

## **RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION : QUESTIONS FRÉQUEMMENT POSÉES - AVIS DU PERSONNEL DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

**Référence :** Bulletin de l'Autorité : 2006-03-31, Vol. 3 n° 13

Depuis l'entrée en vigueur du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (« Règlement 45-106 »), le personnel de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a reçu de la part de participants de l'industrie plusieurs questions portant sur différents aspects de ce règlement. Nous avons regroupé les questions les plus fréquemment posées dans le présent avis. Les réponses que nous suggérons représentent la position du personnel et visent uniquement à fournir des explications sur certaines dispositions du Règlement 45-106. Vous trouverez aussi à l'Avis 45-305 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), publié le 2 décembre 2005, d'autres questions et réponses portant sur le Règlement 45-106.

### **A. Article 12 de la Loi sur les valeurs mobilières (« LVM ») ou dispenses réglementaires du Règlement 45-106**

1. Q : Est-ce qu'un émetteur peut choisir entre l'application du deuxième alinéa de l'article 12 LVM ou d'une dispense prévue au Règlement 45-106 s'il désire effectuer un placement à l'extérieur du Québec?

R : Un avis du personnel énonçant la position de l'Autorité a été publié à ce sujet au Bulletin de l'Autorité le 14 octobre 2005. Cet avis indique « *qu'il est possible de se prévaloir d'une des dispenses prévues au Règlement 45-106, ou d'une autre dispense prévue à la Loi, au lieu de déposer les informations requises en vertu de l'article 12 de la Loi.* »

2. Q : Si un émetteur du Québec effectue un placement à l'extérieur du Québec conformément au Règlement 45-106, doit-il déposer une déclaration de placement avec dispense et les droits payables auprès de l'Autorité ?

R : Le libellé de l'article 6.1 du Règlement 45-106 indique que : « L'émetteur qui place des titres émis par lui sous le régime de l'une des dispenses prévues aux paragraphes et articles suivants dépose une déclaration en la forme prévue au présent règlement dans le territoire où le placement a lieu, dans un délai de 10 jours à compter du placement ». Lorsqu'un émetteur du Québec, notamment un émetteur ayant son siège

social au Québec, place des titres à l'extérieur du Québec, il y a un placement à partir du Québec. L'émetteur doit donc déposer une déclaration de placement avec dispense et fournir la liste des souscripteurs, même s'il s'agit de personnes qui sont à l'extérieur du Québec. Toutefois, considérant qu'il n'y a aucun souscripteur au Québec, le montant des droits payables sera le minimum prévu au paragraphe 4° de l'article 267 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, soit 250\$.

## **B. Article 2.4 du Règlement 45-106, *Émetteur fermé***

1. Q : Est-ce que la condition de la dispense d'émetteur fermé prévue au sous-paragraphe 2.4 1) c) du Règlement 45-106 requiert une vérification de la qualification de toutes les personnes auprès desquelles l'émetteur a placé des titres depuis sa création?

R : Oui. Pour qu'un émetteur puisse se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.4 du Règlement 45-106, la condition à l'effet que l'émetteur n'a placé des titres qu'auprès de personnes qui font partie de la liste du paragraphe 2 de l'article 2.4 du Règlement 45-106 doit être respectée. En pratique les actionnaires d'une ancienne société fermée devraient généralement se retrouver dans la liste du paragraphe 2 de l'article 2.4 et la condition ne devrait pas être difficile à rencontrer. En effet, c'est en se basant sur la jurisprudence traitant de la notion d'appel public à l'épargne applicable dans le cadre du régime de la société fermée, que la liste de personnes figurant au paragraphe 2 de l'article 2.4 a été élaborée. Si un émetteur a respecté les conditions qui s'appliquaient à lui alors qu'il était société fermée, il devrait rencontrer les conditions qui s'appliquent maintenant à l'émetteur fermé étant donné que cette disposition élargit la catégorie des personnes auprès desquelles des titres peuvent être placés.

2. Q : Est-ce que les documents constitutifs existants d'une société fermée avant le 14 septembre 2005 doivent être modifiés pour enlever la notion d'appel public à l'épargne pour qu'elle soit considérée comme un émetteur fermé au sens du Règlement 45-106?

