

## Avis de consultation

# Projet de Norme multilatérale 45-107 sur les *dispenses relatives à la déclaration d'inscription à la cote et à la communication des droits d'action prévus par la loi*

**Le 28 novembre 2013**

### Introduction

Tous les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** »), à l'exception des autorités en valeurs mobilières de l'Ontario et de la Colombie-Britannique (les « **territoires participants** » ou « **nous** »), publient le projet de Norme multilatérale 45-107 sur les *dispenses relatives à la déclaration d'inscription à la cote et à la communication des droits d'action prévus par la loi* (le « **projet de règle** ») pour une période de 90 jours.

Le projet de règle n'est pas présenté en Ontario ni en Colombie-Britannique, puisqu'une règle<sup>1</sup> et un projet de règle<sup>2</sup> d'application locale y traitent déjà des questions exposées ci-dessous ou devraient en traiter, au besoin.

### Objet du projet de règle

Le projet de règle prévoit des dispenses de certaines obligations de la législation en valeurs mobilières des territoires participants qui s'appliquent dans le cadre de placements réalisés sous le régime d'une dispense de prospectus par des émetteurs et par des courtiers en placement ou des courtiers internationaux agissant à titre de placeurs auprès d'investisseurs institutionnels et d'autres investisseurs avertis au Canada.

L'objectif visé par le projet de règle se déploie en deux volets. En premier lieu, le projet de règle propose, pour les placements internationaux susmentionnés, une dispense de l'interdiction prévue par la loi de déclarer son intention d'inscrire des titres à la cote d'une bourse ou sur un marché. En deuxième lieu, il prévoit une dispense de l'obligation, applicable dans certains territoires participants, d'inclure dans le document de placement utilisé lors d'un placement fait sous le régime d'une dispense de prospectus une mention de certains droits d'action prévus par la loi.

Le projet de règle inscrira dans la législation certaines dispenses discrétionnaires que les ACVM accordent dans le cadre de placements de titres américains et internationaux auprès

---

<sup>1</sup> Se reporter au document suivant : <http://www.bsc.bc.ca/policy.aspx?id=1266&cat>

<sup>2</sup> Se reporter à l'avis de consultation relatif à la Rule 45-501 *Ontario Prospectus and Registration Exemptions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse suivante : [http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw\\_rule\\_20130425\\_45-501\\_rfc-pro-amend.htm](http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_rule_20130425_45-501_rfc-pro-amend.htm)

d'investisseurs institutionnels et autres investisseurs avertis du Canada, réduisant ainsi les demandes de dispense discrétionnaire.

## Contexte

### *a) Interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote*

Nous proposons une dispense de l'obligation prévue par la législation en valeurs mobilières de chacun des territoires participants qui interdit à toute personne ayant l'intention d'effectuer une opération sur titres de déclarer l'inscription prochaine du titre à la cote d'une bourse ou sa cotation sur un système de cotation et de déclaration d'opérations, ou qu'une demande en ce sens a été ou sera présentée, sauf si un consentement ou une autorisation, selon le cas, a été obtenu au préalable (l'« **interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote** »).

Il existe des exceptions à cette interdiction dans la plupart des territoires, notamment :

- lorsqu'une demande d'inscription ou de cotation du titre a déjà été présentée et que d'autres titres du même émetteur sont déjà inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un système de cotation et de déclaration d'opérations;
- lorsque la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a approuvé, sous condition ou autrement, l'inscription à la cote ou la cotation du titre, a consenti à la déclaration ou a indiqué ne pas s'y opposer.

Nous sommes conscients que les lois sur les valeurs mobilières étrangères n'interdisent pas en général les déclarations d'inscription à la cote, pourvu que les faits présentés soient exacts. Nous n'ignorons pas non plus que nombre de bourses et de marchés étrangers n'accordent pas de consentement ou d'approbation conditionnelle aux projets d'inscription à la cote ni n'indiquent leur non-opposition à ce genre de projets. Par conséquent, les émetteurs étrangers ne peuvent habituellement pas se prévaloir des exceptions actuelles prévues par la loi qui autorisent les déclarations d'inscription à la cote et doivent demander à chaque autorité en valeurs mobilières du Canada une dispense de cette interdiction.

Étant donné les courts délais habituels des placements américains et internationaux, il peut se révéler difficile d'obtenir un consentement exprès dans chacun des territoires concernés du Canada avant de pouvoir y utiliser un document de placement étranger. De plus, ces demandes prolongent les délais et augmentent les coûts associés au fait d'étendre le placement étranger aux investisseurs canadiens.

