

**Genre de document :** Instruction complémentaire  
**N° du document :** 41-101IC  
**Objet :** *Obligations générales relatives au prospectus*  
**Date de publication :** Le 17 mars 2008  
**Entrée en vigueur :** Le 17 mars 2008

---

**INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES  
OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS**

**TABLE DES MATIERES**

PARTIE 1	INTRODUCTION, CORRÉLATION AVEC LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES ET DÉFINITIONS
1.1	Introduction et objet
1.2	Corrélation avec le reste de la législation en valeurs mobilières
1.3	Définitions
PARTIE 2	OBLIGATIONS GÉNÉRALES
2.1	Expérience des dirigeants et des administrateurs
2.2	Rôle du placeur
2.3	Placements indirects
2.4	Surallocation
2.5	Placement de titres au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur
2.6	Attestations
2.7	Promoteurs d'émetteurs de titres adossés à des créances
2.8	Bons de souscription spéciaux
2.9	Placements de titres convertibles ou échangeables
2.10	Date de caducité
PARTIE 3	OBLIGATIONS RELATIVES AU DÉPÔT ET À L'OCTROI DU VISA
3.1	Prolongation du délai de 90 jours pour l'octroi du visa du prospectus définitif
3.2	Déclarations de changement important confidentielles
3.3	Documents justificatifs
3.4	Consentements des avocats
3.5	Documents touchant les droits des porteurs
3.6	Contrats importants
3.7	Lettres de réponse et versions soulignées
3.8	Engagement à l'égard de l'information sur le garant, dont ses états financiers
3.9	Information concernant les enquêtes ou les poursuites
3.10	Modifications
3.11	Placements à prix réduit
3.12	Permis, inscriptions et approbations
3.13	Obligations d'inscription
PARTIE 4	CONTENU GÉNÉRAL DU PROSPECTUS ORDINAIRE
4.1	Style du prospectus ordinaire
4.2	Information sur le prix
4.3	Objectifs principaux – dispositions générales
4.4	Rapport de gestion
4.5	Placement de titres adossés à des créances
4.6	Placement de dérivés et de titres sous-jacents
4.7	Titres subalternes
4.8	Information sur le garant
4.9	Dispenses visant certaines émissions de titres garantis

4.10 Information prospective importante communiquée antérieurement

PARTIE 5 CONTENU DU PROSPECTUS ORDINAIRE (ÉTATS FINANCIERS)

5.1 Dispenses des obligations d'information financière

5.2 Obligations générales relatives aux états financiers

5.3 Interprétation du terme « émetteur » – activité principale

5.4 Interprétation du terme « émetteur » – entité absorbée

5.5 Suffisance des états financiers historiques inclus dans le prospectus ordinaire

5.6 Demandes de dispense de l'obligation d'inclure des états financiers de l'émetteur

5.7 Information additionnelle

5.8 Vérification et examen des états financiers inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus ordinaire

5.9 États financiers pour les acquisitions significatives

5.10 États financiers pro forma pour l'acquisition d'une entité absorbée, d'une entreprise ou d'entreprises par l'émetteur ou une autre entité

PARTIE 6 ACTIVITÉS DE PUBLICITÉ ET DE COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS

6.1 Portée

6.2 L'obligation de prospectus

6.3 Les activités de publicité ou de commercialisation

6.4 Précommercialisation et sollicitation d'indications d'intérêt dans le contexte d'une acquisition ferme

6.5 Les activités de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente

6.6 Cahier vert

6.7 Les activités de publicité ou de commercialisation après l'octroi du visa du prospectus définitif

6.8 Sanctions et application de la loi

6.9 Information publiée par les médias

6.10 Pratiques d'information

6.11 Déclarations trompeuses ou fausses

Annexe A États financiers à fournir pour les acquisitions significatives

## INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

### PARTIE 1 INTRODUCTION, CORRÉLATION AVEC LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES ET DÉFINITIONS

#### 1.1. Introduction et objet

La présente instruction complémentaire explique la façon dont les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières entendent interpréter ou appliquer les dispositions de la règle. Certains termes utilisés dans la présente instruction complémentaire sont définis ou interprétés dans la règle, dans la Norme canadienne 41-101 sur les *définitions* ou dans une règle de définitions en vigueur dans le territoire concerné.

#### 1.2. Corrélation avec le reste de la législation en valeurs mobilières

- 1) **La présente instruction complémentaire** – La règle s'applique à tout prospectus déposé selon la législation en valeurs mobilières et à tout placement de titres assujéti à l'obligation de prospectus, sauf au prospectus déposé selon la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* ou un placement de titres au moyen d'un tel prospectus, et sauf indication contraire. Il se peut que des parties de la présente instruction complémentaire ne s'appliquent pas à tous les émetteurs.
- 2) **Législation en valeurs mobilières du territoire intéressé** – La règle, bien qu'il constitue le texte principal régissant les placements au moyen du prospectus, n'est pas exhaustif. Les émetteurs devraient consulter le texte de mise en œuvre des territoires intéressés et les autres textes de la législation en valeurs mobilières des territoires intéressés qui peuvent contenir des obligations supplémentaires applicables au placement de titres au moyen d'un prospectus.
- 3) **Information continue (Norme canadienne 51-102 et 81-106)** – La Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (la « Norme canadienne 51-102 »), la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement* et d'autres textes de la législation en valeurs mobilières imposent aux émetteurs assujétiés des obligations d'information continue et de dépôt. L'agent responsable peut prendre en considération les questions soulevées au cours de l'examen des documents d'information continue pour estimer s'il est dans l'intérêt public de refuser de viser un prospectus. Par conséquent, toute question en suspens pourrait retarder ou empêcher l'octroi du visa.

Les émetteurs assujétiés sont tenus, en règle générale, de déposer des documents d'information périodique et d'information occasionnelle en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Les émetteurs assujétiés peuvent

également être tenus de déposer des documents d'information périodique et d'information occasionnelle en vertu d'une ordonnance prononcée par l'autorité en valeurs mobilières ou d'un engagement pris à l'endroit de celle-ci. Le non-respect d'une obligation de déposer des documents d'information périodique ou occasionnelle peut constituer pour l'agent responsable un motif de refus du visa du prospectus.

**4) Placements au moyen du prospectus simplifié (Norme canadienne 44-101)**

– Ainsi qu'il est prévu à l'article 2.1 de la Norme canadienne 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (la « Norme canadienne 44-101 »), seul l'émetteur qui remplit les conditions de l'un des articles 2.2 à 2.6 est admissible au régime du prospectus simplifié. L'émetteur admissible au régime du prospectus simplifié doit respecter les obligations prévues par la Norme canadienne 44-101, notamment les obligations de dépôt prévues à la partie 4 de cette règle, ainsi que toute obligation applicable de la règle. Par conséquent, les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié et les porteurs vendeurs qui souhaitent placer des titres de ces émetteurs en vertu du régime du prospectus simplifié se reporteront d'abord à la règle et à la présente instruction complémentaire et ensuite à la Norme canadienne 44-101 et à son instruction complémentaire.

**5) Placements au moyen du prospectus préalable (Norme canadienne 44-102)**

– Les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié en vertu de la Norme canadienne 44-101 et leurs porteurs peuvent faire des placements au moyen d'un prospectus simplifié établi en vertu du régime du prospectus préalable prévu par la Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (la « Norme canadienne 44-102 »). L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 44-102 indique que les placements de titres effectués sous le régime du prospectus préalable sont assujettis aux obligations et aux procédures prévues par la Norme canadienne 44-101 ainsi qu'à la législation en valeurs mobilières, sauf disposition contraire de la Norme canadienne 44-102. Par conséquent, les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié et leurs porteurs vendeurs qui souhaitent placer des titres en vertu du régime du prospectus préalable se reporteront d'abord à la règle et à la présente instruction complémentaire et, ensuite, à la Norme canadienne 44-101 et à son instruction complémentaire ainsi qu'à la Norme canadienne 44-102 et à son instruction complémentaire.

**6) Régime de fixation du prix après le visa (Norme canadienne 44-103)**

– La Norme canadienne 44-103 prévoit le régime de fixation du prix après le visa. Tous les émetteurs et les porteurs vendeurs peuvent se prévaloir de ce régime pour placer leurs titres, à l'exception de droits dans le cadre d'un placement de droits. Ceux d'entre eux qui souhaitent placer leurs titres en se prévalant du régime de fixation du prix après le visa se reporteront d'abord à la règle et à la présente instruction complémentaire et, ensuite, à la Norme canadienne 44-103 et à son instruction complémentaire. Ceux d'entre eux qui souhaitent placer leurs titres au moyen d'un prospectus simplifié en vertu du régime de fixation du prix après le visa se reporteront aussi à la Norme canadienne 44-101 et à son instruction complémentaire pour prendre connaissance de toute obligation supplémentaire.

**7) Examen du prospectus dans plusieurs territoires (Instruction générale canadienne 11-202)**

– L'Instruction générale canadienne 11-202 relative à *l'examen du prospectus dans plusieurs territoires* (l'« instruction générale canadienne 11-202 ») décrit la procédure de dépôt et d'examen du prospectus, y compris du prospectus du fonds d'investissement, du prospectus préalable, de la modification du prospectus et des documents connexes. L'Instruction générale canadienne 11-202 permet à l'émetteur de bénéficier de l'examen coordonné du prospectus par les autorités en valeurs mobilières des territoires où il dépose ce document. Sous son régime, une seule autorité en valeurs mobilières agit à titre d'autorité principale pour tous les documents d'un déposant.

### **1.3. Définitions**

1) **Titre adossé à des créances** – La définition de « titre adossé à des créances » renvoie à celle de la Norme canadienne 51-102.

Cette définition vise la flexibilité pour assurer l'adaptation aux changements futurs dans le domaine des titres adossés à des créances. Par exemple, elle n'énumère pas les actifs « admissibles » qui peuvent être titrisés. Il s'agit plutôt d'une définition large, visant les « [créances hypothécaires] ou autres ou d'autres actifs financiers » qui, selon les modalités dont ils sont assortis, se convertissent en une somme d'argent au cours d'une durée déterminée. Cette formulation comprendrait notamment les billets, les contrats de location, les contrats à tempérament, les swaps de taux et autres actifs financiers, tels que les prêts, les créances sur cartes de crédit, les créances ainsi que les contrats de franchise et de gestion. La formulation « et tout droit ou autre actif » dans la définition est assez large pour comprendre les actifs « accessoires » ou « connexes », comme les garanties, les lettres de crédit, les formes de soutien financier et les autres instruments fournis pour améliorer la note des titres de l'émetteur ou qui viennent appuyer les actifs sous-jacents du portefeuille, ainsi que les liquidités provenant du recouvrement des actifs sous-jacents qui peuvent être réinvesties dans des titres de créance à court terme.

L'expression « portefeuille distinct » d'actifs peut signifier soit un seul groupe d'actifs, soit plusieurs groupes d'actifs. Par exemple, un groupe ou portefeuille de créances sur cartes de crédit et un portefeuille de créances hypothécaires peuvent, lorsqu'ils sont combinés, constituer un « portefeuille distinct » d'actifs. La mention d'un « groupe distinct » d'actifs est précisée par les termes « fixes ou renouvelables », pour clarifier que la définition englobe les ententes de crédit « renouvelables », telles que les créances sur cartes de crédit et les créances clients à court terme, pour lesquelles les soldes exigibles sont renouvelables en raison des versements périodiques et des radiations dont ils font l'objet.

Bien qu'un portefeuille d'actifs titrisés se compose généralement d'actifs financiers exigibles de plusieurs débiteurs, la définition ne prévoit pas, actuellement, de limite au pourcentage du portefeuille d'actifs titrisés pouvant être représenté par un ou plusieurs actifs financiers exigibles des mêmes débiteurs ou de débiteurs reliés (appelée parfois « critère de concentration des actifs »).

2) **Jour ouvrable** – L'article 1.1 de la règle définit le terme « jour ouvrable » comme tout jour autre que le samedi, le dimanche ou un jour férié. Parfois, il se peut qu'un jour férié ne soit férié que dans un territoire. La définition de « jour ouvrable » devrait être appliquée dans chaque territoire dans lequel le prospectus est déposé. Par exemple, le paragraphe 2 de l'article 2.3 de la règle prévoit que l'émetteur dépose le prospectus dans les trois jours ouvrables suivant la date du prospectus. Supposons qu'un prospectus est daté du jour 1 et que le jour 2 est un jour férié au Québec, mais non en Alberta. Si le prospectus est déposé en Alberta et au Québec, il doit être déposé au plus tard le jour 4, malgré le fait que le jour 2 n'était pas un jour ouvrable au Québec. Si le prospectus est déposé seulement au Québec, il pourrait être déposé le jour 5.

## **PARTIE 2 OBLIGATIONS GÉNÉRALES**

### **2.1. Expérience des dirigeants et des administrateurs**

La législation en valeurs mobilières prévoit que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut refuser de viser un prospectus si le produit du placement des titres qui sera versé au trésorier de l'émetteur, combiné aux autres ressources de l'émetteur, ne paraît pas suffisant pour atteindre les objectifs indiqués dans le prospectus. En plus des ressources financières, les personnes constituent une ressource importante. Si un nombre insuffisant d'administrateurs et de dirigeants de l'émetteur possède les connaissances et l'expérience pertinentes, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut conclure que les ressources humaines, notamment, sont insuffisantes pour atteindre l'objectif. Si les

dirigeants et les administrateurs ne possèdent pas les connaissances et l'expérience requises, l'émetteur peut convaincre l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable que les ressources humaines et autres sont suffisantes en démontrant qu'il a engagé des personnes possédant ces connaissances et cette expérience.

## **2.2. Rôle du placeur**

Le contrôle diligent de l'entreprise de l'émetteur effectué par le placeur a souvent pour effet d'améliorer la qualité de l'information présentée dans le prospectus. En outre, le placeur fournit ordinairement des conseils très utiles concernant la fixation du prix et la commercialisation des titres. Pour ces raisons, nous encourageons fortement la participation du placeur aux placements au moyen du prospectus, particulièrement dans le cas d'un premier appel public à l'épargne.