R : Nous croyons que si une société fermée, constituée avant le 14 septembre 2005, se prévaut de la dispense de l'émetteur fermé et place des titres auprès de personnes énumérées au paragraphe 2) de l'article 2.4 du Règlement 45-106 qui peuvent être considérées comme faisant partie du public, les documents constitutifs de cette société doivent être modifiés pour enlever la notion d'appel public à l'épargne. Néanmoins, si,

selon l'interprétation de la jurisprudence, ces personnes ne sont pas considérées comme faisant partie du public, il n'y aurait alors pas lieu de modifier les statuts constitutifs pour enlever la référence à « appel public à l'épargne ».

3. Q : Si un des porteurs de titres actuels d'un émetteur ne répond pas aux critères prévus à l'article 2.4 du Règlement 45-106, est-ce que l'émetteur peut toujours être considéré comme « émetteur fermé » et se prévaloir de la dispense de l'article 2.4 du Règlement 45-106?

R : Non. Une autre dispense devrait alors être utilisée.

4. Q : Est-ce qu'un émetteur perd sa qualité d'émetteur fermé si certains de ses titres sont transférés à un deuxième acquéreur qui ne fait pas partie de la liste de l'article 2.4 du Règlement 45-106?

R : Le libellé du sous-paragraphe 1) c) de l'article 2.4 ne permet pas de dire qu'il y aurait perte de la qualité d'émetteur fermé parce que ce n'est pas l'émetteur lui-même qui a placé les titres. Au sujet de la qualité d'émetteur fermé nous vous référons aussi à l'article 3.6 de l'Instruction générale relative au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (« Instruction générale 45-106 »).

5. Q : À la suite de l'abrogation de la notion de « société fermée » contenue à la LVM et à l'introduction de la notion d'« émetteur fermé », est-il nécessaire pour un émetteur dont les documents constitutifs comporteraient les éléments reliés à la notion de « société fermée » de modifier ses documents constitutifs pour inclure la notion d'« émetteur fermé » et ainsi être reconnu comme tel?

R : Plusieurs réponses à cette question sont possibles selon chacun des cas suivants :

- Tout d'abord, une « société fermée » avant le 14 septembre 2005 qui n'avait en circulation que des actions, n'aurait théoriquement pas à modifier ses documents constitutifs pour être reconnue comme « émetteur fermé ». En effet, l'article 2.4 du Règlement 45-106 prévoit que l'émetteur fermé doit avoir dans ses documents constitutifs des restrictions à la libre cession des titres alors que la définition de société fermée anciennement prévue à l'article 5 LVM prévoyait que les documents constitutifs devaient contenir des restrictions à la libre cession des actions. Dans le cas où il n'y a que

des actions en circulation, les titres sont les actions et les restrictions indiquées aux documents constitutifs seraient adéquates.

- D'autre part, un émetteur qui n'aurait aucune intention de se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.4 du Règlement 45-106, donc qui ne prévoirait faire aucune opération visée, par exemple une émission de titres, n'aurait pas non plus besoin de modifier ses documents constitutifs.
- Un émetteur qui aurait à la fois des actions et d'autres catégories de titres en circulation mais qui, pour ses titres d'autres catégories, aurait des restrictions à la libre cession prévues dans des conventions entre les porteurs, n'aurait pas non plus à modifier ses documents constitutifs.
- Enfin, une société fermée avant le 14 septembre 2005, qui aurait plusieurs catégories de titres en circulation (pas seulement des actions), qui voudrait émettre des titres et se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.4 du Règlement 45-106 et qui n'aurait pas, soit dans ses documents constitutifs ou dans des conventions entre les porteurs, des restrictions à la libre cession des titres, devrait modifier ses documents constitutifs. Un tel émetteur bénéficie néanmoins d'un délai de deux ans pour modifier ses documents constitutifs tel que prévu par la Décision n° 2005-PDG-0329 en date du 14 octobre 2005. Cette mesure transitoire ne s'applique qu'à la clause relative à la restriction quant à la libre cession des titres.

Dans tous les cas, l'émetteur doit également s'assurer que les autres conditions énoncées à l'article 2.4 du Règlement 45-106 sont aussi rencontrées.

