

INSTRUCTION GÉNÉRALE 41-601Q

LES SOCIÉTÉS DE CAPITAL DE DÉMARRAGE

PARTIE I

GÉNÉRALITÉS

1.1 CONTEXTE

- 1) La société Canadian Venture Exchange Inc., faisant affaire sous le nom Bourse de croissance TSX (la « Bourse de croissance ») (autrefois CDNX) administre un programme de sociétés de capital de démarrage (le « programme ») en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Saskatchewan et en Ontario. La Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission ») permet aux sociétés du Québec de participer au programme à la condition qu'elles se conforment à ses modalités ainsi qu'aux dispositions de la présente instruction générale.
- 2) La Bourse de croissance administre le programme depuis le 1^{er} mars 2000. Les commissions des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, du Manitoba, de l'Alberta, de la Saskatchewan et de l'Ontario et la Bourse de croissance ont conclu un accord de mise en œuvre en date du 15 juin 2002 (l'« accord de mise en œuvre »). La Commission n'est pas partie à l'accord de mise en œuvre.

1.2 RÉSUMÉ DU PROGRAMME

- 1) Le programme offre aux sociétés de capital de démarrage (« SCD ») l'occasion d'obtenir du financement à un stade de leur développement antérieur à celui qu'elles doivent habituellement atteindre avant de faire un placement initial au moyen d'un prospectus. Le programme permet à des sociétés nouvellement créées, ayant leur encaisse comme seul actif et n'ayant pas commencé leurs activités commerciales, de faire un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») et de s'inscrire à la Bourse de croissance.

Une SCD peut recourir aux fonds obtenus à même le placement d'actions de lancement et le produit du placement du PAPE pour identifier et évaluer les éléments d'actif ou les sociétés qui, une fois acquis, lui permettront de s'inscrire à la Bourse de croissance à titre d'émetteur des groupes 1 ou 2, selon le cas. Cette acquisition est désignée par la Bourse de croissance comme étant une opération admissible. L'opération admissible doit être complétée dans un délai de 18 mois, ou, à la discrétion de la Bourse de croissance, 24 mois suivant la date d'inscription de la SCD.

- 2) Lorsque la SCD conclut un accord de principe pour l'opération admissible, elle diffuse un communiqué de presse détaillé et dépose un avis de changement important décrivant les modalités de l'accord. Si l'opération admissible est conclue à distance, la SCD prépare et dépose une déclaration de changement à l'inscription selon le formulaire prescrit par la Bourse de croissance (la « déclaration de changement à l'inscription »). Si l'opération admissible n'est pas conclue à distance, la SCD prépare et transmet à ses actionnaires une circulaire de sollicitation de procurations, selon le formulaire prescrit par la Bourse de croissance (la « circulaire »). La déclaration de changement à l'inscription et la circulaire doivent constituer un énoncé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant à la SCD, à la société visée par l'opération admissible, aux modalités de l'opération admissible et à l'émetteur résultant d'une opération admissible.

1.3 OBJET

- 1) La présente instruction générale s'applique à une SCD effectuant un PAPE au moyen d'un prospectus déposé auprès de la Commission, ainsi qu'à une SCD faisant un placement au Québec dans le cadre d'une opération admissible visant une société du Québec. Elle expose la position de la Commission à l'égard du programme, notamment à l'égard de la conformité aux exigences de la réglementation québécoise.
- 2) La présente instruction générale énonce les paramètres de la dispense générale de l'application de certaines dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1) (la « Loi »), du *Règlement sur les valeurs mobilières* (R.R.Q., chap. V-1.1, r.1) (le « Règlement ») et de certaines instructions générales (la « dispense générale ») octroyée par la Commission au bénéfice des SCD (décision 2002-C-0407 en date du 29 octobre 2002, telle qu'elle pourra être modifiée de temps à autre).