### *b) Information à fournir dans le document de placement*

En vertu de la législation en valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de la Saskatchewan, lorsqu'une « notice d'offre » ou « *offering memorandum* » (au sens de la législation en valeurs mobilières de ces territoires) est fournie à un souscripteur éventuel (un « acheteur éventuel » au Nouveau-Brunswick) pour un placement auquel s'appliquent des droits d'action prévus par la loi, ces droits doivent y être décrits (l'« **obligation de communication des droits d'action prévus par la loi** »). L'investisseur qui souscrit des titres durant un placement

effectué au moyen d'une notice d'offre contenant de l'information fautive ou trompeuse dispose d'un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts contre l'émetteur ou le porteur vendeur.

Lorsqu'un placement est effectué par un émetteur et par un courtier en placement ou un courtier international agissant comme placeur, un document de placement est établi conformément aux lois sur les valeurs mobilières étrangères pertinentes. Pour satisfaire à l'obligation de communication des droits d'action prévus par la loi, le document de placement utilisé pour placer les titres auprès des investisseurs dans le territoire concerné du Canada est modifié ou, le plus souvent, un document complémentaire appelé « chemise » (mieux connu sous la désignation anglaise « wrapper ») est établi et ajouté comme page de titre du document de placement étranger. La chemise et le document de placement étranger constituent dès lors le document de placement aux fins du placement des titres au Canada.

Les participants au marché sont d'avis que, dans le contexte des placements étrangers effectués par des émetteurs et des courtiers américains ou d'autres placements internationaux de titres étrangers, le temps et les frais nécessaires pour retenir les services d'un conseiller et établir une « chemise » afin de se conformer aux obligations locales du Canada ou, sinon, pour faire une demande de dispense de ces obligations découragent certains émetteurs et placeurs étrangers d'étendre leurs placements au Canada. Étant donné que ces placements sont faits uniquement auprès d'investisseurs institutionnels et autres investisseurs avertis, les autorités canadiennes en valeurs mobilières peuvent accorder des dispenses discrétionnaires autorisant la présentation de cette information sous une autre forme. Le projet de règle ferait en sorte qu'il ne serait plus nécessaire de demander cette dispense.

## **Résumé du projet de règle**

### *a) Dispense de l'interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote*

Le projet de règle prévoit une dispense de l'interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote sous réserve qu'il s'agisse d'un placement de « titres étrangers visés » effectué uniquement auprès de « clients autorisés ».

Les titres étrangers visés sont définis dans le projet de règle comme des titres placés principalement dans un territoire étranger dans l'un des cas suivants :

- le titre est émis par un émetteur qui réunit les conditions suivantes :
  - il est constitué en vertu des lois d'un territoire étranger;
  - il n'est émetteur assujéti dans aucun territoire du Canada;
  - son siège est situé à l'étranger;
  - la majorité des membres de sa haute direction et de ses administrateur résident à l'étranger;
- le titre est émis ou garanti par le gouvernement d'un territoire étranger.

L'expression « client autorisé » s'entend au sens de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

**b) *Dispense de l'obligation de communication des droits d'action prévus par la loi***

Le projet de règle prévoit une dispense de l'obligation de communication des droits d'action prévus par la loi dans les cas suivants :

- le placement vise des « titres étrangers visés »;
- il est effectué uniquement auprès de « clients autorisés »;
- les droits d'action sont présentés autrement.

La dispense de cette obligation est conditionnelle à la communication des droits d'action par d'autres moyens. L'information peut être fournie dans un avis unique remis au client autorisé par un courtier en placement ou un courtier international agissant comme placeur et signé par le client autorisé. Cet avis expliquera que le souscripteur dispose de certains droits d'action prévus par la loi relativement au placement en cours et à tout placement futur de titres étrangers visés par l'émetteur étranger en cas d'information fautive ou trompeuse. Lorsqu'un avis unique est remis, ces droits ne sont pas expliqués au souscripteur chaque fois que l'émetteur étranger place des titres étrangers visés.

Le projet de règle n'a pas d'incidence sur les droits d'action prévus par la loi dont peuvent se prévaloir les souscripteurs de titres dans les territoires applicables.

**c) *Incidences sur les fonds d'investissement***

Les fonds d'investissement qui offriraient des titres en vertu du projet de règle demeureront assujettis aux autres obligations prévues par la réglementation en valeurs mobilières, le cas échéant, telle que l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.

Les fonds d'investissement qui investiraient dans des titres placés en vertu du projet de règle seraient toujours assujettis aux restrictions en matière de placement, dont celles concernant les fonds de fonds, qui peuvent restreindre la capacité de souscrire des titres d'un émetteur étranger qui est un fonds d'investissement.