6. Q : Si une personne qui n'est pas énumérée dans la liste des personnes du paragraphe 2) de l'article 2.4 acquiert les titres d'un émetteur fermé, est-ce que cette personne peut être considérée comme « une autre personne qui n'est pas du public » si elle a effectué une vérification diligente et d'autres vérifications?

R : Des instructions à ce sujet sont fournies au paragraphe 4) de l'article 3.6 de l'Instruction générale 45-106. Nous considérons qu'il est important qu'il y ait eu des vérifications très poussées pour conclure que l'acquéreur a toutes les informations nécessaires lui permettant de prendre une décision éclairée. Par ces vérifications, l'acquéreur devrait être en mesure d'obtenir autant ou même plus d'informations que celles que lui

fournirait un prospectus. La personne qui effectue une opération visée sur des titres a néanmoins la responsabilité de s'assurer si cette dispense est ouverte.

### **C. Article 2.9 du Règlement 45-106, Notice d'offre**

1. Q : À la lecture du paragraphe 3.8 1) de l'Instruction générale 45-106, est-il vrai de dire que dans le cadre d'un placement par voie de notice d'offre, l'investissement est limité à 10 000\$ si l'investisseur n'est pas réputé admissible ou qualifié ?

R : Oui. Cette condition se retrouve au sous-paragraphe 2) b) de l'article 2.9 du Règlement 45-106.

2. Q : Est-ce que les documents intégrés par renvoi à une notice d'offre doivent également être en français?

R : Oui. L'obligation de préparer une version française prévue à l'article 40.1 LVM s'applique également aux documents intégrés par renvoi à la notice d'offre préparée en vertu de l'Annexe 45-106A3.

3. Q : Est-ce que le formulaire de reconnaissance de risque peut être uniquement en anglais?

R : Non. L'article 40.1 LVM prévoit que le formulaire de reconnaissance de risque doit être disponible en français.

### **D. Article 2.11 du Règlement 45-106, Regroupement et réorganisation d'entreprises**

1. Q : À l'article 2.11 du Règlement 45-106, quel sens doit-on donner au terme « procédure légale » ? Ce terme peut-il prendre un sens plus large et englober toute opération constatée par des documents juridiques (ex.: contrat de vente, entrées aux livres des procès-verbaux et émissions des certificats d'actions)?

R : Non. Il doit s'agir d'une procédure légale prévue par une loi. La formule doit s'entendre d'une procédure conforme à la loi d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger en vertu de laquelle les entités intéressées ont été constituées ou créées et existent ou en vertu de laquelle l'opération est effectuée.

2. Q : La notion d' « arrangement » fait-elle référence aux arrangements entre créanciers et débiteurs?

R : Oui. Comme l'indique le paragraphe 1) de l'article 4.2 l'Instruction générale 45-106, cela comprend, par exemple, un arrangement conclu conformément à la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada).

#### **E. Partie 5 du Règlement 45-106, Placement au moyen d'un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX**

Q : Est-ce que le document d'offre doit être en français?

R : Non. L'article 40.1 LVM ne l'exige pas. Bien que cet article exige qu'une notice d'offre soit établie en français ou en français et en anglais et que le contenu du document d'offre prévu à la partie 5 du Règlement 45-106 soit similaire à celui d'une notice d'offre, on ne peut exiger en vertu de l'article 40.1 LVM que ce document d'offre soit établi en français. Cependant, si l'émetteur qui désire se prévaloir de cette dispense réglementaire est un émetteur québécois, nous lui rappelons de considérer l'application de la *Charte de la langue française*.

#### **F. Annexe 45-106A1, Déclaration de placement avec dispense**

Q : Existe-t-il une version électronique de l'Annexe 45-106A1, Déclaration de placement avec dispense?

R : Oui, la version électronique de l'Annexe 45-106A1, de même que sa version anglaise Form 45-106F1, sont disponibles sur le site Internet de l'Autorité dans la section « Services à l'industrie » sous la rubrique « Formulaires ».

## Questions

Pour toute question, prière de s'adresser à :

Sylvie Lalonde  
Conseillère en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
(514) 395-0558, poste 4398  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)