## **2.3. Placements indirects**

La législation en valeurs mobilières interdit le placement d'une valeur, à moins qu'un prospectus n'ait été déposé et visé ou que le placement soit dispensé de l'obligation de prospectus. En outre, elle interdit les opérations sur une valeur dans le cas où l'opération constituerait un placement de la valeur, sauf si un prospectus a été établi et visé ou si le placement est dispensé de l'obligation de prospectus. Dans la législation en valeurs mobilières, le terme « placement » est défini notamment comme une opération sur un titre nouveau, une opération sur des titres faisant partie d'un bloc de contrôle et toute opération ou série d'opérations supposant un achat et une vente ou un rachat et une revente dans le cadre d'un placement ou accessoirement à un placement. Au Québec, la définition du terme « placement » embrasse également ces opérations.

Parfois, on dépose un prospectus en vue de procéder à la vente de titres à un souscripteur ou acquéreur unique ou à un petit groupe de souscripteurs ou d'acquéreurs apparentés lorsque le souscripteur ou l'acquéreur n'a pas vraiment l'intention d'investir dans les titres et les acquiert plutôt pour les revendre immédiatement sur le marché secondaire, par exemple lorsqu'il est un prêteur de l'émetteur ou lorsque les titres sont émis en contrepartie de l'acquisition d'éléments d'actif.

Dans le cas où le placement et la revente ultérieure sont en fait une opération de placement unique, pour se conformer à la législation en valeurs mobilières, le placement auprès des souscripteurs ou acquéreurs membres du public devrait se faire au moyen d'un prospectus pour que les acquéreurs ultérieurs puissent bénéficier de l'information fournie dans le prospectus et se prévaloir des droits et des voies de droit prévues dans la législation en valeurs mobilières.

Les facteurs suivants sont à prendre en compte pour décider si un placement au moyen d'un prospectus constitue seulement une opération dans une série d'opérations effectuées à l'occasion du placement :

- le nombre de personnes qui risquent de souscrire ou d'acquérir des titres dans chaque opération;
- si l'activité ordinaire des souscripteurs ou acquéreurs concerne le financement, par opposition à l'investissement;
- si un souscripteur ou acquéreur risque d'acquérir plus de titres d'une catégorie donnée qu'il n'a le droit de détenir légalement ou qu'il ne souhaite en pratique conserver (p. ex., plus de 10 % des titres d'une catégorie de titres de participation lorsque le souscripteur ou acquéreur souhaite éviter de devenir initié à l'égard de l'émetteur ou plus de 20 % des titres d'une catégorie de titres de participation lorsque le

souscripteur ou acquéreur souhaite éviter de devenir une personne participant au contrôle);

- le type de titre placé (p. ex., les droits au remboursement de crédits) et le fait que le titre est ou non convertible en titres cotés de l'émetteur;
- si le prix de souscription de ces titres comporte une décote substantielle par rapport à leur prix au marché;
- si le souscripteur ou l'acquéreur s'engage à conserver les titres souscrits pendant un délai déterminé.

#### **2.4. Surallocation**

Les placeurs participant au placement peuvent faire une surallocation des titres placés afin de détenir une position à découvert dans les titres après la clôture du placement. Grâce à cette position de surallocation, les placeurs peuvent effectuer des activités limitées de stabilisation du marché pour compenser l'augmentation de la liquidité du marché faisant suite au placement. Si le cours des titres diminue après la clôture du placement, la position à découvert découlant de la position de surallocation peut être comblée au moyen d'achats sur le marché. En procédant ainsi, on exerce une pression à la hausse sur le cours des titres. Si le cours des titres augmente après la clôture du placement, la position de surallocation peut être couverte par l'exercice d'une option de surallocation (au prix d'offre). Les placeurs ne devraient pas effectuer d'activités de stabilisation du marché sans la protection offerte par une option de surallocation.

Les options de surallocation sont autorisées uniquement pour faciliter la surallocation du placement et la stabilisation du marché en découlant. Par conséquent, elles ne peuvent être exercées que pour couvrir la position de surallocation des placeurs. L'exercice d'une telle option à d'autres fins soulèverait des questions d'ordre public.

Pour faire partie de la position de surallocation, les titres doivent être vendus à des souscripteurs ou à des acquéreurs de bonne foi en date de la clôture du placement. Les titres détenus par un placeur ou dans des comptes propres d'un placeur dans le but de les vendre à une date ultérieure ne font pas partie de la position de surallocation. Par ailleurs, conformément à ce qui est exposé ci-dessous, l'article 11.2 de la règle limite le placement de titres au placement effectué au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur. Puisque l'article 11.1 de la règle exige que tous les titres vendus en vue de créer la position de surallocation soient placés au moyen du prospectus, les titres ne peuvent être vendus à un placeur en vue d'accroître la valeur de la position de surallocation.

#### **2.5. Placement de titres au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur**

L'article 11.2 de la règle limite le placement de titres au moyen d'un prospectus à une personne agissant en qualité de placeur. L'émetteur devrait déterminer le plafond de 10 % prévu par cet article en supposant l'exercice du droit d'obtenir par conversion ou échange des titres sous-jacents.

#### **2.6. Attestations**

1) **Intérêt public** – La législation en valeurs mobilières confère à l'agent responsable le pouvoir discrétionnaire de refuser de viser un prospectus lorsqu'il juge que cela irait à l'encontre de l'intérêt public. Elle prévoit une obligation légale en matière d'information, qui offre à l'investisseur une possibilité de redressement lorsque le prospectus ne révèle pas de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, et qui protège l'intégrité des marchés canadiens. Lorsqu'un placement est structuré de manière à contourner l'objet et la finalité de la législation en valeurs mobilières et qu'une personne qui n'est pas clairement responsable de l'information figurant

dans le prospectus accède aux marchés, l'agent responsable peut trouver que la situation soulève des questions d'intérêt public. Ces questions sont examinées individuellement dans l'analyse visant à établir si un prospectus définitif doit être visé. Dans certains cas, l'agent responsable peut demander à une personne qui n'y serait pas tenue par ailleurs de fournir une attestation dans le prospectus afin de les régler. Par exemple, s'il semble qu'une personne organise ses activités et ses affaires pour se soustraire à l'obligation de signer une attestation dans le prospectus ou pour se soustraire à sa responsabilité en matière de prospectus, l'agent responsable peut conclure que la situation soulève suffisamment de questions d'intérêt public pour exiger que la personne signe une attestation.

2) **Pouvoir discrétionnaire de l'agent responsable d'exiger une attestation** – En vertu du paragraphe 1 de l'article 5.15 de la règle, l'agent responsable de chaque territoire, à l'exception de l'Ontario, a le pouvoir d'exiger des attestations supplémentaires. L'exercice de ce pouvoir discrétionnaire est généralement motivé par des questions d'intérêt public, notamment celles évoquées au paragraphe 1, ci-dessus.

3) **Signataires** – La partie 5 de la règle indique les personnes qui doivent signer les attestations figurant dans le prospectus. De manière générale, les attestations signées au nom des signataires visés par un mandataire ou un avocat ne sont pas acceptables. Par exemple, la fiducie de revenu qui a un conseil d'administration serait tenue de faire en sorte que deux des administrateurs signent au nom du conseil, au lieu de demander à un mandataire ou à un avocat de signer.

4) **Attestation des fiduciaires** – Le paragraphe 4 de l'article 5.5 de la règle dispense de l'obligation de signer l'attestation d'une fiducie les fiduciaires de l'émetteur qui ne remplissent pas de fonctions analogues à celles des administrateurs d'une société par actions. Dans cette situation, l'attestation figurant dans le prospectus doit être signée par deux personnes physiques qui remplissent de telles fonctions pour l'émetteur. Lorsqu'une société de fiducie réglementée est fiduciaire mais ne remplit pas de fonctions analogues à celles d'un administrateur de société par actions, elle n'est pas tenue, non plus que ses dirigeants et administrateurs, de signer une attestation dans le prospectus si deux personnes physiques qui remplissent de telles fonctions fournissent une attestation.

5) **Chef de la direction et chef des finances** – La règle et d'autres textes de la législation en valeurs mobilières exigent que les attestations que doivent fournir certaines personnes dans le prospectus soient signées par leur chef de la direction et leur chef des finances. Les termes « chef de la direction » et « chef des finances » devraient être interprétés de façon à inclure les personnes physiques qui s'acquittent des responsabilités qui se rattachent normalement à ces postes ou qui exercent une fonction analogue. Pour déterminer si c'est le cas d'une personne physique en particulier, il ne faut pas prendre en compte son titre au sein de la société ni le fait qu'elle soit un salarié de la société ou agisse conformément à une entente ou à un contrat.

6) **Attestation des porteurs vendeurs** – En vertu du paragraphe 1 de l'article 5.13 de la règle, l'agent responsable de chaque territoire, à l'exception de l'Ontario, a le pouvoir discrétionnaire d'obliger les porteurs vendeurs à signer une attestation dans le prospectus. Sous le régime de la législation en valeurs mobilières, les porteurs vendeurs sont responsables de l'information fautive ou trompeuse figurant dans le prospectus, qu'ils aient ou non signé une attestation. Dans certains cas, toutefois, l'agent responsable peut juger qu'il est dans l'intérêt du public qu'ils fournissent une attestation expresse. De manière générale, il n'exerce ce pouvoir que si les titres placés par un porteur vendeur représentent une partie importante des titres placés au moyen du prospectus.

## 2.7. Promoteurs d'émetteurs de titres adossés à des créances

La législation en valeurs mobilières de certains territoires du Canada définit le terme « promoteur » et exige, dans certains cas, que le promoteur

d'un émetteur assume la responsabilité de l'information fournie dans le prospectus. Les titres adossés à des créances sont généralement émis par une structure d'accueil, établie à seule fin de permettre la réalisation d'un ou plusieurs placements de titres adossés à des créances. Selon les autorités en valeurs mobilières, les structures d'accueil qui émettent des titres adossés à des créances ont un promoteur puisqu'il faut habituellement que quelqu'un procède à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Les autorités en valeurs mobilières estiment que les activités de ces émetteurs englobent les activités liées à l'émission de titres adossés à des créances et à la conclusion des contrats connexes.

Par exemple, dans le cadre d'un programme de titrisation aux termes duquel le financement des actifs d'au moins une entité apparentée est assuré par l'émission de titres adossés à des créances (appelé parfois « programme à vendeur unique »), les autorités en valeurs mobilières considèrent habituellement comme étant des promoteurs les entités qui transfèrent ou qui créent une part importante de ce type d'actifs, les entités qui conviennent initialement de fournir des services continus de recouvrement, d'administration ou des services similaires à l'émetteur ainsi que les entités auxquelles on visait à procurer un avantage financier en mettant en œuvre le programme de titrisation, si elles ont procédé à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Les personnes qui s'engagent envers l'émetteur à fournir des rehaussements de crédit ou des facilités de trésorerie, à conclure des accords de couverture ou à agir comme suppléant du gestionnaire des actifs, et les investisseurs qui acquièrent des titres subordonnés de l'émetteur ne sont généralement pas promoteurs de l'émetteur uniquement pour cette raison.

Dans le cadre d'un programme de titrisation visant à financer des actifs acquis auprès de diverses entités non apparentées (appelé parfois « programme à vendeurs multiples »), les autorités en valeurs mobilières considèrent habituellement comme étant un promoteur la personne (le plus souvent une banque ou une banque d'investissement) qui met en œuvre et administre le programme en contrepartie du versement continu d'une rémunération, par exemple, si elle a procédé à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Pris isolément, les vendeurs d'actifs qui participent à un programme à vendeurs multiples ne sont généralement pas considérés comme des promoteurs de l'émetteur, malgré les avantages financiers qu'ils retirent de ce programme. Comme dans le cas du programme à vendeur unique, les autres personnes qui s'engagent à fournir à l'émetteur de titres adossés à des créances des services ou d'autres avantages ne sont généralement pas promoteurs de l'émetteur uniquement pour cette raison.

Lorsqu'une entité est considérée comme étant un promoteur de l'émetteur au moment où celui-ci lance un premier appel public à l'épargne, l'entité conserve cette qualité pour les placements ultérieurs de l'émetteur, pourvu que sa relation avec l'émetteur et sa participation dans les placements demeurent sensiblement les mêmes. Par conséquent, lorsqu'une entité établit une structure d'accueil pour s'en servir expressément comme outil de titrisation, et que le prospectus déposé dans le cadre d'un placement ultérieur présente toujours de l'information sur le programme de titrisation de l'entité, les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'entité fournisse une attestation dans le prospectus en sa qualité de promoteur.

Bien que les autorités en valeurs mobilières fournissent au sujet des promoteurs les présentes lignes directrices pour les émetteurs de titres adossés à des créances, la question de savoir si une personne en particulier

est « promoteur » d'un émetteur dépend, en définitive, des circonstances de chaque cas.

## 2.8. Bons de souscription spéciaux

1) **Placements sur le marché de la revente** – Dans certaines émissions de bons de souscription spéciaux, il se peut que le courtier ayant participé au placement privé ait lui-même souscrit des bons de souscription spéciaux sous le régime d'une dispense, malgré le fait qu'il n'a pas déclaré son engagement à le faire.

La législation en valeurs mobilières exige généralement que le courtier qui n'agit pas à titre de mandataire du souscripteur, lorsqu'il reçoit une souscription ou un ordre portant sur un titre faisant l'objet d'un placement assujéti à l'obligation de prospectus, transmette au souscripteur la dernière version du prospectus. Dans le cas où un courtier acquiert des bons de souscription spéciaux, en vue de les exercer et de revendre les titres sous-jacents, la revente constituerait un placement qui doit être effectué au moyen d'un prospectus ou sous le régime d'une dispense de l'obligation de prospectus.

Il est donc obligatoire pour le courtier qui a souscrit des bons de souscription spéciaux en vue de les placer ou de placer les titres sous-jacents de transmettre, pendant la durée du placement, le prospectus aux souscripteurs (dans le cas où le placement auprès de ces souscripteurs s'effectue autrement que sous le régime d'une dispense de prospectus) pour que ceux-ci bénéficient de tous les droits et voies de droit dont peuvent se prévaloir les souscripteurs dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières. Au Québec, les souscripteurs dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus bénéficient d'un droit contractuel de résolution aux termes de l'article 1443 du *Code civil du Québec*.

