

**Mai 2009****Table des matières****Dans ce numéro...**

- Un message de notre chef de la direction
- Importante mise à jour sur le système d'inscription directe que vous devriez savoir
- Nouveaux changements aux normes canadiennes portant sur la gouvernance d'entreprise
- Les changements proposés à la règle 452 de la Bourse de New York (NYSE) reçoivent un accueil mitigé
- Nouvelles sur les NIIF : Quelles seront les répercussions sur la divulgation d'informations?

**Auteur du présent numéro :**

- Thomas C. MacMillan, président et chef de la direction de CIBC Mellon
- John Fish, spécialiste des communications, communication d'expansion des affaires
- James Hinnecke, directeur, gestion des produits

**Un message de notre chef de la direction**

Nous comprenons qu'au cours des périodes de turbulence économique, vous accordez, plus que jamais, une grande valeur à la sécurité et à la fiabilité de vos partenaires d'affaires.

À titre de fournisseur de services aux émetteurs, j'aimerais vous assurer que nous nous sommes engagés à offrir les services dont vous avez besoin de manière rentable, fiable et en temps opportun pour que vous puissiez vous concentrer sur ce qui est le plus important pour vous dans le contexte du marché actuel.

Je suis également heureux de partager avec vous quelques-uns des résultats récemment obtenus par CIBC Mellon et l'une de nos sociétés mères, The Bank of New York Mellon, qui selon moi, reflètent notre puissante capacité quotidienne et la solide position de notre capital. En avril, DBRS Limited a attribué à Compagnie Trust CIBC Mellon la cote AA (faible) pour les créances à long terme et la cote R-1 pour les dépôts à court terme (moyen), tous deux avec une tendance stable. Ces cotes de crédit supérieures complètent la cote d'émission Aa2 que la firme de notation de crédit Moody's a attribuée à notre société l'année dernière, et confirment notre excellente position sur les marchés canadiens du crédit.

De plus, les résultats obtenus par The Bank of New York Mellon au test de résistance récemment imposé par la Réserve fédérale américaine étaient parmi les meilleurs du secteur. Les résultats ont confirmé la solidité de la situation financière de The Bank of New York Mellon en ce qui concerne les ratios de capital, de liquidité et les perspectives de bénéfices.

En conclusion, j'espère que vous vous joindrez à nous au congrès de la Société canadienne des secrétaires corporatifs de 2009 qui aura lieu au mois d'août à Terre-Neuve-et-Labrador. Le congrès porte sur les stratégies de gouvernance et de gestion du risque à valeur ajoutée et vous pourrez y trouver des outils et des ressources pratiques qui vous aideront à économiser temps et



argent (il s'agit également d'une excellente expérience de réseautage avec des experts et des pairs du secteur).

Nous espérons vous voir à la conférence et vous souhaitons un été agréable et sécuritaire!

Par Thomas C. MacMillan, président et chef de la direction à CIBC Mellon

### **Importante mise à jour sur le système d'inscription directe que vous devriez savoir**

Depuis le début des années 1990, il a un mouvement graduel au sein du secteur des valeurs mobilières américain pour adopter un système de propriété des titres sans papier. Bien que les progrès à cet effet aient été lents au début, tous les émetteurs, y compris les émetteurs canadiens, inscrits à la Bourse de New York (NYSE), au NASDAQ ou à l'American Stock Exchange (AMEX) doivent maintenant être admissibles à utiliser le système d'inscription directe.

Le système d'inscription directe permet aux investisseurs de détenir des titres électroniquement et de s'inscrire directement dans les registres de l'agent des transferts sans avoir besoin de détenir un certificat physique à titre de preuve de propriété. Les émetteurs doivent satisfaire à certains critères pour devenir admissibles au système d'inscription directe. Ils doivent notamment participer au programme Fast Automated Securities Transfer (FAST) de la Depository Trust Company's (DTC), en s'assurant que les règlements de l'entreprise permettent de détenir des titres électroniquement, et travailler avec un agent des transferts qui est capable de participer au programme FAST de la DTC.

À ce jour, il n'y a pas d'équivalent du système d'inscription directe sur le marché canadien et la participation au programme américain présente toujours des désavantages pour les émetteurs canadiens, notamment :

- Un processus de transfert complexe pour les émetteurs canadiens
- L'incapacité de mettre en gage des titres détenus dans le système
- L'incapacité de regrouper des titres détenus dans le système et ceux pour lesquels l'émetteur possède un plan de réinvestissement des dividendes

Au cours des derniers mois, la DTC a communiqué avec des émetteurs et les a invités à s'inscrire au système d'inscription directe. Bien qu'une date d'échéance ait déjà été fixée pour être admissible au système (le 31 mars 2008), à l'heure actuelle, il n'y a aucune obligation de participer au programme.