1.4 INTERPRÉTATION

La présente instruction générale doit être lue conjointement avec la Politique 2.4, *Les sociétés de capital de démarrage* (la « Politique 2.4 ») de la Bourse de croissance, telle qu'elle pourra être modifiée de temps à autre. La Politique 2.4 doit être lue conjointement avec certaines autres politiques de la Bourse de croissance¹ et plus particulièrement avec la Politique 2.2, *Parrainage et exigences connexes* (la « Politique 2.2 »).

PARTIE 2

FONCTIONNEMENT DU PROGRAMME ET CONFORMITÉ AUX EXIGENCES DE LA RÉGLEMENTATION QUÉBÉCOISE

2.1 PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE DE LA SCD

- 1) La Politique 2.4 prévoit que la SCD dépose un prospectus provisoire auprès des commissions de valeurs mobilières des territoires dans lesquels s'effectue le PAPE et auprès de la Bourse de croissance. Le prospectus de la SCD déposé au Québec fera l'objet d'un examen par la Commission selon les principes du régime d'examen concerté et par la Bourse de croissance. Le prospectus de la SCD doit :
 - A. être conforme aux exigences de la Loi, du Règlement et, sous réserve de la dispense générale, de l'Instruction générale Q-28, *Exigences générales relatives au prospectus* (l'« Instruction générale Q-28 »)²;
 - B. inclure les attestations prévues au Règlement;

1 Les SCD doivent se reporter au *Guide du financement des sociétés* de la Bourse de croissance pour prendre connaissance des politiques qui leur sont applicables.

2 Si le placement est effectué seulement au Québec et si la SCD ne désire pas se prévaloir des dispositions de l'Instruction générale Q-28, le prospectus doit, sous réserve de la dispense générale, être conforme aux dispositions pertinentes du Règlement. Le prospectus déposé au Québec seulement inclut le texte du droit de résolution prévu au deuxième alinéa de l'article 29 du Règlement. Se reporter à la décision n° 2000-C-0708 en date du 14 novembre 2000 (Bulletin hebdomadaire de la Commission des valeurs mobilières du Québec, vol. XXXII n° 4) concernant l'entrée en vigueur de l'Instruction générale Q-28.

- C. contenir les renseignements exigés par le Formulaire 3A, *Information à fournir dans un prospectus de société de capital de démarrage* de la Bourse de croissance (le « Formulaire 3A »).
- 2) Pour être admissible au programme, la SCD ne doit pas, avant la réalisation de son PAPE, avoir conclu d'accord de principe au sens de la Politique 2.4³ à l'égard d'une éventuelle opération admissible. Si la SCD a entrepris des négociations concernant un projet d'opération admissible, le prospectus de la SCD doit faire état des faits importants concernant ce projet.
 - 3) La Politique 2.4 prévoit des montants minimums et maximums pour le prix des actions placées lors du PAPE ainsi que pour le produit brut du placement. La SCD doit compter, après le PAPE, un nombre minimum d'actionnaires publics, à l'exclusion des personnes ayant un lien de dépendance avec la SCD.
 - 4) Aux termes de la Politique 2.4, le prospectus de la SCD doit également faire état de certains facteurs de risque particuliers.
 - 5) L'emploi du produit brut du PAPE et de tout placement antérieur est restreint, aux termes de la Politique 2.4, aux frais engagés pour l'identification et l'évaluation des éléments d'actif ou des sociétés en vue d'une acquisition pouvant faire l'objet d'une opération admissible, tels les frais relatifs aux évaluations, aux plans d'affaires, aux études de faisabilité, aux rapports d'étude géologique et aux honoraires des conseillers juridiques et des comptables. Tant que l'opération admissible n'est pas réalisée, la SCD ne peut affecter plus de 30 % du produit brut à des frais autres que ceux décrits précédemment.

La Politique 2.4 prévoit qu'une avance au vendeur des éléments d'actif ou à la société faisant l'objet de l'opération admissible (cette avance prenant la forme d'un dépôt remboursable ou d'un prêt garanti) peut être effectuée avec l'autorisation de la Bourse de croissance. Dans ce cas toutefois, le parrainage de l'opération admissible⁴ par un courtier membre de la Bourse de croissance sera exigé.