Dans le cadre de l'examen du prospectus, l'agent responsable peut exiger de l'émetteur de l'information sur les souscripteurs véritables des bons de souscription spéciaux. Il préserve généralement la confidentialité de cette information.

2) **Attestation des placeurs et contrôle diligent** – L'émission de bons de souscription spéciaux donne lieu, sur le plan formel, à deux placements distincts, un placement privé effectué sous le régime d'une dispense suivi du placement des titres résultant de la conversion des bons de souscription au moyen d'un prospectus, mais cette opération, quant au fond, constitue un placement unique, au moyen d'un prospectus, portant sur les titres sous-jacents et effectué auprès des souscripteurs des bons de souscription.

Les personnes inscrites participant au placement des bons de souscription spéciaux participent donc au placement au moyen d'un prospectus et celles d'entre elles qui sont dans une relation contractuelle avec l'émetteur seront tenues dans tous les cas de fournir une attestation dans le prospectus en vertu du paragraphe 1 de l'article 5.9 de la règle ou d'autres textes de la législation en valeurs mobilières. Les autorités en valeurs mobilières font observer que l'incitation à participer au contrôle diligent de l'émetteur, qui en résulte pour ces personnes inscrites, est également à l'avantage du marché secondaire.

L'obligation de fournir une attestation du placeur qui est décrite dans la présente instruction complémentaire n'élargit pas le champ des placements qu'une personne inscrite est autorisée à effectuer en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.

3) **Droit contractuel de résolution** – En vertu de l'article 2.4 de la règle, l'émetteur ne peut déposer de prospectus ou de modification du prospectus en vue du placement de titres émis lors de l'exercice de bons de souscription spéciaux ou d'autres titres acquis sous le régime d'une dispense de prospectus que s'il a accordé aux porteurs des bons de souscription ou des autres titres un

droit contractuel de résolution. Les autorités en valeurs mobilières ne considèrent généralement pas que cette condition est remplie par le simple fait d'énoncer ce droit dans le prospectus, sauf si l'émetteur a conclu un contrat antérieur avec le porteur de bons de souscription spéciaux ou d'autres titres aux termes duquel il lui a accordé ce droit.

## **2.9. Placements de titres convertibles ou échangeables**

Le placement de titres convertibles ou échangeables effectué au moyen d'un prospectus et la conversion ou l'échange ultérieur de ces titres sous le régime d'une dispense de prospectus peuvent susciter des préoccupations en ce qui concerne la protection des investisseurs. Ce genre de placement comprend, par exemple, l'émission de reçus de versement, de reçus de souscription et de bons de souscription autonomes ou à long terme. Par bons de souscription autonomes ou bons de souscription à long terme, on entend les bons de souscription et autres titres échangeables ou convertibles qui sont offerts au moyen d'un prospectus à titre d'investissement distinct et indépendant. Cette définition ne s'applique pas à un placement de bons de souscription dans le cadre duquel les bons peuvent être raisonnablement considérés comme accessoires au placement dans son ensemble.

La question de la protection des investisseurs se pose du fait que la caractéristique de conversion ou d'échange dont les titres sont assortis peut avoir pour effet de limiter les voies de droit que pourrait exercer l'investisseur dans le cas où le prospectus présenterait de l'information incomplète ou inexacte. Par exemple, l'investisseur peut acquitter une partie du prix de souscription au moment de la souscription des titres convertibles et une autre partie à la conversion de ces titres. Dans la mesure où l'investisseur prend une autre « décision d'investissement » au moment de la conversion, il devrait également bénéficier des droits prévus par la loi ou des autres droits contractuels analogues relativement à cet autre investissement. Dans de telles circonstances, les émetteurs devraient veiller à ce que l'une des conditions suivantes soit remplie :

*a)* le placement tant des titres convertibles ou échangeables que des titres sous-jacents est visé par le prospectus;

*b)* en vertu d'un droit d'action contractuel, l'investisseur bénéficie des droits qui lui seraient conférés par la loi s'il souscrivait les titres sous-jacents dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus.

## **2.10. Date de caducité**

Même si elle prend la forme d'une version modifiée, la modification du prospectus ne change pas la date de caducité prévue à l'article 17.2 de la règle ou par d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.

## **PARTIE 3 OBLIGATIONS RELATIVES AU DÉPÔT ET À L'OCTROI DU VISA**

### **3.1. Prolongation du délai de 90 jours pour l'octroi du visa du prospectus définitif**

Le paragraphe 1 de l'article 2.3 de la règle vise à faire en sorte que les émissions ne soient pas commercialisées au moyen de prospectus provisoires contenant de l'information qui n'est plus à jour.

### **3.2. Déclarations de changement important confidentielles**

L'émetteur ne peut respecter la norme selon laquelle le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement dans le cas où il a déposé une déclaration de changement important n'ayant pas encore été rendue publique. Par conséquent, l'émetteur qui a déposé une déclaration de changement important confidentielle ne peut déposer de prospectus avant que l'objet de cette déclaration n'ait été

rendu public ou que la mise en œuvre du changement n'ait été rejetée et qu'il en ait avisé l'agent responsable de chaque territoire dans lequel il a déposé la déclaration. En outre, l'émetteur ne peut déposer une telle déclaration pendant la durée d'un placement et poursuivre le placement. Si, en raison de certaines circonstances, l'émetteur est tenu de déposer une déclaration de changement important confidentielle pendant la période de placement des titres au moyen d'un prospectus, il doit cesser toute activité liée au placement jusqu'à ce que l'une des conditions suivantes soit remplie :

a) le changement important est rendu public et une modification du prospectus est déposée, s'il y a lieu;

b) la décision de mettre en œuvre le changement important a été rejetée et l'émetteur en a informé l'agent responsable de chaque territoire dans lequel il a déposé la déclaration de changement important confidentielle.

### 3.3. Documents justificatifs

Les documents qui sont déposés dans un territoire donné y seront mis à la disposition du public, sous réserve des dispositions de la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé en matière de confidentialité des documents déposés. La législation en valeurs mobilières n'exige pas généralement que les documents transmis à l'agent responsable, mais n'ayant pas été déposés, soient mis à la disposition du public.

### 3.4. Consentements des avocats

Le prospectus mentionne souvent le nom d'avocats ou la dénomination de cabinets d'avocats pour deux raisons. Premièrement, le placeur, l'émetteur et les porteurs vendeurs peuvent indiquer l'identité des avocats qu'ils ont consultés. Deuxièmement, le prospectus peut contenir l'avis de conseillers juridiques sur l'admissibilité des titres aux fins de placement en vertu de certaines lois ou des opinions sur les conséquences fiscales du placement.

Dans le premier cas, les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que l'avocat n'est pas, selon le paragraphe 1 de l'article 10.1 de la règle, désigné comme ayant rédigé ou certifié une partie du prospectus, ni comme ayant rédigé ou certifié un rapport, une évaluation, une déclaration ou une opinion à laquelle renvoie le prospectus. Par conséquent, le consentement écrit de l'avocat n'est pas exigé dans le présent paragraphe. Dans le second cas, puisque les opinions ou rapports en question sont rédigés dans le but exprès d'être inclus dans le prospectus, les autorités en valeurs mobilières estiment que ce paragraphe s'applique et exigent le consentement.

### 3.5. Documents touchant les droits des porteurs

1) La division A du sous-alinéa *ii* de l'alinéa *a* de l'article 9.1 de la règle prévoit le dépôt par l'émetteur d'un exemplaire de ses statuts constitutifs, de fusion, clauses de prorogation ou de tout autre document constitutif, à moins qu'il ne s'agisse d'une loi ou d'un règlement. L'exception prévue pour une loi ou un règlement est très étroite. Par exemple, l'exception s'appliquerait aux banques de l'Annexe I ou de l'Annexe II de la *Loi sur les banques*, dont la *Loi sur les banques* constitue la charte. Elle ne s'appliquerait pas dans le cas où la loi ou le règlement ne fait que prescrire la forme des documents constitutifs, comme c'est le cas pour les statuts prévus par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

2) La division E du sous-alinéa *ii* de l'alinéa *a* de l'article 9.1 de la règle prévoit le dépôt par l'émetteur d'un exemplaire des contrats qui peuvent raisonnablement être considérés comme ayant une incidence importante sur les droits ou obligations des porteurs en général. Un acte de fiducie relatif à des bons de souscription constitue un exemple de ce type de contrats. Les autorités en valeurs mobilières estiment que les contrats conclus dans le cours normal des

activités ne toucheront pas ordinairement les droits des porteurs en général, de sorte qu'ils n'ont pas à être déposés en vertu de cette disposition.

### 3.6. Contrats importants

1) **Définition** – En vertu de l'article 1.1 de la règle, un contrat important s'entend de tout contrat auquel est partie l'émetteur ou l'une de ses filiales et qui est important pour l'émetteur. Un contrat important comporte généralement une annexe ou un addenda auxquels le contrat et ses modifications font renvoi. Les dispositions sur les omissions et le caviardage prévues aux paragraphes 3 et 4 de l'article 9.3 de la règle s'appliquent à ces annexes, addenda ou modifications.

2) **Obligations de dépôt** – Sous réserve des exceptions prévues à ses alinéas *a* à *f*, le paragraphe 2 de l'article 9.3 de la règle prévoit une dispense du dépôt des contrats importants conclus dans le cours normal des activités. La question de savoir si l'émetteur a conclu un contrat important dans le cours normal des activités est une question de fait que l'émetteur doit envisager dans le contexte de son entreprise et de sa branche d'activité.

Les alinéas *a* à *f* du paragraphe 2 de l'article 9.3 de la règle décrivent les types de contrats importants qui ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Par conséquent, l'émetteur qui est tenu, en vertu du paragraphe 1 de l'article 9.3 de la règle, de déposer un contrat important visé à ces sous-paragraphes doit le déposer même s'il l'a conclu dans le cours normal des activités.

3) **Contrat de travail** – En vertu de l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 9.3 de la règle, aucun contrat important conclu avec certaines personnes physiques n'est admissible à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités, à moins qu'il ne s'agisse d'un « contrat de travail ». Pour déterminer si un contrat est un contrat de travail, l'émetteur doit se demander s'il prévoit une rémunération ou comporte d'autres dispositions qu'il faut indiquer en vertu de l'Annexe 51-102A6, comme si la personne en question était un membre de la haute direction ou un administrateur visé de l'émetteur.

4) **Contrat de gestion ou d'administration externe** – En vertu de l'alinéa *e* du paragraphe 2 de l'article 9.3 de la règle, les contrats de gestion ou d'administration externe ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Il s'agit des contrats que l'émetteur conclut avec des tiers, sa société mère ou les membres de son groupe pour obtenir des services de gestion ou d'administration.

5) **Contrat dont l'activité de l'émetteur dépend de façon substantielle** - En vertu de l'alinéa *f* du paragraphe 2 de l'article 9.3 de la règle, les contrats « dont l'activité de l'émetteur dépend de façon substantielle » ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Il s'agit généralement de contrats qui revêtent une importance telle que l'activité de l'émetteur dépend de leur continuation. En voici des exemples :

*a)* un contrat de financement ou de crédit qui fournit à l'émetteur la majeure partie de ses capitaux et qui ne peut pas être remplacé aisément par un contrat offrant des modalités comparables;

*b)* un contrat prévoyant l'acquisition ou la vente de la majeure partie des immobilisations corporelles, de l'actif à long terme ou du total de l'actif de l'émetteur;

*c)* un contrat d'option, de coentreprise, d'achat ou autre qui se rapporte à un terrain pétrolifère ou gazéifère représentant la majorité de l'activité de l'émetteur.

6) **Dispositions de confidentialité** – En vertu du paragraphe 3 de l'article 9.3 de la règle, l'émetteur peut omettre ou caviarder toute disposition d'un contrat important qu'il est tenu de déposer lorsqu'un membre de la haute direction a des motifs raisonnables de croire que sa divulgation violerait une disposition de confidentialité. Il n'est pas possible d'omettre ni de caviarder une disposition visée aux alinéas *a*, *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 9.3 de la règle, même si sa divulgation violait une disposition de confidentialité, notamment une disposition générale sur la confidentialité visant la totalité d'un contrat important.

Lors de la négociation de contrats importants avec des tiers, l'émetteur assujéti devrait tenir compte de ses obligations d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut envisager d'accorder une dispense pour permettre qu'une disposition mentionnée au paragraphe 4 de l'article 9.3 de la règle soit caviardée si les conditions suivantes sont remplies :

*a)* la divulgation de la disposition violerait une disposition de confidentialité;

*b)* le contrat important a été négocié avant l'entrée en vigueur de la règle.

L'agent responsable peut tenir compte des facteurs suivants, notamment, pour déterminer s'il accorde une dispense :

*c)* un membre de la haute direction de l'émetteur a des motifs raisonnables de croire que la divulgation de la disposition porterait préjudice aux intérêts de l'émetteur;

*d)* l'émetteur n'est pas en mesure d'obtenir de l'autre partie une renonciation à la disposition de confidentialité.

7) **Divulgence portant un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur** – En vertu du paragraphe 3 de l'article 9.3 de la règle, l'émetteur peut omettre ou caviarder certaines dispositions d'un contrat important qu'il est tenu de déposer lorsqu'un membre de la haute direction a des motifs raisonnables de croire que leur divulgation porterait un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur. Par exemple, la divulgation d'information en contravention à la législation canadienne relative à la protection de la vie privée pourrait causer un préjudice grave. Cependant, cette législation prévoit généralement une dispense dans les cas où la législation en valeurs mobilières exige la communication de ce type d'information. En règle générale, la communication d'information que l'émetteur ou d'autres parties ont déjà rendue publique ne porte pas un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur.

8) **Modalités nécessaires pour comprendre l'incidence sur les activités de l'émetteur** – L'émetteur ne peut omettre ni caviarder aucune disposition visée aux alinéas *a*, *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 9.3 de la règle. L'alinéa *c* vise toute « modalité qui est nécessaire pour comprendre l'incidence du contrat important sur les activités de l'émetteur ». Voici des exemples de ces modalités :

*a)* la durée et la nature d'un brevet, d'une marque de commerce, d'une licence, d'une franchise, d'une concession ou d'une convention analogue;

*b)* l'information sur les opérations entre apparentés;

*c)* les clauses conditionnelles, d'indemnisation, d'interdiction de cession, d'achat avec minimum garanti ou de changement de contrôle.