**Modifications corrélatives**

Les ACVM proposent également des modifications à la Norme canadienne 33-105 sur les *conflits d'intérêts chez les placeurs* (la « Norme canadienne 33-105 ») pour y prévoir une dispense, également dans le cas des placements américains et internationaux effectués auprès d'investisseurs institutionnels et autres investisseurs avertis, de l'obligation de fournir de l'information sur les émetteurs associés et reliés dans un document utilisé dans un placement effectué sous le régime d'une dispense de prospectus. La dispense proposée s'appliquera seulement dans les cas où les émetteurs étrangers fournissent aux souscripteurs de l'information comparable sous une autre forme.

### **Autres solutions envisagées**

Nous pourrions continuer d'accorder des dispenses limitées dans le temps, mais estimons que les demandeurs se trouveraient alors à dépenser temps et argent de façon répétée. Nous avons aussi envisagé d'accorder une dispense générale dans chacun des territoires, mais sommes plutôt d'avis qu'une règle serait plus simple et efficace pour les participants au marché.

### **Transmission des commentaires**

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **26 février 2014**. Si vous les envoyez par courrier électronique, veuillez également nous fournir ou joindre votre mémoire dans un fichier électronique (format Microsoft Word pour Windows).

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Autorité des marchés financiers  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard  
Nova Scotia Securities Commission  
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador  
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Ashlyn D' Aoust  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Suite 600, 250 – 5<sup>th</sup> Street SW  
Calgary (Alberta) T2P 0R4  
Télec. : 403 297-2082  
Courriel : [ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

Veillez noter que les commentaires reçus pendant la période de consultation seront rendus publics sur les sites Web de l' Alberta Securities Commission et de l' Autorité des marchés financiers au [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com) et au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca), respectivement.

## Annexe

Annexe A - Projet de Norme multilatérale 45-107 sur les *dispenses relatives à la déclaration d'inscription à la cote et à la communication des droits d' action prévus par la loi*

## Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Kristina Beauclair  
Analyste en valeurs mobilières  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4397  
[kristina.beauclair@lautorite.qc.ca](mailto:kristina.beauclair@lautorite.qc.ca)

Ashlyn D' Aoust  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 355-4347  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

Sonne Udemgba  
Deputy Director, Legal, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority  
(Saskatchewan)  
306 787-5879  
[sonne.udemgba@gov.sk.ca](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

Chris Besko  
Deputy Director  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
204 945-2561  
[chris.besko@gov.mb.ca](mailto:chris.besko@gov.mb.ca)

Wendy Morgan  
Conseillère juridique  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
506 643-7202  
[wendy.morgan@fcnb.ca](mailto:wendy.morgan@fcnb.ca)

Katharine Tummon  
Superintendent of Securities  
Île-du-Prince-Édouard  
902 368-4542  
[kptummon@gov.pe.ca](mailto:kptummon@gov.pe.ca)

Shirley Lee  
Director, Policy & Market Regulation  
Nova Scotia Securities Commission

Rhonda Horte  
Surintendant adjoint  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières

902 424-5441  
[leesp@gov.ns.ca](mailto:leesp@gov.ns.ca)

du Yukon  
867 667-5466  
[rhonda.horte@gov.yk.ca](mailto:rhonda.horte@gov.yk.ca)

Donald MacDougall  
Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
Bureau des valeurs mobilières  
Territoires du Nord-Ouest  
867 920-8984  
[donald\\_macdougall@gov.nt.ca](mailto:donald_macdougall@gov.nt.ca)

## ANNEXE A

### **NORME MULTILATÉRALE 45-107 SUR LES *DISPENSES RELATIVES À LA DÉCLARATION D'INSCRIPTION À LA COTE ET À LA COMMUNICATION DES DROITS D'ACTION PRÉVUS PAR LA LOI***

#### **1. Définitions**

Dans la présente règle, il faut entendre par :

« client autorisé » : un client autorisé au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;

« déclaration d'inscription à la cote » : la déclaration indiquant qu'une valeur sera inscrite à la cote d'une bourse ou cotée sur un système de cotation et de déclaration d'opérations, ou qu'une demande a été ou sera présentée en vue de faire inscrire la valeur à la cote ou de la faire coter sur un système de cotation et de déclaration d'opérations situé dans un territoire étranger;

« document relatif au placement dispensé » : l'un des documents suivants :

*a)* au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario et en Saskatchewan, une notice d'offre ou *offering memorandum* au sens de la législation en valeurs mobilières de ces territoires;

*b)* dans les autres territoires, un document comprenant toutes les modifications qui y ont été apportées s'il réunit les conditions suivantes :

*i)* il décrit les activités et les affaires de l'émetteur;