Une avance (prenant la forme d'un dépôt non remboursable ou d'un dépôt non garanti) peut également être effectuée sans l'autorisation de la Bourse de croissance, afin de préserver les éléments d'actif visés.

- 6) Les actions de la SCD placées lors du PAPE effectué au Québec ne peuvent l'être que par des courtiers dûment inscrits au Québec.
- 7) Les SCD et les courtiers doivent se conformer aux conditions de la dispense générale de l'application des articles 236.1 et 236.2 du Règlement octroyée le 11 décembre 2001⁵,

3 L'accord de principe est défini dans la Politique 2.4 comme étant : « toute convention exécutoire ou (...) toute autre convention ou (...) tout autre engagement semblable qui identifie les principales modalités sur lesquelles les parties s'entendent ou prévoient s'entendre et qui précise : a) les éléments d'actif ou l'entreprise qui doivent être acquis et qui sembleraient raisonnablement constituer des éléments d'actif importants et dont l'acquisition semblerait raisonnablement constituer une opération admissible; b) les parties à l'opération admissible; c) la contrepartie à verser pour les éléments d'actif importants ou, par ailleurs, le mode de calcul de la contrepartie à verser, d) les conditions aux conventions formelles devant être conclues pour réaliser l'opération ». Un tel accord ne prévoit aucune condition tributaire de tiers et hors du contrôle raisonnable des personnes ayant un lien de dépendance avec la SCD ou des personnes ayant un lien de dépendance et qui sont parties à l'opération admissible. L'approbation des actionnaires de la SCD et le consentement de la Bourse de croissance ne constituent pas de telles conditions.

4 La Politique 2.4 est complétée, notamment, par la Politique 2.2 en ce qui a trait au parrainage de l'opération admissible par un courtier membre de la Bourse de croissance. Les sociétés de capital de démarrage doivent donc se reporter à la Politique 2.2 pour connaître les exigences et les dispenses en matière de parrainage.

5 Décision n° 2001-C-0565 en date du 1^{er} janvier 2002, Bulletin hebdomadaire de la Commission des valeurs mobilières du Québec, vol. XXXII n° 51.

laquelle applique les principes de la Norme canadienne 33-105, *Conflits d'intérêts chez les placeurs*.

2.2 OPTIONS D'ACHAT D' ACTIONS ÉMISES PAR LES SCD

- 1) La Politique 2.4 prévoit les conditions régissant l'octroi d'options d'achat d'actions par la SCD. Ces options peuvent être octroyées au courtier agissant à titre de placeur pour compte dans le cadre du PAPE, aux administrateurs et dirigeants, aux conseillers techniques de la SCD ainsi qu'à des organismes de bienfaisance admissibles.
- 2) Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises lors de l'exercice de l'ensemble des options octroyées aux administrateurs et dirigeants, aux conseillers techniques de la SCD ainsi qu'à des organismes de bienfaisance ne peut excéder 10 % du nombre d'actions en circulation lors de la clôture du PAPE. Ces options ne peuvent être exercées à un prix inférieur au prix des actions visées par le PAPE ou au cours escompté⁶, selon le prix le plus élevé.
- 3) L'octroi d'options d'achat d'actions par la SCD doit respecter les dispositions de la Loi, du Règlement et de l'Instruction générale Q-3, *Les options*. La dispense générale permet toutefois l'octroi d'options au courtier agissant à titre de placeur pour compte.
- 4) Le placement par la SCD d'options d'achat d'actions auprès de conseillers techniques et d'organismes de bienfaisance doit faire l'objet de demandes de dispense en vertu de l'article 263 de la Loi.