9) **Résumé des dispositions omises ou caviardées** – En vertu du paragraphe 5 de l'article 9.3 de la règle, l'émetteur doit inclure une description du type d'information qui a été omise ou caviardée dans l'exemplaire du contrat

important qu'il dépose. En règle générale, une brève description, en une phrase, immédiatement à la suite de l'information omise ou caviardée suffit.

### **3.7. Lettres de réponse et versions soulignées**

Dans la réponse à une lettre d'observations du personnel des autorités en valeurs mobilières concernant le prospectus provisoire, l'émetteur devrait inclure un projet de texte intégrant les modifications qu'il se propose d'apporter dans le prospectus. Une fois que les observations des diverses autorités en valeurs mobilières ont été réglées, l'émetteur doit présenter le plus longtemps possible avant le dépôt du document définitif un projet de prospectus dans lequel toutes les modifications projetées par rapport au prospectus provisoire sont clairement indiquées. Cette façon de procéder peut empêcher les retards dans l'octroi du visa du prospectus, surtout si les modifications sont nombreuses ou de grande portée.

### **3.8. Engagement à l'égard de l'information sur le garant, dont ses états financiers**

En vertu du sous-alinéa *x* de l'alinéa *a* de l'article 9.2 de la règle, l'émetteur doit déposer un engagement à déposer l'information périodique et occasionnelle relative au garant. Lorsque le garant est un émetteur assujéti ayant une notice annuelle courante (au sens de la Norme canadienne 44-101), il s'agira probablement de continuer à déposer les documents visés par la Norme canadienne 51-102. Dans le cas d'un garant inscrit en vertu de la *Loi* de 1934, il s'agira probablement de déposer les documents à intégrer par renvoi dans une déclaration d'inscription sur formulaire S-3 ou formulaire F-3. Dans le cas des autres garants, les documents à déposer visés par l'engagement seront déterminés avec les agents responsables au cas par cas.

Si l'émetteur, la société mère garante et un garant filiale respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.3 de l'Annexe 41-101A1, un engagement peut stipuler que le garant filiale déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et les garants ne respectent plus les conditions de la dispense prévue sous cette rubrique.

Si l'émetteur et un garant respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A1, un engagement peut stipuler que le garant déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et le garant ne respectent plus les conditions de la dispense prévue sous cette rubrique.

Aux fins d'un tel engagement, les renvois à l'information présentée dans le prospectus devraient être remplacés par des renvois aux documents d'information continue de l'émetteur ou de la société mère garante. Par exemple, si l'émetteur et un ou des garants filiales prévoient continuer à respecter les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A1 en ce qui concerne les documents d'information continue, l'engagement devrait stipuler que l'émetteur déposera, avec ses états financiers consolidés,

*a)* soit une mention qui indique que les résultats financiers du ou des garants sont compris dans les résultats financiers consolidés de l'émetteur lorsque les deux conditions suivantes sont remplies :

*i)* l'émetteur a toujours des activités indépendantes limitées;

*ii)* l'incidence des filiales de l'émetteur, selon un cumul comptable excluant les garants mais non leurs filiales qui ne sont pas des garants, sur les états financiers consolidés de l'émetteur est toujours minime;

*b)* soit, pour toute période comptable couverte par les états financiers consolidés de l'émetteur, un tableau de consolidation de l'information financière

sommaire de celui-ci présentée dans la forme prévue au sous-alinéa // de l'alinéa e de la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A1.

### **3.9. Information concernant les enquêtes ou les poursuites**

La législation en valeurs mobilières prévoit que, sous réserve de certaines conditions, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable doit octroyer le visa du prospectus à moins qu'il ne semble pas être dans l'intérêt public de le faire. Pour déterminer s'il convient de refuser le visa, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable tient compte des enquêtes ou poursuites en cours ou récemment terminées mettant en cause l'une des personnes suivantes :

- l'émetteur;
- un promoteur;
- un porteur principal, un administrateur ou un dirigeant de l'émetteur;
- un placeur ou une autre personne participant au placement proposé;

Ces décisions sont prises au cas par cas en fonction des faits connus à ce moment-là.

Si les faits et les circonstances ne justifient pas le refus du visa du prospectus, la législation en valeurs mobilières impose néanmoins l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Pour la respecter, il peut être nécessaire de divulguer toute enquête ou poursuite en cours ou récemment terminée et mettant en cause une personne participant au placement projeté. Les circonstances rendant la divulgation nécessaire, ainsi que la nature et la portée de la divulgation, seront aussi déterminées en fonction de chaque cas, sur la base de tous les faits pertinents, notamment les allégations qui ont suscité l'enquête ou la poursuite, l'état de l'enquête ou de la poursuite, la gravité des prétendues infractions et le degré de participation au placement projeté de la personne en cause.

### **3.10. Modifications**

1) Le paragraphe 1 de l'article 6.5 de la règle et d'autres textes de la législation en valeurs mobilières prévoient que si un changement important défavorable survient après l'obtention du visa du prospectus provisoire, une modification du prospectus provisoire doit être déposée le plus tôt possible, mais sans excéder un délai de 10 jours à compter du changement. Si le prospectus provisoire indique le nombre ou la valeur des titres faisant l'objet du placement, l'augmentation du nombre ou de la valeur ne constituera probablement pas, sauf circonstances exceptionnelles, un changement important défavorable nécessitant de modifier le prospectus provisoire.

2) Si l'émetteur décide, après le dépôt du prospectus provisoire, d'assortir les titres offerts au moyen du prospectus d'un privilège de conversion dans des titres offerts au moyen du prospectus provisoire ou de leur attacher un bon de souscription visant des titres offerts au moyen du prospectus provisoire, il est peu probable, sauf circonstances exceptionnelles, que ce privilège de conversion ou ce bon de souscription constitue un changement important défavorable nécessitant de modifier le prospectus provisoire.

3) La législation en valeurs mobilières prévoit que le placement d'une valeur se fait au moyen d'un prospectus et d'un prospectus provisoire, qu'il faut déposer et pour lesquels il faut obtenir le visa de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable. Si l'émetteur entend ajouter une catégorie de titres au placement au moyen du prospectus après le dépôt et le visa du prospectus

provisoire, les autorités en valeurs mobilières estiment qu'en vertu de cette obligation, l'émetteur est tenu de déposer une version modifiée du prospectus provisoire.

De même, l'émetteur qui souhaite ajouter dans le prospectus une catégorie de titres avant l'achèvement du placement doit déposer un prospectus provisoire portant sur cette catégorie de titres et une version modifiée du prospectus et obtenir le visa tant du prospectus provisoire que du prospectus modifié. L'émetteur peut également choisir de déposer un prospectus modifié et un prospectus distincts pour la nouvelle catégorie de titres. Les autorités en valeurs mobilières estiment que cette obligation s'applique également à un OPC. Si un OPC ajoute dans un prospectus une nouvelle catégorie ou série de titres qui se rattache à un nouveau portefeuille distinct d'actifs, un prospectus provisoire doit être déposé. Cependant, si la nouvelle catégorie ou série de titres se rattache à un portefeuille d'actifs existant, l'ajout peut être fait au moyen d'une modification.

4) Toute modification des modalités des titres faisant l'objet du placement, comme la suppression d'un privilège de conversion, peut constituer un changement important défavorable nécessitant de modifier le prospectus provisoire.

5) Selon la législation en valeurs mobilières, l'agent responsable ne doit pas octroyer de visa dans certaines circonstances, notamment s'il estime qu'il serait préjudiciable à l'intérêt public de le faire. Le paragraphe 3 de l'article 6.6 de la règle vise à préciser que, dans certains territoires, ces motifs de refus du visa s'appliquent dans le cas d'une modification du prospectus définitif ou du prospectus simplifié définitif.

### **3.11. Placements à prix réduit**

Le paragraphe 3 de l'article 7.2 de la règle permet à l'émetteur de réduire le prix d'offre des titres placés sans qu'il soit nécessaire de déposer une modification du prospectus pour autant que certaines conditions soient remplies. La réalisation des conditions prévues dans ce paragraphe signifie que la rémunération du placeur devrait diminuer d'un montant correspondant à l'excédent du produit versé par le placeur à l'émetteur ou au porteur vendeur sur le prix global payé par les souscripteurs ou les acquéreurs. La rubrique 20.8 de l'Annexe 41-101A1 prévoit l'information à fournir dans ce cas.

### **3.12 Permis, inscriptions et approbations**

Pour l'application de l'article 10.2 de la règle, nous concluons généralement que l'émetteur dispose de tous les permis, inscriptions et approbations importants nécessaires à l'emploi principal déclaré du produit, s'il peut utiliser une partie importante du produit du placement de la façon indiquée dans le prospectus sans obtenir de permis, d'inscription ou d'approbation.

### **3.13. Obligations d'inscription**

Il est rappelé aux émetteurs qui déposent un prospectus et aux autres participants au marché qu'ils doivent s'assurer que les membres des syndicats de placement se conforment aux obligations d'inscription prévues par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire où ces membres procèdent à un placement de titres au moyen d'un prospectus. Le défaut de se conformer aux obligations d'inscription pourrait amener l'agent responsable à refuser d'octroyer le visa au prospectus.

## **PARTIE 4 CONTENU GÉNÉRAL DU PROSPECTUS ORDINAIRE**

### **4.1. Style du prospectus ordinaire**

La législation en valeurs mobilières exige que le prospectus ordinaire révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Les émetteurs devraient appliquer les principes de rédaction en langage simple qui suivent pour le prospectus ordinaire :

- faire des phrases courtes;
- utiliser des mots courants et précis;
- employer la voix active;
- éviter les mots superflus;
- organiser le document en sections, paragraphes et phrases clairs et concis;
- éviter le jargon;
- s'adresser directement au lecteur en employant les pronoms personnels appropriés;
- ne pas avoir recours aux glossaires ni aux définitions, à moins qu'ils ne facilitent la compréhension de l'information;
- éviter les formules vagues ou toutes faites;
- remplacer les termes abstraits par des termes plus concrets ou des exemples;
- éviter la double négation;
- n'employer de termes techniques que dans la mesure nécessaire et les expliquer;
- utiliser des diagrammes, des tableaux et des exemples lorsqu'ils rendent l'information plus facile à comprendre.

La présentation sous forme de questions et réponses et de liste à puces sont conformes aux obligations d'information prévues par la règle.

#### **4.2. Information sur le prix**

1) Si le prix d'offre ou le nombre de titres faisant l'objet du placement ou une estimation de la fourchette du prix d'offre ou du nombre des titres a été rendu public dans un territoire ou un territoire étranger à la date du prospectus ordinaire provisoire, l'émetteur est tenu, en vertu de la rubrique 1.7 de l'Annexe 41-101A1, de l'indiquer dans le prospectus ordinaire provisoire. C'est notamment le cas si l'information a déjà été déposée ou publiée dans un communiqué à l'étranger. Si l'émetteur présente cette information dans le prospectus ordinaire provisoire, nous ne considérons pas qu'un écart entre celle-ci et le chiffre réel constitue en soi un changement important défavorable obligeant l'émetteur à déposer un prospectus ordinaire provisoire modifié.

2) Il n'est pas nécessaire de fournir d'information en vertu de la rubrique 1.7 de l'Annexe 41-101A1 si le prix d'offre ou la taille du placement n'a pas été rendu public à la date du prospectus ordinaire provisoire. Toutefois, étant donné l'importance de cette information, il pourrait être contraire à l'intérêt public de la communiquer de façon sélective par la suite.

#### **4.3 Objectifs principaux – dispositions générales**

1) Le paragraphe 1 de la rubrique 6.3 de l'Annexe 41-101A1 prévoit que le prospectus indique chacun des objectifs principaux en fonction desquels l'émetteur emploiera le produit net. L'émetteur qui présente un flux de trésorerie d'exploitation négatif dans son dernier exercice pour lequel des états financiers ont été inclus dans le prospectus ordinaire doit mettre ce fait en évidence dans la section du prospectus ordinaire portant sur l'emploi du produit. Il doit aussi indiquer s'il emploiera le produit du placement pour résorber le flux de trésorerie d'exploitation négatif prévu dans les exercices à venir et, le cas échéant, dans quelle mesure. L'émetteur doit également indiquer le flux de trésorerie d'exploitation négatif parmi les facteurs de risque selon le paragraphe 1 de la rubrique 21.1 de l'Annexe 41-101A1.

2) Pour l'application de la rubrique 6.3 de l'Annexe 41-101A1, il ne suffit pas, en général, d'indiquer que « le produit du placement sera affecté aux besoins généraux de l'entreprise ».

#### 4.4. Rapport de gestion

1) **Information additionnelle dans le cas des émetteurs émergents sans produits d'exploitation significatifs** – La rubrique 8.6 de l'Annexe 41-101A1 prévoit que certains émetteurs émergents et certains émetteurs émergents au stade du premier appel public à l'épargne doivent fournir une ventilation des coûts importants, qu'ils soient immobilisés, reportés ou passés en charges. Une composante des coûts est généralement considérée comme importante dès lors qu'elle excède le plus élevé des chiffres suivants :

- a) 20 % du montant total de la catégorie;
- b) 25 000 \$.

2) **Information sur les titres en circulation** – La rubrique 8.4 de l'Annexe 41-101A1 prévoit l'information relative aux titres en circulation de l'émetteur arrêtée à la date la plus récente possible. La « date la plus récente possible » devrait être une date la plus proche possible de la date du prospectus ordinaire. En règle générale, il ne suffira pas pour observer cette obligation de donner le nombre de titres à la fin de la dernière période comptable.

3) **Autre information exigée des émetteurs ayant une entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation significative** – En vertu de la rubrique 8.8 de l'Annexe 41-101A1, les émetteurs ayant une entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation significative doivent fournir dans leur prospectus ordinaire un résumé de l'information la concernant. En règle générale, nous considérons qu'une entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation est significative si elle atteint les seuils des critères de significativité prévus à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1, selon les états financiers de l'entité et de l'émetteur à la clôture de l'exercice de celui-ci.

