur
le Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié**

1. *Cette instruction complémentaire est modifiée par l'insertion, après l'article 4.13, du suivant :*

« 4.14. Information prospective importante communiquée antérieurement

L'émetteur qui, au moment du dépôt d'un prospectus simplifié :

1) a communiqué antérieurement au public de l'information prospective importante pour une période non encore achevée;

2) a connaissance d'événements et de circonstances qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante;

3) n'a déposé auprès des autorités en valeurs mobilières aucun rapport de gestion ni supplément au rapport de gestion contenant une analyse de ces événements et circonstances ainsi que des écarts prévus par rapport à l'information prospective importante, conformément à l'article 5.8 de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue;

devrait fournir dans son prospectus simplifié une analyse de ces événements et circonstances ainsi que des écarts prévus par rapport à l'information prospective importante. ».

2. *This amendment comes into force on 31 December 2007.*

Annexe H

Modification de l'annexe 45-101A Information requise dans une notice d'offre de la Norme canadienne 45-101 sur les Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion

1. *L'Annexe 45-101A, Information requise dans une notice d'offre, de la Norme canadienne 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion est modifiée par l'addition, après la rubrique 16.1, de la suivante :*

« Rubrique 17 Information prospective

17.1. Information prospective - L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de cette règle. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de cette règle, qui sont présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de cette règle. Si l'information prospective se rapporte à un émetteur ou à une autre entité qui n'est pas émetteur assujetti, ces articles et cette partie s'appliquent comme si l'émetteur ou l'autre entité avait ce statut. ».

2. *Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.*

Annexe I

Modification de l'annexe 45-106A2 Notice d'offre de l'émetteur non admissible de la Norme canadienne 45-106 sur les Dispenses de prospectus et d'inscription

1. L'Annexe 45-106A2, Notice d'offre de l'émetteur non admissible, de la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est modifiée, dans la section intitulée « Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A2 Notice d'offre de l'émetteur non admissible » :

1° par l'addition, après la rubrique 10 de la partie A, de la rubrique suivante :

« 11. Dans le cadre d'un placement de titres, la seule information prospective importante pouvant être diffusée est celle qui est exposée dans la notice d'offre. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue, doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans la notice d'offre. »;

2° par le remplacement, dans la partie B, de la rubrique 12 par la suivante :

« 12. L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de cette règle. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, qui sont présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de cette règle. L'expression « émetteur assujetti », aux articles 4A.2, 4A.3 et à la partie 4B de cette règle s'entend également des émetteurs qui ne sont pas émetteurs assujettis. D'autres indications figurent dans l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue. ».

2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.

Modification de l'annexe 45-106A3 Notice d'offre de l'émetteur admissible de la Norme canadienne 45-106 sur les *Dispenses de prospectus et d'inscription*

1. L'Annexe 45-106A3, Notice d'offre de l'émetteur admissible, de cette règle est modifiée, dans la section intitulée « Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A3 Notice d'offre de l'émetteur admissible » :

1° par l'addition, après la rubrique 11 de la partie A, de la rubrique suivante :

« 12. Dans le cadre d'un placement de titres, la seule information prospective importante pouvant être diffusée est celle qui est exposée dans la notice d'offre. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue, doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans la notice d'offre. »;

2° par le remplacement, dans la partie B, de la rubrique 2 par la suivante :

« 2. L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de cette règle. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de cette règle, qui sont présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de cette règle. D'autres indications figurent dans l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue. ».

2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.

Annexe J

Modification de l'Instruction générale canadienne 41-201 relative aux *Fiducies de revenu et autres placements indirects*

1. *Cette instruction générale canadienne est modifiée par l'addition de la phrase suivante à la fin du premier alinéa de l'article 2.8 :*

« Bien que la législation en valeurs mobilières n'interdise pas l'utilisation de projections, au sens du chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA, nous estimons qu'une prévision conforme au chapitre 4250 est plus appropriée dans ces circonstances. »

2. *Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.*

Annexe K

Modification de l'Instruction générale canadienne 51-201 Lignes directrices en matière de communication de l'information

1. Cette instruction générale canadienne est modifiée :
 - a) par l'abrogation des articles 5.5 et 5.6;
 - b) par la renumérotation de l'article 5.7 comme article 5.5;
 - c) par le remplacement, à l'alinéa 1 de l'article 6.4, des mots « les indications de bénéfices » par « les perspectives financières et l'information financière prospective, au sens de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue »;
 - d) par l'abrogation de l'article 6.9;
 - e) par la renumérotation des articles 6.10 à 6.14 comme articles 6.9 à 6.13.
2. *Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.*

Annexe L

Modification de l'annexe 41-501A1 sur l'Information à fournir dans le prospectus de la Règle 41-501 sur les Exigences générales relatives aux prospectus de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

1. L'Annexe 41-501A1, *Information à fournir dans le prospectus*, de la Règle 41-501 sur les *Exigences générales relatives aux prospectus* des la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est modifiée :

1° par l'addition, après l'alinéa 11 sous l'intitulé « *INSTRUCTIONS* », du suivant :

« 12) *L'information prospective fournie dans un prospectus doit être conforme à l'article 4A.2 de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de cette règle. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de cette règle, qui sont présentées dans un prospectus doivent être conformes à la partie 4B de cette règle. Si l'information prospective se rapporte à un émetteur ou à une autre entité qui n'est pas émetteur assujetti, ces articles et cette partie s'appliquent comme si l'émetteur ou l'autre entité avait ce statut.* »;

2. Le présent projet de modifications entre en vigueur le 31 décembre 2007.

**Modification de l'Instruction complémentaire 41-501C de la Règle 41-501 sur les
Exigences générales relatives aux prospectus de la Commission des valeurs
mobilières de l'Ontario**

1. Cette instruction complémentaire est modifiée par l'insertion, après l'article 2.9, du suivant :

**« 2.10. Information prospective importante communiquée
antérieurement**

L'émetteur qui, au moment du dépôt d'un prospectus :

1) a communiqué antérieurement au public de l'information prospective importante pour une période non encore achevée;

2) a connaissance d'événements et de circonstances qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante;

devrait fournir dans son prospectus une analyse de ces événements et circonstances ainsi que des écarts prévus par rapport à l'information prospective importante. ».