2.3 OPÉRATION ADMISSIBLE ET CIRCULAIRE DE SOLLICITATION DE PROCURATIONS DE LA SCD

- 1) Dès qu'un accord de principe est conclu par la SCD en vue d'une acquisition constituant une opération admissible, la SCD est tenue de déposer un communiqué de presse détaillé, dont le contenu est prescrit par la Politique 2.4, ainsi qu'un avis de changement important.
- 2) La déclaration de changement à l'inscription ou, si l'opération admissible n'est pas conclue à distance, la circulaire doit constituer un énoncé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant à la SCD, à la société visée par l'opération admissible, aux modalités de l'opération admissible et à l'émetteur résultant d'une opération admissible.
- 3) La SCD doit déposer le projet de déclaration de changement à l'inscription ou de circulaire, selon le cas, simultanément auprès de la Commission et auprès de la Bourse de croissance dans les cas suivants :
 - A. son siège social est au Québec;
 - B. elle a déposé un prospectus au Québec seulement dans le cadre de son PAPE;
 - C. elle a effectué son PAPE principalement au Québec.
- 4) La déclaration de changement à l'inscription doit présenter l'information exigée par le formulaire 3B2, *Information à fournir dans une déclaration de changement à l'inscription relative à une opération admissible* de la Bourse de croissance.

⁶ L'expression « cours escompté » est définie dans la Politique 1.1, *Interprétation* de la Bourse de croissance (la « Politique 1.1 »). Il s'agit du cours, moins une décote ne devant pas être supérieure aux montants indiqués dans le tableau de la Politique 1.1, sous réserve d'un prix minimal de 0,10 \$.

- 5) La circulaire doit :
- A. être conforme à la Loi et au Règlement;
 - B. présenter l'information exigée à l'Annexe VIII du Règlement, sous réserve de la dispense générale;
 - C. présenter l'information exigée par le Formulaire 3B1, *Information à fournir dans une circulaire de sollicitation de procurations relative à une opération admissible de la Bourse de croissance*⁷.
- 6) La SCD doit respecter les dispositions de l'Instruction générale Q-27, *Mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations* (l'« Instruction générale Q-27 »). Les SCD sont toutefois dispensées, à certaines conditions, de l'obligation d'évaluation prévue à l'article 5.5 de l'Instruction générale Q-27 aux termes de la dispense générale.

2.4 PLACEMENTS EFFECTUÉS AU QUÉBEC ET À PARTIR DU QUÉBEC

La SCD, la société visée par l'opération admissible et l'émetteur résultant d'une opération admissible doivent s'assurer que tous les placements de leurs titres au Québec et à partir du Québec sont effectués au moyen d'un prospectus ou bénéficient d'une dispense des obligations de dépôt d'un prospectus et d'inscription prévues à la Loi. S'ils ne peuvent se prévaloir d'une dispense statutaire, ils devront présenter une demande de dispense en vertu de l'article 263 de la Loi.

2.5 PRISES DE CONTRÔLE INVERSÉES

La Bourse de croissance interdit à l'émetteur résultant d'une opération admissible de réaliser une prise de contrôle inversée dans l'année suivant la date de réalisation de l'opération admissible.

2.6 LANGUE DES DOCUMENTS

La Commission rappelle qu'au Québec, les obligations et les droits linguistiques prévus par la loi du Québec doivent être respectés.

PARTIE 3

POSITION DE LA COMMISSION À L'ÉGARD DU PROGRAMME

La Commission note que le programme comporte de nombreuses dispositions visant la protection des investisseurs, notamment celles énoncées ci-après :

- 1) La Bourse de croissance prend les dispositions nécessaires pour s'assurer que les membres de la haute direction de la SCD ont l'expérience nécessaire pour la gestion d'une société ouverte et la réalisation d'une opération admissible. L'expérience des membres de la haute direction doit également être détaillée dans le prospectus de la SCD afin de permettre aux investisseurs de prendre une décision éclairée à l'égard du placement.