#### 4.5 Placement de titres adossés à des créances

La rubrique 10.3 de l'Annexe 41-101A1 prévoit l'information supplémentaire à fournir dans le cas du placement de titres adossés à des créances. L'information à fournir dans le cas d'une structure d'accueil de titres adossés à des créances porte généralement sur ce qui suit :

- la nature, le rendement et la gestion du portefeuille sous-jacent d'actifs financiers;
- la structure des titres, les flux de trésorerie spécialement affectés;
- tout mécanisme de soutien interne ou convenu avec des tiers en vue de protéger les porteurs de titres adossés à des créances contre les

pertes liées aux actifs financiers non productifs ou aux interruptions de paiement.

La nature et l'étendue de l'information à fournir peuvent varier selon le type et les caractéristiques du portefeuille sous-jacent et des contrats en vertu desquels les porteurs de titres adossés à des créances détiennent une participation dans ces actifs.

L'émetteur de titres adossés à des créances devrait tenir compte des facteurs suivants dans l'établissement de son prospectus ordinaire :

a) l'étendue de l'information à fournir à son sujet sera fonction de sa participation à la conversion des actifs du portefeuille en espèces et à la distribution d'espèces aux porteurs; sa participation peut varier considérablement selon le type, la qualité et les caractéristiques des actifs du portefeuille, et selon la structure de l'opération;

b) l'information à fournir sur ses activités concerne les actifs financiers sous-jacents aux titres adossés à des créances;

c) l'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents sera souvent utile aux souscripteurs de titres adossés à des créances, particulièrement dans les cas où l'initiateur ou le vendeur maintient un lien continu avec les actifs financiers du portefeuille; par exemple, si le règlement des titres est assuré par les flux de trésorerie provenant d'un portefeuille renouvelable de créances, l'évaluation de la nature et de la fiabilité du montage futur ou de la vente future des actifs sous-jacents par le vendeur ou par l'entremise de l'émetteur peut constituer un facteur déterminant en vue de prendre une décision d'investissement, et l'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents portera donc surtout sur le fait qu'il existe ou non des circonstances indiquant que l'initiateur ou le vendeur ne produira pas suffisamment d'actifs à l'avenir pour éviter la liquidation anticipée du portefeuille et, par conséquent, le paiement anticipé des titres; un sommaire des données financières historiques sur l'initiateur ou le vendeur satisfait habituellement aux obligations d'information qui s'appliquent à l'initiateur ou au vendeur dans les cas où celui-ci maintient un lien continu avec les actifs du portefeuille.

Conformément au paragraphe 10 de la rubrique 10.3 de l'Annexe 41-101A1, les émetteurs de titres adossés à des créances sont tenus de fournir l'identité de toute personne qui a transféré, vendu ou déposé une partie importante des actifs financiers du portefeuille, que celle-ci maintienne ou non un lien continu avec les actifs du portefeuille. Les autorités en valeurs mobilières considèrent à cet égard que 33 % de la valeur des actifs financiers du portefeuille représente une partie importante.

#### **4.6 Placement de dérivés et de titres sous-jacents**

1) La rubrique 10.4 de l'Annexe 41-101A1 précise l'information supplémentaire à fournir sur les placements de dérivés. Cette obligation d'information est d'ordre général et peut être adaptée aux circonstances propres à chaque émetteur.

2) Si les titres faisant l'objet du placement sont convertibles en d'autres titres ou échangeables contre d'autres titres, ou s'ils sont des dérivés d'autres titres ou liés de quelque manière à d'autres titres, une description des principales caractéristiques des titres sous-jacents est généralement requise afin de satisfaire à l'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières, en vertu de laquelle le prospectus ordinaire doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

#### **4.7. Titres subalternes**

La rubrique 10.6 de l'Annexe 41-101A1 prévoit l'information supplémentaire à fournir en ce qui concerne les titres subalternes, y compris une description détaillée des dispositions importantes du droit des sociétés et des valeurs mobilières qui ne s'appliquent pas aux porteurs de titres subalternes, mais s'appliquent aux porteurs d'une autre catégorie de titres de participation, par exemple, les dispositions relatives aux droits dans le cadre d'offres publiques d'achat.

#### **4.8. Information sur le garant**

Le prospectus ordinaire doit donner, en vertu de la rubrique 33 de l'Annexe 41-101A1, l'information sur chaque garant ayant consenti une garantie ou un soutien au crédit de remplacement pour la totalité ou la quasi-totalité des paiements à faire conformément aux caractéristiques des titres placés. L'information relative au garant peut être obligatoire même si le soutien au crédit qu'il fournit n'est pas entier et sans condition.

#### **4.9. Dispenses visant certaines émissions de titres garantis**

Le fait d'exiger que l'information sur l'émetteur et sur chaque garant visé soit incluse dans le prospectus ordinaire peut donner lieu à la communication d'une information non nécessaire dans certains cas. La rubrique 34 de l'Annexe 41-101A1 prévoit des dispenses de l'obligation d'inclure l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants lorsque cette information n'est pas nécessaire pour que le prospectus ordinaire révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

Ces dispenses sont fondées sur le principe voulant que, dans ces cas, les investisseurs ont généralement besoin soit d'information sur l'émetteur, soit d'information sur les garants pour prendre une décision d'investissement éclairée. Ces dispenses ne sauraient couvrir toutes les situations et les émetteurs sont invités à faire des demandes de dispense de l'obligation de fournir l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants, dans les cas appropriés.

#### **4.10. Information prospective importante communiquée antérieurement**

L'émetteur qui, au moment du dépôt du prospectus ordinaire,

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

*b)* 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 ordinaire une analyse des événements et circonstances ainsi que des écarts prévus par rapport à l'information prospective importante.

### **PARTIE 5 CONTENU DU PROSPECTUS ORDINAIRE (ÉTATS FINANCIERS)**

#### **5.1. Dispenses des obligations d'information financière**

Les demandes de dispense des obligations d'information financière doivent être faites conformément à la partie 19 de la règle, qui prévoit que l'émetteur doit présenter des observations écrites exposant les motifs de la demande. Les observations écrites doivent être déposées au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire et comprendre l'information de remplacement proposée. Si la demande soulève une nouvelle question de fond ou d'ordre public, les émetteurs sont invités à se prévaloir de la procédure du dépôt préalable prévu par l'Instruction générale canadienne 11-202. Les émetteurs qui ne déposent pas leurs

prospectus sous le régime de cette instruction complémentaire devraient appliquer les principes et la procédure qui y sont énoncés.

## **5.2. Obligations générales relatives aux états financiers**

Lorsque l'émetteur a déposé des états financiers annuels ou intermédiaires pour des périodes plus récentes que celles des états financiers qu'il doit normalement inclure dans le prospectus ordinaire avant de le déposer, les rubriques 32.6 et 35.8 de l'Annexe 41-101A1 exigent que l'émetteur les inclue dans le prospectus ordinaire. L'émetteur devrait mettre à jour l'information fournie dans le prospectus en conséquence pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Toutefois, si l'émetteur publie dans un communiqué ou dans une communication publique de l'information financière historique tirée des plus récents états financiers annuels ou intermédiaires avant de déposer les états financiers, il devrait inclure cette information dans le prospectus. La règle n'exige pas expressément que le prospectus ou les états financiers pro forma soient mis à jour pour refléter l'information la plus récente.

Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que les administrateurs de l'émetteur devraient s'efforcer d'examiner et d'approuver les états financiers rapidement et ne devraient pas retarder leur approbation et leur publication dans le but d'éviter de les inclure dans le prospectus ordinaire. Une fois que les administrateurs ont approuvé les états financiers, l'émetteur devrait les déposer le plus tôt possible.

## **5.3. Interprétation du terme « émetteur » – activité principale**

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques d'une entreprise ou des entreprises reliées dont un investisseur raisonnable considérerait que l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur. Voici quelques cas où un investisseur raisonnable considérerait que l'activité principale de l'émetteur est l'activité de l'entreprise ou des entreprises acquises; il s'agit de cas où l'acquisition ou les acquisitions :

- a)* se sont faites par la voie de prise de contrôle inversée;
- b)* constituaient une opération admissible pour une société de capital de démarrage;
- c)* étaient une acquisition significative à plus de 100 % conformément au paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1.

L'émetteur devrait examiner chaque situation de fait pour déterminer si un investisseur raisonnable considérerait que l'activité de l'entreprise ou des entreprises reliées constitue son activité principale.

2) Les périodes pour lesquelles l'émetteur doit présenter des états financiers en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 pour l'entreprise ou les entreprises acquises dont l'activité est considérée comme l'activité principale de l'émetteur devraient être déterminées en fonction des rubriques 32.2 et 32.3 de l'Annexe 41-101A1, sous réserve, le cas échéant, des exceptions prévues aux alinéas *a* à *e* de la rubrique 32.4 de l'Annexe 41-101A1. Par exemple, dans le cas d'un émetteur qui est émetteur assujéti dans au moins un territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire, il faut remplacer les « trois exercices » prévus à l'alinéa *a* du paragraphe 6 de la rubrique 32.2 de cette annexe par « deux exercices » aux alinéas *a*, *b*, *d* et *e* de la rubrique 32.4.

## **5.4. Interprétation du terme « émetteur » – entité absorbée**

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques de toute entité absorbée. Cela comprend les états

financiers d'entreprises acquises qui ne sont pas reliées ou séparément significatives, mais qui forment ensemble la base de l'activité de l'émetteur. Dans ces circonstances, l'émetteur devrait envisager d'inclure dans le prospectus des états financiers pro forma tenant compte de l'acquisition récente ou projetée d'une entité absorbée.

2) Si l'émetteur établit que les états financiers de certaines entreprises acquises visées au paragraphe 1 ne sont pas nécessaires, il devrait se prévaloir de la procédure du dépôt préalable prévue à l'Instruction générale canadienne 11-202 pour déterminer s'il est obligatoire d'obtenir une dispense de l'obligation d'inclure ces états financiers.

#### **5.5. Suffisance des états financiers historiques inclus dans le prospectus ordinaire**

1) La rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 définit les états financiers que l'émetteur doit inclure dans le prospectus ordinaire. Les autorités en valeurs mobilières conviennent qu'un émetteur peut exister depuis moins d'un an au moment où il dépose son prospectus ordinaire, mais elles estiment que, dans bien des cas, il peut convenablement compléter l'information financière historique restreinte dont il dispose en tirant parti des autres éléments d'information pertinents figurant dans le prospectus ordinaire. Si l'émetteur est toutefois dans l'impossibilité de fournir des états financiers pour une période d'au moins douze mois et que le prospectus ordinaire ne donne pas assez de renseignements sur ses activités pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement éclairée, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut considérer qu'il s'agit d'un facteur clé dont il faut tenir compte au moment de prendre la décision de refuser ou non de viser le prospectus ordinaire.

2) Le terme « prospectus » s'entend aussi du prospectus provisoire. Par conséquent, les indications de temps données dans les rubriques 32.2, 32.3, 35.5 et 35.6 de l'Annexe 41-101A1 doivent être considérées à la date du prospectus ordinaire provisoire et de nouveau à la date du prospectus ordinaire définitif, par rapport à la fois à l'émetteur et à l'entreprise acquise ou à acquérir. Selon la période séparant la date du prospectus ordinaire provisoire de celle du prospectus ordinaire définitif, il se peut que l'émetteur doive inclure des états financiers plus récents.

#### **5.6. Demandes de dispense de l'obligation d'inclure des états financiers de l'émetteur**

1) Les autorités en valeurs mobilières estiment que les investisseurs devraient pouvoir consulter, dans un prospectus ordinaire portant sur un premier appel public à l'épargne, les états financiers historiques vérifiés d'au moins trois exercices et que, donc, une dispense de l'obligation de fournir des états financiers historiques vérifiés ne devrait être accordée que dans des circonstances inhabituelles et qui, de façon générale, ne sont pas reliées au coût ni au temps requis pour établir et vérifier les états financiers.

2) Étant donné que les autorités en valeurs mobilières sont peu enclines à accorder des dispenses de l'obligation d'inclure des états financiers historiques vérifiés, les émetteurs qui comptent demander une dispense devraient consulter le personnel avant le dépôt.

3) Les facteurs à prendre en compte pour accorder une dispense de l'obligation d'inclure des états financiers historiques, généralement pour les exercices précédant immédiatement le dernier exercice de l'émetteur, comprennent notamment les facteurs suivants :

Les dossiers comptables historiques de l'émetteur ont été détruits et ne peuvent être reconstitués.

a) Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes :

i) l'émetteur lui déclare par écrit, au plus tard au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire, qu'il a déployé tous les efforts raisonnables pour obtenir des copies des dossiers comptables historiques nécessaires à l'établissement et à la vérification des états financiers, ou pour reconstituer ces documents, mais que ces efforts ont été infructueux,

ii) l'émetteur indique dans le prospectus ordinaire que les dossiers comptables historiques ont été détruits et ne peuvent être reconstitués.

L'émetteur est récemment sorti de la faillite et la direction actuelle s'est vu refuser l'accès aux dossiers comptables historiques nécessaires à la vérification des états financiers.

b) Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes :

i) l'émetteur lui déclare par écrit, au plus tard au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire, qu'il a déployé tous les efforts raisonnables pour obtenir des copies des dossiers comptables historiques nécessaires à la vérification des états financiers, mais que ces efforts ont été infructueux,

ii) l'émetteur indique dans le prospectus qu'il est récemment sorti de la faillite et que la direction actuelle s'est vu refuser l'accès aux dossiers comptables historiques.

La nature de l'entreprise ou des activités de l'émetteur a fait l'objet d'un changement fondamental touchant la majorité de ses activités, et la totalité ou la quasi-totalité des membres de la haute direction et des administrateurs de la société a changé.

c) La croissance d'une entreprise ou sa progression suivant un cycle de développement ne sera pas considérée comme un changement fondamental touchant l'entreprise ou les activités de l'émetteur. La dispense de l'obligation d'inclure des états financiers de l'émetteur exigée par la règle pour l'exercice au cours duquel le changement s'est produit, ou pour l'exercice le plus récent si le changement s'est produit pendant l'exercice courant de l'émetteur, ne sera généralement pas accordée.

4) Si jamais, dans des circonstances inhabituelles, une dispense de l'application de la partie 4 de la règle est accordée, de l'information financière additionnelle sera vraisemblablement exigée pour permettre au lecteur d'acquérir une compréhension de la situation financière et des perspectives d'avenir de l'entité similaire à celle qu'on obtiendrait en prenant connaissance de l'information exigée à la partie 4 de la règle.