L'annonce de la DTC visant à éliminer les retraits de certificats de titres au 1er juillet 2009 n'aura aucune répercussion sur les détenteurs de titres des émetteurs non participants. La DTC a confirmé qu'elle mettra en œuvre un processus d'exception qui permettra aux émetteurs non participants de continuer à émettre des certificats physiques à leurs détenteurs. Bien que l'obtention d'un certificat de titres par le biais de la DTC soit devenue plus complexe, l'opération est encore très possible.

Alors que les États-Unis s'efforcent de rendre le système entièrement sans papier, les émetteurs peuvent s'attendre à ce que les pressions pour les inciter à participer au système d'inscription directe soient plus intenses. Tant que la participation n'est pas obligatoire, aucune mesure n'est requise de votre part.

Info® est distribué à des fins d'information générale seulement et Compagnie Trust CIBC Mellon, Société de services de titres mondiaux CIBC Mellon, CIBC, Mellon Financial Corporation et leurs sociétés affiliées ne garantissent pas l'exactitude ou l'exhaustivité de son contenu. Les lecteurs sont informés que le contenu de la présente publication ne devrait pas être interprété comme constituant un avis juridique, comptable, un conseil en placement ou financier ou autre avis professionnel et qu'il n'a pas été rédigé pour un tel usage. CIBC Mellon est un usager licencié des marques de commerce CIBC et Mellon.



Pour obtenir de plus amples renseignements sur le système d'inscription directe, veuillez lire l'article précédent à l'adresse suivante.  
[[http://www.cibcmellon.com/Contents/en\\_CA/English/NewsRoom/Publications/Inform/2007/IN200711\\_01.html](http://www.cibcmellon.com/Contents/en_CA/English/NewsRoom/Publications/Inform/2007/IN200711_01.html)].

Par John Fish, spécialiste des communications, Communication d'expansion des affaires

### **Nouveaux changements aux normes canadiennes portant sur la gouvernance d'entreprise**

Depuis longtemps, on s'entend pour dire qu'une gouvernance d'entreprise efficace est un préalable important pour la réussite d'un émetteur dont les titres sont cotés en bourse. Sur les marchés d'aujourd'hui toutefois, différentes formes de règles de gouvernance d'entreprise se sont implantées dans le secteur des valeurs mobilières. Laquelle parmi ces normes est la plus efficace? Et comment les émetteurs doivent-ils communiquer leurs efforts pour démontrer leur engagement à l'égard de ces règles aux actionnaires? Ce sont les importantes questions qu'étudient actuellement les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).

À la fin de l'année dernière, les ACVM ont publié aux fins de commentaires du public d'importants changements à deux normes canadiennes portant sur la gouvernance d'entreprise. Ces normes canadiennes sont :

- Norme canadienne 58-201  
[[http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/rule\\_20081219\\_58-201\\_rfc.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/rule_20081219_58-201_rfc.pdf)] (Principes de gouvernance d'entreprise)
- Norme canadienne 58-101  
[[http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/rule\\_20081219\\_58-201\\_rfc.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/rule_20081219_58-201_rfc.pdf)] (Information concernant les pratiques en matière de gouvernance)

Les modifications proposées à ces normes indiquent que les politiques de gouvernance basées sur des lignes directrices sont délaissées au profit de politiques de gouvernance basées sur des principes. Les politiques basées sur des principes déterminent les objectifs que les émetteurs doivent atteindre, tout en leur offrant la souplesse de les atteindre d'une manière qui incorpore leurs exigences opérationnelles individuelles.

Les changements proposés à la NC 58-201 mettent en évidence neuf objectifs de divulgation distincts basés sur des principes pour que les émetteurs visent à :

1. Créer un cadre pour la supervision et la responsabilisation des cadres supérieurs et du conseil d'administration
2. Structurer le conseil d'administration de manière à ce qu'il ajoute de la valeur à l'entreprise
3. Attirer et maintenir en poste les administrateurs efficaces, individuellement et collectivement
4. Faire des efforts continus pour améliorer le rendement du conseil d'administration.
5. Promouvoir l'éthique et la responsabilité du conseil d'administration
6. Reconnaître et gérer les conflits d'intérêts
7. Reconnaître et gérer le risque