⁷ Certaines des exigences de l'Instruction générale Q-28 sont intégrées dans les Formulaires 3B1 et 3B2 de la Bourse de croissance, notamment l'exigence de présentation des états financiers de la société visée par l'opération admissible ainsi que les états financiers de l'émetteur résultant d'une opération admissible.

- 2) Les facteurs de risque sont clairement décrits dans le prospectus de la SCD.
- 3) Les administrateurs et dirigeants de la SCD doivent investir un minimum de fonds sous forme d'actions de lancement avant le PAPE.
- 4) Les placements privés conclus avant l'opération admissible sont strictement régis par la Politique 2.4. Ainsi, avant l'annonce de l'opération admissible, les placements privés ne sont pas autorisés si le produit de ces placements, ajouté à celui des actions de lancement et des actions placées lors du PAPE, excède un montant fixé à la Politique 2.4. Les actions émises au moyen d'un placement privé sont entières dans certaines circonstances prévues à la Politique 2.4⁸. Si la SCD a annoncé un projet d'opération admissible, elle peut réaliser des placements privés d'un montant additionnel de 125 000 \$; dans ce cas toutefois, le parrainage de l'opération admissible par un courtier membre de la Bourse de croissance sera exigé.
- 5) Le nombre d'actions pouvant être souscrites par un acquéreur à l'occasion du PAPE se limite à 2 % des actions placées lors du PAPE de la SCD et ne doit pas excéder de 4 %, qu'il s'agisse d'actions souscrites directement ou indirectement, par un acquéreur et les personnes avec qui il a des liens ou qui font partie du même groupe que lui durant la période du placement.
- 6) La Politique 2.4 prévoit l'entiercement de la plupart des actions placées par la SCD auprès des personnes ayant un lien de dépendance avec celle-ci. Ainsi, les actions suivantes sont entières selon la convention d'entiercement, dont les modalités sont prescrites par la Bourse de croissance, avant la réalisation de l'opération admissible⁹ :
 - A. la totalité des actions de lancement placées à un prix inférieur à celui des actions placées lors du PAPE;
 - B. la totalité des actions acquises à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions avant l'opération admissible;
 - C. la plupart des actions détenues par des personnes ayant un lien de dépendance avec la SCD (actions de lancement, actions placées lors du PAPE et actions placées avant l'opération admissible);
 - D. la totalité des actions achetées sur le marché secondaire par un actionnaire dominant¹⁰ avant la date de réalisation de l'opération admissible.

Ces actions sont libérées en tranches égales de 15 % à intervalles de six mois sur une période de trois ans et 10 % d'entre elles sont libérées dès l'avis de la Bourse de croissance acceptant l'opération admissible¹¹.

8 La Politique 2.4 est complétée par la Politique 5.4, *Entiercement, contrepartie du vendeur et restrictions relatives à l'aliénation* de la Bourse de croissance, harmonisée avec le projet de Règlement 46-201, *Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne* et la Politique 4.1, *Placements privés* de la Bourse de croissance.

9 La Politique 2.4 est complétée à cet égard par le Formulaire 2F, *Convention d'entiercement de titres de la société de capital de démarrage* de la Bourse de croissance.

10 Au sens de la Politique 1.1, *Interprétation* de la Bourse de croissance, à savoir une personne ou un groupe de personnes détenant un nombre suffisant de titres d'un émetteur pour influencer de façon importante sur le contrôle de cet émetteur ou détenant plus de 20 % des titres avec droit de vote en circulation.

11 Les actions de la société de capital de démarrage ou de l'émetteur résultant d'une opération admissible sont libérées en tranches égales de 25 % sur une période de 18 mois si la société de capital de démarrage est un émetteur du groupe 1 de la Bourse de croissance.