Par information additionnelle acceptable, on entend notamment des états financiers intermédiaires vérifiés, des états des résultats ou des flux de trésorerie de division vérifiés, des états financiers accompagnés d'un rapport du vérificateur comportant une restriction ou des états du bénéfice d'exploitation net vérifiés.

## **5.7. Information additionnelle**

Pour s'acquitter de l'obligation de révéler, dans le prospectus ordinaire, de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, l'émetteur peut juger nécessaire de donner dans le prospectus ordinaire de l'information additionnelle, par exemple les états financiers distincts d'une de ses filiales, même s'ils sont inclus dans les états

financiers consolidés de l'émetteur, ces états financiers pouvant être nécessaires pour expliquer le profil de risque et la nature des activités de la filiale.

#### **5.8. Vérification et examen des états financiers inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus ordinaire**

1) Selon la partie 4 de la règle, tous les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire doivent être vérifiés, sauf les états financiers expressément exclus de la règle. Cette obligation s'étend aux états financiers de filiales et d'autres entités même s'il n'existe pas d'obligation d'inclure ces états financiers dans le prospectus ordinaire et qu'ils sont inclus par choix de l'émetteur.

2) Selon la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables* (la « Norme canadienne 52-107 »), le rapport du vérificateur sur des états financiers, sauf ceux qui se rapportent à une acquisition, qui doivent être vérifiés en vertu de la législation en valeurs mobilières, notamment de la règle, ne doit pas comporter de restriction si la vérification se fait conformément aux NVGR canadiennes ou doit exprimer une opinion sans réserve si la vérification se fait conformément aux NVGR américaines. Cette obligation s'applique à tous les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire conformément à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, y compris aux états financiers d'entités acquises ou à acquérir dont l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur ou une entité absorbée par celui-ci. Il est précisé que le paragraphe 6 de l'article 6.2 de la Norme canadienne 52-107 ne s'applique qu'aux états financiers inclus dans le prospectus ordinaire conformément à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1. Lorsque les circonstances le justifient, une dispense peut être accordée aux émetteurs qui ne sont pas assujettis pour que le rapport du vérificateur sur les états financiers puisse contenir une restriction relativement aux stocks d'ouverture si le rapport ne contient pas de restriction sur une période subséquente vérifiée d'au moins six mois et que l'activité n'est pas saisonnière. L'émetteur qui demande cette dispense doit savoir qu'en vertu de la Norme canadienne 51-102, ses états financiers comparatifs doivent être accompagnés d'un rapport de vérification sans réserve.

#### **5.9. États financiers pour les acquisitions significatives**

1) **Application des principes de la Norme canadienne 51-102** – De façon générale, les obligations d'information exposées à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1 à l'égard des acquisitions significatives reprennent les obligations prévues à la partie 8 de la Norme canadienne 51-102. Les indications fournies à la partie 8 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-102 (l'« Instruction complémentaire 51-102 ») s'appliquent à toute information sur une acquisition significative d'entreprise donnée dans le prospectus ordinaire, conformément à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1, à l'exception de ce qui suit :

a) les titres de la partie 8 de l'Instruction complémentaire 51-102 ne devraient pas être pris en compte;

b) les paragraphes 1 et 5 de l'article 8.1, le paragraphe 8 de l'article 8.7 et le paragraphe 2 de l'article 8.10 de l'Instruction complémentaire 51-102 ne s'appliquent pas;

c) sauf pour le paragraphe 4 de l'article 8.3 et le paragraphe 7 de l'article 8.7 de l'Instruction complémentaire 51-102, par « émetteur assujetti », on entend « émetteur »;

d) par « règle », on entend « Norme canadienne 51-102 »;

e) toute disposition, dans l'Instruction complémentaire 51-102, qui renvoie à la Norme canadienne 51-102 est entendue comme si elle comprenait « dans la mesure où elle s'applique

à un prospectus ordinaire aux termes de la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1 », avec les adaptations nécessaires;

- f) par « déclaration d'acquisition d'entreprise », on entend « prospectus ordinaire »;
- g) dans le paragraphe 2 de l'article 8.1 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « déposer un exemplaire de ces documents comme déclaration d'acquisition d'entreprise » devrait être compris comme « inclure cette information dans son prospectus ordinaire plutôt que l'information sur l'acquisition significative prévue à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1. »;
- h) dans le paragraphe 1 de l'article 8.2 de l'Instruction complémentaire 51-102 :
  - i) les mots « Le critère » devraient être compris comme « Pour une acquisition réalisée, le critère »;
  - ii) la phrase « Pour l'acquisition projetée par un émetteur d'une entreprise ou d'entreprises reliées dont l'état d'avancement est tel qu'une personne raisonnable peut croire que l'acquisition se réalisera fort probablement, le critère doit être appliqué en utilisant les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire. » devrait être ajoutée après « de l'entreprise. »;
  - iii) les mots « déposer de déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « inclure de l'information sur l'acquisition significative dans leur prospectus ordinaire »;
- i) dans le paragraphe 1 de l'article 8.3 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « du dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « des états financiers utilisés pour les critères optionnels »;
- j) dans l'article 8.5 et dans le paragraphe 4 de l'article 8.7 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « déposés » et « déposé », partout où ils se trouvent, devraient être compris comme « inclus dans le prospectus ordinaire »;
- k) dans le paragraphe 1 de l'article 8.7 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « qui ont déjà été déposés » devraient être compris comme « inclus dans le prospectus ordinaire »;
- l) dans le paragraphe 2 de l'article 8.7 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « déposé selon la règle » devraient être compris comme « inclus dans le prospectus ordinaire »;
- m) dans le paragraphe 4 de l'article 8.7 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « présentés dans les derniers états financiers intermédiaires » devraient être compris comme « pour la dernière période intermédiaire pour laquelle des états financiers sont inclus dans le prospectus »;
- n) dans le paragraphe 6 de l'article 8.7 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « pour lequel des états financiers sont inclus dans le prospectus ordinaire » devraient être ajoutés après « exercice »;
- o) dans l'alinéa a de l'article 8.8 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « avant l'expiration du délai de dépôt de la

déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « au moyen des procédures de dépôt préalable dont il est question à l'article 5.1 de la présente instruction complémentaire »;

- p)* dans le paragraphe 1 de l'article 8.9 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « avant l'expiration du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise et avant la date de règlement de l'opération, le cas échéant. Il est rappelé aux émetteurs assujettis que bon nombre des autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières et des agents responsables n'ont pas le pouvoir d'accorder de dispenses rétroactives » devraient être compris comme « au moyen des procédures de dépôt préalable dont il est question à l'article 5.1 de la présente instruction complémentaire »;
- q)* dans les sous-alinéas *i* des alinéas *a* et *b* du paragraphe 4 de l'article 8.9 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « au plus tard à l'échéance du dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « au moyen des procédures de dépôt préalable dont il est question à l'article 5.1 de la présente instruction complémentaire »;
- r)* dans le paragraphe 1 de l'article 8.10 de l'Instruction complémentaire 51-102, les mots « mais doit être examinée » devraient être ajoutés après « peut ne pas être vérifiée ».

**2) Acquisitions significatives réalisées et obligation pour l'émetteur non assujetti de présenter l'information qui figurerait dans une déclaration d'acquisition d'entreprise** – Pour l'émetteur qui n'est émetteur assujetti dans aucun territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire (un « émetteur non assujetti »), l'information à fournir dans le prospectus ordinaire au sujet d'une acquisition significative est censée généralement correspondre à l'information à fournir dans le cas des émetteurs assujettis auxquels s'applique la partie 8 de la Norme canadienne 51-102. Pour déterminer si une acquisition est significative, l'émetteur non assujetti consulte d'abord les indications données à l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102. Le critère initial de significativité est calculé sur la base des états financiers de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour le dernier exercice de chacune d'entre elles terminé avant la date d'acquisition.

Pour tenir compte de la croissance possible de l'émetteur non assujetti entre la date de clôture de son dernier exercice et la date de l'acquisition et de la diminution potentielle correspondante de la significativité de l'acquisition pour lui, on se reportera aux indications données à l'alinéa *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 au sujet de l'application du critère optionnel. La période applicable à ce test optionnel est, pour l'émetteur, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice dont les états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus et, pour l'entreprise ou les entreprises reliées acquises, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice terminé avant la date du prospectus ordinaire.

Les seuils de significativité pour l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne sont identiques à ceux qui s'appliquent aux émetteurs émergents.

Le délai prévu pour la déclaration au paragraphe 1 de la rubrique 35.3 de l'Annexe 41-101A1 est fondé sur les principes exposés à l'article 8.2 de la Norme canadienne 51 102. Dans le cas de l'émetteur assujetti, le paragraphe 2 de

l'article 8.2 de la Norme canadienne 51-102 fixe le délai de la déclaration de l'acquisition significative dans le cas où l'acquisition intervient dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Toutefois, dans le cas de l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, l'alinéa *d* du paragraphe 1 de la rubrique 35.3 impose l'obligation de fournir l'information sur toutes les acquisitions significatives réalisées plus de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire, si elles interviennent dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Cela diffère du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise imposé aux émetteurs émergents qui est prévu à l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 8.2 de la Norme canadienne 51-102, et qui, dans le cas d'une acquisition significative réalisée dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise, est d'au plus 120 jours après la date d'acquisition.

3) **Acquisitions probables** – L'interprétation des autorités en valeurs mobilières de la formule « au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée » est conforme au concept d'éventualité probable énoncé au chapitre 3290 *Éventualités* du Manuel de l'ICCA. Elles sont d'avis que les facteurs suivants peuvent aider à déterminer si l'acquisition se réalisera fort probablement :

- a) l'annonce publique de l'acquisition;
- b) toute convention signée portant sur l'acquisition;
- c) la nature des conditions de réalisation de l'acquisition, notamment le consentement important requis de tiers.

Le critère permettant de déterminer si l'état d'avancement du projet d'acquisition est « qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée » est de nature objective plutôt que subjective, en ce sens qu'il s'agit de déterminer ce qu'une « personne raisonnable » pourrait juger. L'opinion personnelle d'un des dirigeants de l'émetteur estimant que l'acquisition se réalisera ou ne se réalisera pas probablement ne suffit pas. Le dirigeant doit se faire une idée de ce qu'une personne raisonnable pourrait juger dans les circonstances. En cas de litige, le tribunal doit décider, selon le critère objectif, si une personne raisonnable jugerait, dans les circonstances, que la probabilité que l'acquisition se réalise est élevée. À titre de comparaison, si l'obligation de déclaration reposait sur un critère subjectif, le tribunal évaluerait la crédibilité de la personne et déciderait si l'opinion personnelle de cette dernière quant à la probabilité que l'acquisition se réalise est impartiale. Le fait de formuler l'obligation d'information en fonction d'un critère de nature objective plutôt que subjective permet d'étayer le fondement sur lequel l'agent responsable peut s'opposer à l'application du critère, par l'émetteur, dans des circonstances particulières.

Les autorités en valeurs mobilières présument, de façon générale, que l'inclusion d'états financiers ou d'autres éléments d'information est obligatoire pour toutes les acquisitions qui sont, ou seraient, significatives en vertu de la partie 8 de la Norme canadienne 51-102. Les émetteurs assujettis peuvent renverser cette présomption en fournissant des éléments indiquant que les états financiers ou les autres éléments d'information ne sont pas nécessaires pour révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

4) **Autres états financiers ou autres éléments d'information satisfaisants** – Pour satisfaire aux obligations d'information de la rubrique 35.5 ou 35.6 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur doit inclure :

*i)* soit les états financiers ou les autres éléments d'information prévus à la partie 8 de la Norme canadienne 51-102;

*ii)* soit d'autres états financiers ou d'autres éléments d'information satisfaisants.

D'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants peuvent être fournis pour satisfaire aux obligations du paragraphe 3 de la rubrique 35.5 ou du paragraphe 3 de la rubrique 35.6 de l'Annexe 41-101A1 lorsque les états financiers ou autres éléments d'information prévus à la partie 8 de la Norme canadienne 51-102, s'ils étaient fournis, porteraient sur un exercice terminé moins de 90 jours ou sur une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent, ou moins de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas un émetteur émergent. En pareil cas, les autorités en valeurs mobilières estiment qu'il ne serait pas nécessaire que les autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants comprennent des états financiers ou d'autres éléments d'information portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour l'une des périodes suivantes :

*a)* un exercice terminé moins de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire;

*b)* une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent, et moins de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent.

Voici des exemples d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants que les autorités en valeurs mobilières jugeront généralement acceptables :

*c)* les états financiers ou autres éléments d'information annuels comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour au moins le nombre d'exercices prévu à la partie 8 de la Norme canadienne 51-102 et terminés plus de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire, vérifiés dans le cas du dernier exercice, conformément à l'article 4.2 de la règle, et examinés dans le cas des périodes comparatives, conformément à l'article 4.3 de la règle;

*d)* les états financiers ou autres éléments d'information intermédiaires comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour les périodes intermédiaires terminées après la date de clôture du dernier exercice pour lequel les états financiers annuels ont été inclus dans le prospectus ordinaire et plus de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent, et plus de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent, examinés conformément à l'article 4.3 de la règle;

*e)* les états financiers ou autres éléments d'information pro forma prévus à la partie 8 de la Norme canadienne 51-102.

Les autorités en valeurs mobilières incitent l'émetteur qui a l'intention d'inclure des états financiers de la façon indiquée dans cet exemple comme autres états financiers satisfaisants à le souligner dans la lettre d'accompagnement du prospectus ordinaire. Quant à l'émetteur qui ne compte pas inclure d'états financiers ou autres éléments d'information, ou qui compte déposer des états financiers ou autres éléments d'information différents de ceux qui sont indiqués ci-dessus, il est encouragé à recourir aux procédures de dépôt préalable prévues par l'Instruction générale canadienne 11-202.