*ii)* il a été établi principalement pour sa remise à un souscripteur éventuel et son examen par celui-ci dans le but de l'aider à prendre une décision d'investissement sur des titres faisant l'objet d'un placement dispensé de l'obligation de prospectus;

« interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote » : l'interdiction prévue à la disposition de la législation en valeurs mobilière indiquée à l'annexe A;

« membre de la haute direction » : à l'égard d'un émetteur, l'une des personnes physiques suivantes :

*a)* le président du conseil d'administration, le vice-président du conseil d'administration ou le président de l'émetteur;

*b)* le chef de la direction ou le chef des finances;

c) un vice-président responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions, notamment les ventes, les finances ou la production;

d) une personne physique exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur;

« obligation de communication des droits d'action prévus par la loi » : la disposition de la législation en valeurs mobilières indiquée à l'annexe B;

« société inscrite déterminée » : une société inscrite déterminée au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 33-105 sur les *conflits d'intérêts chez les placeurs*;

« titre étranger visé » : l'un des titres suivants placé principalement dans un territoire étranger dans l'un des cas suivants :

- a) le titre est émis par un émetteur qui réunit les conditions suivantes :
  - i) il est constitué ou établi en vertu des lois d'un territoire étranger;
  - ii) il n'est émetteur assujéti dans aucun territoire du Canada;
  - iii) son siège est situé à l'étranger;
  - iv) la majorité des membres de sa haute direction et de ses administrateurs résident à l'étranger;
- b) le titre est émis ou garanti par le gouvernement d'un territoire étranger.

## **2. Dispense relative à l'interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote**

L'interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote ne s'applique pas si la déclaration est faite dans un document relatif au placement dispensé dans le cadre du placement d'un titre étranger visé lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- a) le placement est effectué auprès d'un client autorisé par une société inscrite déterminée agissant à titre de placeur;
- b) la déclaration d'inscription à la cote ne contient aucune information fausse ou trompeuse;
- c) la déclaration d'inscription à la cote est faite conformément aux règlements administratifs et règles de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations qui y est mentionné.

### **3. Option de présentation de l'information sur les droits d'action prévus par la loi**

Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan, la société inscrite déterminée satisfait à l'obligation de communication des droits d'action prévus par la loi à l'égard d'un souscripteur éventuel qui est client autorisé dans le cadre du placement d'un titre étranger visé si elle remplit l'une des conditions suivantes :

a) elle communique les droits d'action prévus par la loi au moment de remettre le document relatif au placement dispensé au client autorisé;

b) elle a déjà remis au client autorisé un avis écrit décrivant les droits d'action applicables et l'avisant qu'elle peut, à l'occasion, placer des titres auprès de lui et que les droits d'action s'appliquent à l'égard de chacun des placements.

### **4. Limitation de l'application**

Les articles 2 et 3 ne s'appliquent pas au placement d'un titre étranger visé faisant l'objet d'un prospectus déposé à cette fin auprès d'une autorité canadienne en valeurs mobilières.

### **5. Date d'entrée en vigueur**

La présente règle entre en vigueur le *(insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle)*.

## ANNEXE A

### INTERDICTION VISANT LES DÉCLARATIONS D'INSCRIPTION À LA COTE

Alberta :	Paragraphe 3 de l'article 92 du <i>Securities Act</i> (Alberta)
Île-du-Prince-Édouard :	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i> (Île-du-Prince-Édouard)
Manitoba :	Paragraphe 3 de l'article 69 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Manitoba)
Nouveau-Brunswick :	Paragraphe 3 de l'article 58 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Nouveau-Brunswick)
Nouvelle-Écosse :	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i> (Nouvelle-Écosse)
Nunavut :	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i> (Nunavut)
Québec :	Paragraphe 4 de l'article 199 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Québec)
Saskatchewan :	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i> (Saskatchewan)
Terre-Neuve-et-Labrador :	Paragraphe 3 de l'article 39 du <i>Securities Act</i> (Terre-Neuve-et-Labrador)
Territoires du Nord-Ouest :	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i> (Territoires du Nord-Ouest)
Yukon :	Paragraphe 1 de l'article 147 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Yukon)

## ANNEXE B

### OBLIGATION DE COMMUNICATION DES DROITS D'ACTION PRÉVUS PAR LA LOI

Nouveau-Brunswick :	Article 2.2 de la Règle locale 45-802 mettant en application la Norme canadienne 45-106 sur les <i>exemptions relatives aux prospectus et à l'inscription</i>
Nouvelle-Écosse :	Paragraphe 3 de l'article 65 du <i>Securities Act</i> (Nouvelle-Écosse)
Saskatchewan :	Paragraphe 1 de l'article 80.2 du <i>Securities Act</i> (Saskatchewan)