- 7) Toutes les actions détenues par les principaux intéressés¹² de l'émetteur résultant d'une opération admissible à la date de réalisation de l'opération sont entières, sous réserve d'une dispense pour certaines actions émises au moyen d'un placement privé, aux termes de la Politique 2.4. Ces actions sont libérées sur des périodes de trois et six ans (18 mois pour l'émetteur du groupe 1) selon les modalités prescrites par la Bourse de croissance.
- 8) Dans l'éventualité où une opération admissible n'est pas conclue dans les délais prescrits, les actions de lancement acquises par les personnes ayant un lien de dépendance avec la SCD à un prix inférieur au prix d'émission du PAPE, sont annulées dès la radiation des actions de la SCD de la cote de la Bourse de croissance. Toutes les actions de lancement sont annulées dix ans après cette radiation.
- 9) Lorsque la SCD conclut un accord de principe en vue d'une opération admissible, les opérations sur les actions sont suspendues jusqu'à la diffusion d'un communiqué de presse décrivant en détail l'opération admissible et les services d'un parrain sont retenus ou font l'objet d'une dispense aux termes de la Politique 2.2¹³.
- 10) Services de Réglementation du Marché Inc. assure la surveillance des opérations sur les actions de la SCD.

Par conséquent, la Commission est d'avis que le régime contient suffisamment d'éléments assurant la protection des investisseurs et juge qu'il n'est pas contre l'intérêt public de permettre aux SCD d'obtenir des fonds des investisseurs québécois, pourvu que les SCD se conforment au programme et à la présente instruction générale.

PARTIE 4

RÉVISION DU PROGRAMME

La Commission entend revoir, dans trois ans ou dans un délai plus rapproché si elle le juge à propos, les modalités du programme.

PARTIE 5

DÉLÉGATION

La Commission délègue au Directeur des marchés des capitaux l'application de la présente instruction générale.

12 Les principaux intéressés sont définis à la Politique 1.1, *Interprétation* de la Bourse de croissance comme étant les promoteurs, les administrateurs et dirigeants, les personnes détenant des titres comportant plus de 20 % des droits de vote rattachés aux titres en circulation de l'émetteur immédiatement avant et immédiatement après le PAPE de l'émetteur ou immédiatement après la publication du bulletin final de la Bourse de croissance à l'égard des opérations autres que le PAPE ainsi que les personnes détenant des titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés aux titres en circulation de l'émetteur selon les modalités susmentionnées et les personnes ayant élu ou nommé, ou ayant le droit d'élire ou de nommer, au moins un des administrateurs ou hauts dirigeants de l'émetteur ou de l'une de ses filiales importantes en exploitation.

13 La Politique 2.2, *Parrainage et exigences connexes* de la Bourse de croissance exige le parrainage pour toute nouvelle demande d'inscription dans le contexte d'une opération admissible. Cette Politique 2.2 prévoit que la Bourse de croissance peut, sous réserve de la tenue d'une réunion préalable, dispenser un émetteur de l'obligation de parrainage. Cette dispense peut être accordée par la Bourse si toutes les conditions suivantes sont respectées : a) l'émetteur n'est pas un émetteur étranger; b) la direction de l'émetteur est de grande qualité, de sorte que les administrateurs et hauts dirigeants de l'émetteur possèdent collectivement l'expérience, les compétences et les antécédents appropriés, incluant une expérience positive à titre d'administrateurs ou de hauts dirigeants auprès de sociétés ouvertes du Canada ou des États-Unis, comme en font foi la croissance de ces sociétés et (ou) l'inscription de ces sociétés dans le groupe 1 de la Bourse de croissance ou à la cote d'une Bourse ou d'un système de cotation à grande capitalisation, tels que la TSX, le NASDAQ ou la NYSE; c) l'émetteur est un émetteur du secteur des mines ou du secteur du pétrole et du gaz qui satisfait aux exigences minimales d'inscription du groupe 2 de la Bourse de croissance et qui a un rapport d'étude géologique à jour pour chacune de ses principales propriétés. La Bourse de croissance peut également octroyer une dispense de parrainage lorsqu'elle est d'avis que l'octroi d'une telle dispense ne serait pas contraire à l'intérêt public.