5) **L'entreprise acquise a elle-même réalisé une acquisition récente** – Dans le cas où l'émetteur acquiert une entreprise ou une entreprise reliée qui a elle-même acquis récemment une autre entreprise ou des entreprises reliées (une « acquisition indirecte »), l'émetteur doit se demander s'il faut fournir dans le

prospectus ordinaire l'information au sujet de l'acquisition indirecte, notamment les états financiers historiques, pour s'acquitter de l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Pour prendre cette décision, l'émetteur devrait prendre en compte les facteurs suivants :

- le fait que l'acquisition indirecte répondrait aux critères de significativité prévus au paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 lorsque l'émetteur applique chacun de ces critères à sa quote-part dans l'acquisition indirecte de l'entreprise;
- le temps écoulé entre les acquisitions distinctes est tel que l'effet de la première acquisition n'est pas reflété adéquatement dans les résultats de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises par l'émetteur.

6) **États financiers ou autres éléments information** – L'alinéa *b* du paragraphe 2 de la rubrique 35.5 et l'alinéa *b* du paragraphe 2 de la rubrique 35.6 traitent des états financiers ou autres éléments d'information portant sur l'entreprise ou les entreprises reliées acquises. La formulation « autres éléments d'information » vise à englober les éléments d'information financière prévus à la partie 8 de la Norme canadienne 51-102 autres que les états financiers. À titre d'exemple, constitueraient d'« autres éléments d'information » les états des résultats d'exploitation, les descriptions de terrains, les volumes de production et l'information sur les réserves qui sont prévus à l'article 8.10 de la Norme canadienne 51-102.

#### **5.10. États financiers pro forma pour l'acquisition d'une entité absorbée, d'une entreprise ou d'entreprises par l'émetteur ou une autre entité**

Les états financiers pour l'acquisition d'une entité absorbée, d'une entreprise ou d'entreprises par l'émetteur ou une autre entité doivent être déposés en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, si les entités ou les entreprises remplissent les conditions prévues à l'alinéa *a*, *b* ou *c* de la rubrique 32.1 de cette annexe. Malgré cette obligation, l'acquisition d'une entité absorbée, d'une entreprise ou d'entreprises par l'émetteur ou une autre entité peut également être visée par la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1. Par exemple, le prospectus ordinaire devrait inclure des états financiers pro forma et une description des entités ou des entreprises.

### **PARTIE 6 ACTIVITÉS DE PUBLICITÉ ET DE COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS**

#### **6.1. Portée**

1) L'exposé qui suit est centré sur l'incidence de l'obligation de prospectus sur les activités de publicité ou de commercialisation dans le cadre du placement au moyen du prospectus.

2) L'émetteur et les participants au marché qui ont des activités de publicité ou de commercialisation doivent aussi envisager l'incidence de l'obligation d'inscription dans chaque territoire où ces activités de publicité ou de commercialisation sont exercées. À moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte, ne peut exercer ces activités qu'une personne qui est inscrite dans la catégorie appropriée compte tenu des titres qui font l'objet des activités de publicité ou de commercialisation.

3) Les activités de publicité ou de commercialisation sont également réglementées par la législation en valeurs mobilières et par d'autres règles, notamment en matière d'information, d'information privilégiée et d'inscription, ces autres dispositions étant laissées de côté dans ce qui suit.

## 6.2. L'obligation de prospectus

1) La législation en valeurs mobilières interdit généralement d'effectuer une opération sur un titre qui constituerait un placement à moins qu'on ait respecté l'obligation de prospectus ou qu'une dispense de cette obligation soit ouverte.

2) L'analyse à effectuer pour déterminer si une activité donnée de publicité ou de commercialisation est interdite en raison de l'obligation de prospectus repose pour une bonne part sur le point de savoir si elle constitue une opération et, le cas échéant, si cette opération constitue un placement.

3) Au Québec, la législation en valeurs mobilières n'ayant pas recours à la notion d'« opération », l'analyse repose seulement sur le point de savoir si l'activité de publicité ou de commercialisation constitue un placement.

4) **Définition d'« opération »** – La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec donne une définition non exhaustive d'« opération », selon laquelle le terme comprend notamment :

- la vente ou l'aliénation à titre onéreux d'un titre;
- la réception, par une personne inscrite, d'un ordre d'achat ou de vente d'un titre;
- un acte, une annonce publicitaire, une sollicitation, une conduite ou une négociation visant directement ou indirectement la réalisation des objets susmentionnés.

5) Toute activité de publicité ou de commercialisation dont on peut raisonnablement penser qu'elle vise à promouvoir le placement de titres constituerait une « conduite visant directement ou indirectement la réalisation » d'un placement de titres et entre donc dans la définition d'une opération.

6) **Définition du placement** – Même si des activités de publicité ou de commercialisation constituent une « opération » pour l'application de la législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec, elles ne seront interdites en vertu de l'obligation de prospectus que si elles constituent également un placement en vertu de la législation en valeurs mobilières. La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec définit le placement comme comprenant notamment une « opération » sur des titres qui n'ont pas encore été émis et une « opération » sur des titres qui font partie d'un bloc de contrôle.

7) La définition du placement dans la législation en valeurs mobilières du Québec comprend le fait de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de titres encore jamais émis.

8) **Dispenses de prospectus** – Certains ont émis l'idée que des activités de publicité ou de commercialisation, même si elles visaient clairement la réalisation d'un placement, pouvaient être faites dans certaines circonstances sur le fondement d'une dispense de prospectus. Plus précisément, certains ont émis l'idée que si une dispense de l'obligation de prospectus est ouverte à l'égard d'un placement donné (même si les titres seront placés au moyen d'un prospectus), la publicité ou la commercialisation concernant ce placement serait dispensée de l'obligation de prospectus. Cette analyse repose sur l'argument que les activités de publicité ou de commercialisation constituent un placement dispensé de l'obligation de prospectus, tandis que la vente effective des titres au souscripteur constitue un deuxième placement distinct du premier, effectué au moyen du prospectus.

9) Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que cette analyse est contraire à la législation en valeurs mobilières. Dans ces circonstances, le placement à l'égard duquel les activités de publicité ou de commercialisation sont entreprises est le placement au moyen du prospectus qu'il est prévu d'établir. La publicité et la commercialisation doivent être vues dans le contexte du placement au moyen du prospectus et comme constituant une activité visant la réalisation de ce placement. Autrement, on pourrait aisément se soustraire aux préoccupations dominantes, explicites et implicites dans la législation en valeurs mobilières, concernant l'accès égal à l'information, le conditionnement du marché, la communication et l'exploitation d'information privilégiée, ainsi qu'aux dispositions de la législation visant à assurer cet accès à l'information et à enrayer ces abus.

10) Les autorités en valeurs mobilières conviennent qu'il est possible qu'un émetteur et un courtier aient l'intention réelle, dont ils peuvent faire la preuve, d'effectuer un placement dispensé et qu'ils abandonnent ensuite ce placement pour faire un placement au moyen d'un prospectus. Dans ces circonstances très limitées, il peut y avoir deux placements distincts. À compter du moment où le courtier peut raisonnablement prévoir que le placement dispensé véritable sera abandonné pour un placement au moyen du prospectus, les obligations générales relatives aux activités de publicité ou de commercialisation qui visent la réalisation d'un placement s'appliquent.

### **6.3. Les activités de publicité ou de commercialisation**

1) L'obligation de prospectus s'applique aux actes, annonces publicitaires, sollicitations, conduites ou négociations visant directement ou indirectement la réalisation d'un placement, à moins qu'une dispense de prospectus soit ouverte. Par conséquent, toute forme d'activité de publicité ou de commercialisation visant à promouvoir le placement de titres serait interdite en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités de publicité ou de commercialisation assujetties à l'obligation de prospectus peuvent prendre la forme orale, écrite ou électronique et comprennent notamment les suivantes :

- les annonces ou les commentaires à la télévision ou à la radio;
- les documents publiés;
- la correspondance;
- les bandes vidéo ou autres documents similaires;
- les lettres financières;
- les rapports de recherche;
- les circulaires;
- le texte des présentations dans un séminaire de promotion;
- les scripts de télémarketing;
- les réimpressions ou les extraits de tout autre document publicitaire.

2) Les activités de publicité ou de commercialisation qui ne visent pas la réalisation d'un placement de titres ne seraient pas comprises en général dans la définition du placement et ne seraient donc pas interdites en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités suivantes ne seraient généralement pas visées par l'obligation de prospectus :

- les campagnes publicitaires qui visent la vente de produits ou de services de l'émetteur ou la sensibilisation du public à l'émetteur;
- la communication d'information factuelle concernant les activités de l'émetteur effectuée d'une manière, dans des délais et sous une forme correspondant aux pratiques passées de communication de l'émetteur, pour autant qu'elle ne fasse pas mention du placement de titres ou n'y fasse pas allusion;
- la communication ou le dépôt d'informations en application de la législation en valeurs mobilières.

3) Toute activité qui fait partie d'un plan ou d'une série d'activités entreprises en prévision d'un placement ou visant la réalisation d'un placement serait habituellement assujettie à l'obligation de prospectus, même si, prise isolément, elle pourrait échapper à cette obligation. De même, les autorités en valeurs mobilières peuvent toujours considérer les activités de publicité ou de commercialisation qui n'indiquent pas qu'un placement de titres est envisagé comme visant la réalisation d'un placement en raison des délais et du contenu. En particulier, dans le cas où un placement privé ou un autre placement dispensé de prospectus intervient avant un placement au moyen d'un prospectus ou en même temps qu'un tel placement, les autorités en valeurs mobilières peuvent considérer les activités se rattachant au placement dispensé comme visant la réalisation du placement au moyen du prospectus.

#### **6.4. Précommercialisation et sollicitation d'indications d'intérêt dans le contexte d'une acquisition ferme**

1) En général, il est interdit par la législation en valeurs mobilières, en vertu de l'obligation de prospectus, d'avoir des activités quelconques de publicité ou de commercialisation au moyen d'un prospectus avant l'octroi du visa du prospectus provisoire.

2) Dans le contexte d'une acquisition ferme, une exception restreinte à l'obligation de prospectus a été établie dans la partie 7 de la Norme canadienne 44-101. L'exception se limite aux communications effectuées par un courtier, directement ou par l'entremise de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires, avec une personne (sauf un autre courtier) en vue d'obtenir d'elle des indications sur l'intérêt qu'elle-même ou une personne qu'elle représente, peut avoir à souscrire ou à acquérir des titres du type de ceux qu'il est projeté de placer, avant le dépôt du prospectus provisoire concernant ces titres auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes.

3) Les conditions exposées dans la partie 7 de la Norme canadienne 44-101, notamment la conclusion d'un contrat exécutoire avec un ou plusieurs preneurs fermes qui ont convenu de souscrire les titres et la publication et le dépôt d'un communiqué annonçant le contrat, doivent être remplies avant toute sollicitation d'indications d'intérêt.

4) Le placement de titres commence lorsque sont remplies les deux conditions suivantes :

- un courtier a eu des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur, ou encore avec un autre courtier qui a eu lui-même des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur au sujet du placement,
- ces discussions de placement ont été suffisamment précises pour qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier (seul ou avec d'autres) proposera à l'émetteur ou au porteur vendeur une prise ferme des titres.

5) Les autorités en valeurs mobilières croient savoir que de nombreux courtiers communiquent sur une base régulière avec des clients et des clients éventuels au sujet de leur intérêt pour la souscription ou l'acquisition de divers titres de divers émetteurs. Les autorités en valeurs mobilières ne considéreront généralement pas ces communications dans le cours normal des activités comme visant la réalisation d'un placement. Toutefois, à compter du commencement d'un placement, les communications du courtier avec une personne visant à déterminer l'intérêt que celle-ci, ou une personne qu'elle représente, peut avoir pour la souscription ou l'acquisition de titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement, qui sont effectuées par un administrateur, dirigeant, employé ou mandataire du courtier remplissant l'une des deux conditions suivantes :

*a)* il a participé aux discussions au sujet du placement ou en a effectivement eu connaissance,

*b)* ses communications étaient dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée à l'alinéa *a*, ou par une autre personne dont les communications étaient directement ou indirectement dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée à l'alinéa *a*,

sont considérées comme visant la réalisation du placement et contraires à la législation en valeurs mobilières.

6) À compter du commencement du placement, aucune communication, aucune activité de teneur de marché ni aucune autre activité de négociation pour compte propre sur des titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement ne peuvent être faites par une personne visée à l'alinéa *a* du paragraphe 5 ou si elles sont dirigées, suggérées ou provoquées par une ou des personnes visées à l'alinéa *a* ou *b* du paragraphe 5 jusqu'au premier des trois événements suivants :

- l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'égard du placement,
- la publication et le dépôt d'un communiqué annonçant la conclusion d'un contrat exécutoire à l'égard d'une acquisition ferme conformément à la partie 7 de la Norme canadienne 44-101,
- le courtier décide de ne pas donner suite au placement.

7) Les autorités en valeurs mobilières font observer que l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières a adopté l'article 13 du Statut 29, qui est conforme à l'exposé ci-dessus portant sur la précommercialisation des acquisitions fermes de titres de participation. Toutefois, les obligations relatives à la précommercialisation exposées ci-dessus s'appliquent à tous les placements, qu'il s'agisse de titres de participation, de titres d'emprunt ou d'une combinaison de titres de participation et de titres d'emprunt.

#### **6.5. Les activités de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente**

1) La législation en valeurs mobilières prévoit une exception à l'obligation de prospectus pour des activités restreintes de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente, qui va de l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Malgré l'obligation de prospectus, il est permis pendant le délai d'attente

*a)* de diffuser des avis, circulaires, annonces, lettres ou autres communications qui comportent les éléments d'information suivants :

- ils « identifient » les titres qu'il est projeté d'émettre,

- ils indiquent le prix des titres, s'il est alors déterminé;
- ils indiquent le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut souscrire ou acheter des titres,

à la condition qu'ils indiquent également le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut obtenir le prospectus provisoire;

b) de diffuser le prospectus provisoire;

c) de solliciter des indications d'intérêt auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs éventuels, pour autant que, avant cette sollicitation ou dès que le souscripteur ou l'acquéreur éventuel a indiqué son intérêt pour la souscription ou l'achat des titres, un exemplaire du prospectus provisoire lui soit transmis.

2) L'utilisation de toute autre information ou de tout autre document de commercialisation pendant le délai d'attente entraînerait une contravention à l'obligation de prospectus.