8. S'assurer que la rémunération des membres du conseil d'administration est conforme aux meilleurs intérêts de l'entreprise
9. Interagir efficacement avec les investisseurs par le biais d'assemblées des actionnaires et d'un dialogue continu

Pour compléter les changements proposés à la NC 58-201, les modifications proposées à la NC 58-101 définissent de quelles façons une entreprise communique ces objectifs de divulgation aux investisseurs et autres actionnaires. Les modifications à la NC 58-101 visent à remplacer une méthode prescrite de communication (parfois connue comme étant le modèle « se conformer ou justifier tout écart ») par une méthode qui permet aux émetteurs de choisir leur mode de communication préféré.

La période de commentaire pour ces modifications proposées a pris fin le mois dernier et les commentaires peuvent être consultés sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario [[http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/Comments/58-201/com\\_58-201\\_index.jsp](http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/Comments/58-201/com_58-201_index.jsp)]. Bien que certains répondants aient bien accueilli les nouvelles propositions, d'autres y sont moins favorables indiquant les coûts élevés, un manque de normes définies et les questions de temps alors que les ACVM mettent en œuvre les Normes internationales d'information financière (IFRS) au cours de la même période.

Les ACVM reconnaissent que le passage aux politiques basées sur des principes peut entraîner des coûts additionnels pour un émetteur et exigera que l'émetteur fasse preuve de plus de jugement pour déterminer comment il atteindra les objectifs de gouvernance et respectera les exigences de divulgation. Tout en reconnaissant ces désavantages, les ACVM croient que les résultats positifs seront plus utiles aux investisseurs et offriront davantage de souplesse à l'émetteur.

Les ACVM n'ont pas encore fixé de date de mise en œuvre pour ces modifications. CIBC Mellon continuera à surveiller les résultats de ces propositions.

Par James Hinnecke, directeur, gestion de produits

### **Les changements proposés à la règle 452 de la Bourse de New York (NYSE) reçoivent un accueil mitigé**

Plus tôt cette année, la Securities and Exchange Commission (SEC) a publié aux fins de commentaires du public [<http://www.sec.gov/rules/sro/nyse/2009/34-59464.pdf>] une proposition de changements à la règle 452 de la Bourse de New York (NYSE) concernant le vote discrétionnaire. Ces changements visent à éliminer le vote discrétionnaire par les intermédiaires financiers pour l'élection des administrateurs d'entreprises. Cette proposition est le résultat de plusieurs années d'enquête menée par la SEC.

Si les changements proposés sont effectivement mis en œuvre le 1er janvier 2010, ils pourraient avoir plusieurs conséquences importantes pour les émetteurs canadiens inscrits aux États-Unis, notamment :

- **La réduction des votes des actionnaires** : Les intermédiaires pourraient voter pour les administrateurs seulement lorsque les actionnaires leur en ont donné l'instruction, plutôt que de voter en supposant que les actionnaires suivraient la suggestion de la direction. Cela



pourrait créer un problème relatif au quorum si le nombre de votes déposé est inférieur au nombre de votes requis.

- **La possibilité de coûts additionnels** : Pour compenser la réduction des votes, les émetteurs devraient faire des efforts additionnels pour garantir les votes des investisseurs, ce qui pourraient entraîner une augmentation des coûts des communications destinées aux investisseurs et de la sollicitation de procurations.
- **L'activisme des actionnaires** : Étant donné que le vote discrétionnaire tend à être en faveur des personnes nommées par la direction, l'élimination du vote discrétionnaire pourrait faire pencher la balance du pouvoir du vote vers les actionnaires activistes qui sont insatisfaits de ce qu'ils croient être des conseils d'administration sous-performants.

Des douzaines d'émetteurs, d'associations du secteur et d'autres intervenants ont fait des commentaires sur les changements proposés à la règle [<http://www.sec.gov/comments/sr-nyse-2006-92/nyse200692.shtml>]. Bon nombre de ces répondants, bien qu'ils soient généralement en faveur des changements à cette règle, suggèrent qu'en se concentrant uniquement sur le vote discrétionnaire, la SEC entreprend une approche fragmentaire de la réforme des procurations. Ils recommandent plutôt que l'ensemble du processus de procuration soit revu et réformé en entier. Par exemple, la Securities Transfer Association (STA) a fait le commentaire suivant :