3) Sous le couvert d'« identifier » les titres, l'émetteur ou le courtier ne peut donner un résumé des caractéristiques commerciales de l'émission. Ces éléments sont exposés dans le prospectus provisoire qui est censé constituer le principal document d'information jusqu'à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Les activités de publicité ou de commercialisation permises pendant le délai d'attente visent essentiellement à informer le public de la disponibilité du prospectus provisoire.

4) Pour identifier les titres, le document de publicité ou de commercialisation peut seulement donner les éléments d'information suivants :

- indiquer si les titres sont des titres d'emprunt ou des actions d'une société par actions ou des participations dans une entité dépourvue de la personnalité juridique (p. ex., des quote-parts dans la propriété d'un film) ou des parts sociales dans une société de personnes,
- nommer l'émetteur dans le cas de l'émetteur assujetti, ou indiquer et décrire brièvement l'activité de l'émetteur dans le cas de l'émetteur qui n'est pas déjà émetteur assujetti (la description de l'activité doit être faite en termes généraux et ne devrait pas chercher à résumer l'emploi des fonds projeté),
- indiquer, sans donner de détails, si les titres donnent au porteur le droit à un traitement fiscal particulier,
- indiquer combien de titres seront offerts.

## 6.6. Cahier vert

1) Certains courtiers établissent un résumé des principales modalités d'un placement, appelé le cahier vert (*green sheet*). Habituellement, le cahier vert comprend des renseignements qui vont plus loin que l'information limitée permise dans le cadre de la dispense de l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente. Le cas échéant, les autorités en valeurs mobilières pourraient juger que la transmission du cahier vert à un investisseur potentiel contrevient à l'obligation de prospectus.

2) L'inclusion dans un cahier vert ou dans une autre communication de commercialisation d'une information importante qui n'est pas donnée dans le prospectus provisoire pourrait indiquer un défaut de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement,

de sorte que l'attestation donnée dans le prospectus pourrait constituer une information fautive ou trompeuse.

3) Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des exemplaires du cahier vert et des autres documents de publicité ou de commercialisation dans le cadre de l'examen du prospectus. Toute divergence entre le contenu du cahier vert et le prospectus provisoire peut entraîner un retard de l'octroi du visa du prospectus définitif ou le refus du visa et, dans les cas appropriés, donner lieu à des mesures d'application de la loi.

#### **6.7. Les activités de publicité ou de commercialisation après l'octroi du visa du prospectus définitif**

Les activités de publicité ou de commercialisation qui ne sont pas interdites par l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente peuvent également être faites dans les mêmes conditions une fois que le visa a été octroyé pour le prospectus définitif portant sur le placement. De plus, il est permis de diffuser le prospectus et tout autre document déposé avec le prospectus ou mentionné dans le prospectus.

#### **6.8. Sanctions et application de la loi**

Toute contravention à l'obligation de prospectus du fait d'activités de publicité ou de commercialisation est une affaire grave pouvant donner lieu à une interdiction d'opérations à l'égard du prospectus provisoire auquel ces activités de publicité ou de commercialisation se rapportent. En outre, il se peut que le visa du prospectus définitif portant sur le placement soit refusé. Dans les cas appropriés, des mesures d'application de la loi peuvent être mises en œuvre.

#### **6.9. Information publiée par les médias**

1) Les autorités en valeurs mobilières reconnaissent que l'émetteur n'a pas de contrôle sur les informations publiées par les médias; toutefois, l'émetteur devrait prendre les précautions voulues pour éviter que des informations qu'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement de titres ne soient publiées par les médias à compter du moment où il a décidé de déposer prospectus provisoire ou pendant le délai d'attente.

2) Les autorités en valeurs mobilières peuvent faire enquête sur les circonstances entourant la publication par les médias d'informations sur un émetteur que l'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement lorsqu'elle intervient immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Dans les circonstances appropriées, des mesures d'application de la loi pourront être mises en œuvre.

#### **6.10. Pratiques d'information**

Les participants aux placements au moyen d'un prospectus devraient envisager, à tout le moins, les pratiques suivantes pour éviter de contrevenir à la législation en valeurs mobilières :

- Les administrateurs ou les dirigeants ne doivent pas accorder d'entrevues immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Les administrateurs et les dirigeants devraient normalement se limiter à répondre aux demandes de renseignements spontanées de nature factuelle présentées par des actionnaires, des analystes en valeurs mobilières, des analystes financiers, les médias et toute personne ayant un intérêt légitime pour ces renseignements.
- Aucun des administrateurs ou dirigeants de l'émetteur ne doit faire, pendant la période du placement (qui va du commencement du placement au sens du paragraphe 4 de l'article 6.4 jusqu'à la

clôture du placement), de déclaration qui constitue une prévision, une projection ou une prédiction au sujet de la performance financière future, à moins que la déclaration concerne une prévision contenue dans le prospectus et soit conforme à celle-ci.

- Les placeurs et leurs avocats ont la responsabilité de faire en sorte que l'émetteur et tous ses administrateurs et dirigeants qui peuvent avoir des relations avec les médias soient bien informés des restrictions applicables pendant la période du placement. Il ne suffit pas d'informer de ces restrictions les seuls dirigeants faisant partie du groupe de travail.
- Les émetteurs, les courtiers et les autres participants au marché doivent élaborer, mettre en œuvre, observer et faire respecter les procédures voulues pour éviter que des activités de publicité ou de commercialisation qui contreviennent à la législation en valeurs mobilières soient exercées, que ce soit intentionnellement ou par inadvertance.

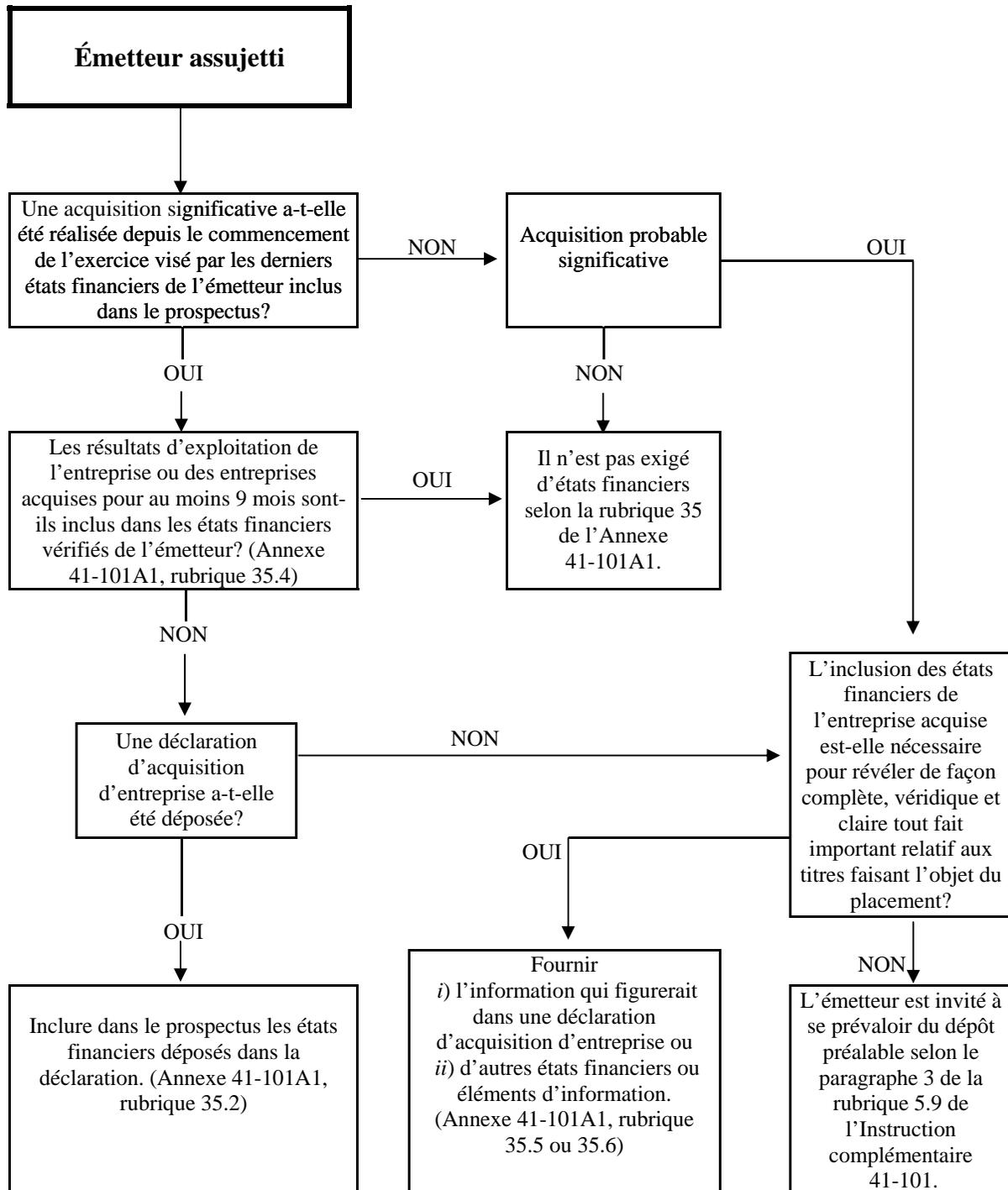
#### **6.11. Déclarations trompeuses ou fausses**

Outre l'interdiction des activités de publicité ou de commercialisation qui découle de l'obligation de prospectus, la législation en valeurs mobilières de certains territoires interdit à toute personne de faire des déclarations trompeuses ou fausses dont on peut raisonnablement penser qu'elles auront un effet significatif sur le cours ou la valeur des titres. Par conséquent, les émetteurs, les courtiers et leurs conseillers doivent non seulement veiller à ce que les activités de publicité ou de commercialisation soient exercées dans le respect de l'obligation de prospectus, mais ils doivent aussi veiller à ce que toutes les déclarations faites à l'occasion de ces activités de publicité ou de commercialisation ne soient pas fausses ou trompeuses et soient faites dans le respect de la législation en valeurs mobilières.

## ANNEXE A

### États financiers à fournir pour les acquisitions significatives

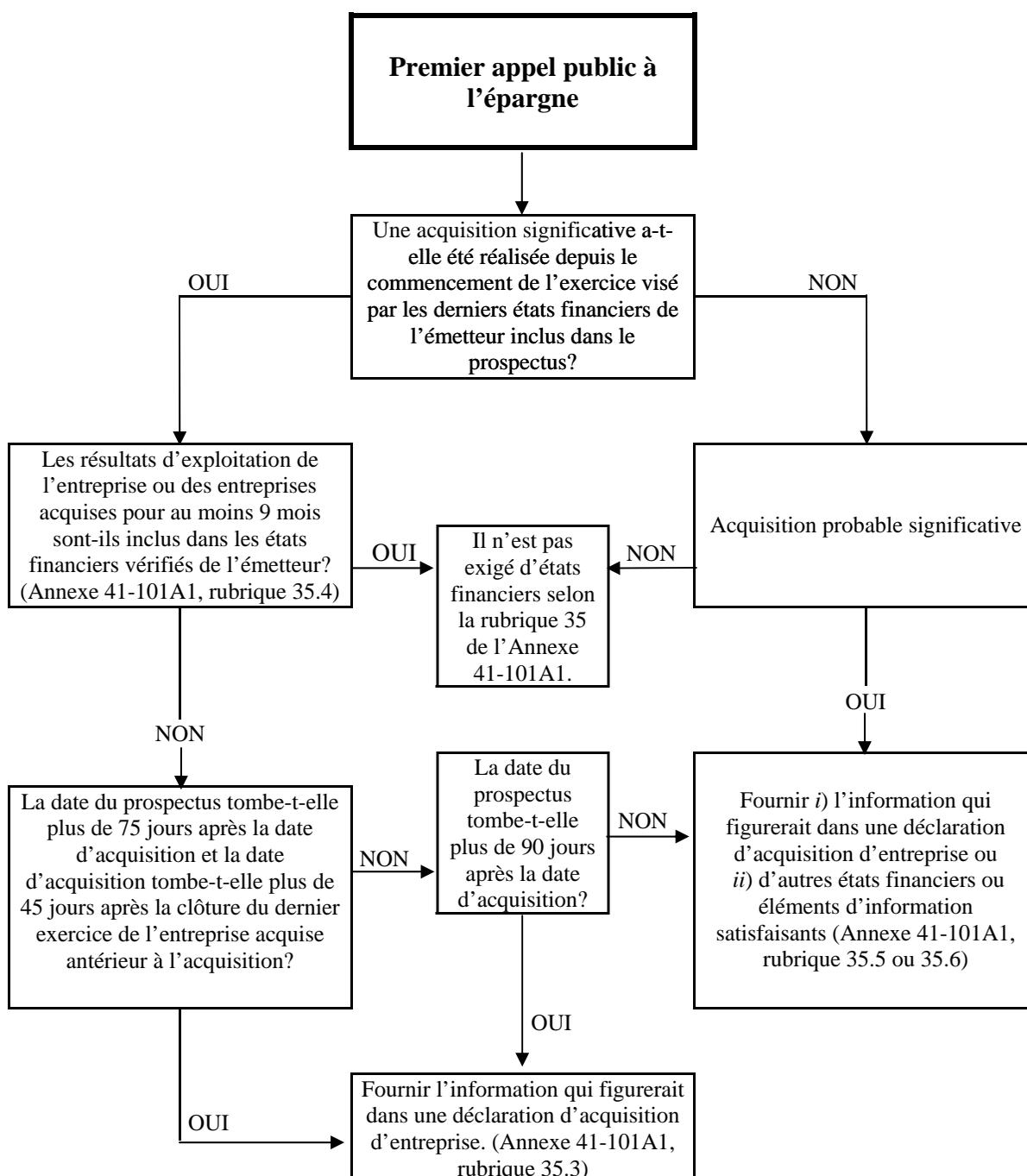
#### Grille 1 – Émetteur assujéti



#### Note

Ces grilles de décision donnent des indications générales et doivent être lues conjointement avec l'Annexe 41-101A1.

## Grille 2 – Émetteur non assujéti



### Note

Ces grilles de décision donnent des indications générales et doivent être lues conjointement avec l'Annexe 41-101A1.