*Bien que la STA soutient les efforts de la Bourse de New York (NYSE) et de la commission pour gérer le vote discrétionnaire des courtiers au nom des propriétaires véritables, il s'agit simplement d'un des nombreux enjeux dans le système complexe du vote par procuration et des communications. Nous demandons avec instance à la Commission de prendre en considération les changements à la règle 452 dans le contexte d'un examen exhaustif de l'ensemble du processus de vote et de distribution de procurations qui date de plus de deux décennies, dans le but de permettre aux émetteurs de communiquer efficacement avec tous les actionnaires, inscrits et représentés par un courtier, ainsi que de trouver des solutions qui protégeront l'intégrité de notre système de gouvernance d'entreprise.*

Un commentaire semblable a été présenté par un émetteur :

*Le vote discrétionnaire du courtier n'est qu'un des nombreux enjeux dans le système intégré et exagérément compliqué du vote par procuration et des communications avec les actionnaires qui requièrent notre attention. Par conséquent, nous croyons que la Securities and Exchange Commission (SEC) ne devrait pas prendre de mesure relativement aux changements proposés à la règle 452 sans, par la même occasion, effectuer un examen approfondi des autres enjeux.*

Les émetteurs canadiens connaissent peut-être bien ce débat, car il est semblable à la réforme du vote par procuration et des communications pour les actionnaires canadiens non inscrits en vertu de la norme canadienne 54-101.

La SEC n'a pas encore répondu aux nombreux commentaires reçus concernant les changements proposés à la règle 452 de la Bourse de New York (NYSE). De plus, la SEC n'a pas confirmé qu'elle adoptera les changements proposés à la date de mise en œuvre du 1er janvier 2010, comme prévu.

Par James Hinnecke, directeur, gestion de produits



## **Nouvelles sur les NIIF : Quelles seront les répercussions sur la divulgation d'informations?**

En 2011, un changement de réglementation sera apporté au paysage de la production de rapports financiers au Canada pour mieux aligner les normes comptables mondiales entre les pays de partout dans le monde.

La NIIF est un ensemble de normes de rapports financiers élaborées par le Conseil des normes comptables internationales. L'objectif des NIIF consiste à fournir « un ensemble unique de normes comptables internationales de haute qualité requérant une information transparente et comparable dans les états financiers à vocation générale ». (Manuel des NIIF). À ce jour, les NIIF ont été mises en œuvre ou sont autorisées dans près de 100 pays dans le monde.

Le remplacement des principes comptables généralement reconnus (PCGR) par les Normes internationales d'information financière (NIIF) est prévu pour les exercices financiers commençant à compter du 1er janvier 2011. Bien que cette date semble éloignée, l'expérience vécue dans d'autres compétences indique qu'il pourrait y avoir une importante courbe d'apprentissage pour les émetteurs qui devront déterminer comment le nouveau monde des NIIF touchera les analystes, les investisseurs et d'autres intervenants.

De plus, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) continuent à améliorer la réglementation des NIIF pour tous les participants au marché canadien ainsi qu'à élaborer des règles propres au secteur. Il est important que les émetteurs se familiarisent avec ces nouveautés pour être prêts à la mise en place des NIIF.

Quelques-unes des importantes mises à jour sur les NIIF ont été communiquées dans [l'avis 52-321 des ACVM](#)

[[http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/csa\\_20080627\\_52-321\\_int-fin-rpt-std.jsp](http://www.osc.gov.on.ca/Regulation/Rulemaking/Current/Part5/csa_20080627_52-321_int-fin-rpt-std.jsp)], notamment :

- Les émetteurs peuvent se convertir aux NIIF avant la date limite du 1er janvier 2011, s'ils obtiennent une exemption des ACVM.
- Les émetteurs canadiens intercotés qui utilisent les PCGR américains peuvent continuer à le faire (en vertu de la norme canadienne 52-107) après le 1er janvier 2011, date de mise en œuvre des NIIF.
- Les émetteurs canadiens devront préparer leurs états financiers conformément aux NIIF après la date de changement obligatoire, plutôt que conformément aux PCGR canadiens.

La Commission des valeurs mobilières des États-Unis (SEC) étudie également la possibilité de faire la transition aux NIIF pour les émetteurs américains, avec une date de mise en œuvre proposée d'ici 2014. Pour plus de renseignements sur cette conversion possible, veuillez lire la [feuille de route de la SEC](#) [<http://www.sec.gov/rules/proposed/2008/33-8982.pdf>].

CIBC Mellon s'est engagée à surveiller de près les activités continues sur les NIIF reliées aux fonctions de divulgation au Canada.

Par James Hinnecke, directeur, gestion de produits