

**AVIS DE CONSULTATION
PROJET DE NORME CANADIENNE 45-101
PROJET D'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 45-101 IC
ET PROJET DE FORMULAIRE 45-101 F**

**PLACEMENTS DE DROITS DE SOUSCRIPTION, D'ÉCHANGE
OU DE CONVERSION**

Sommaire et objet des projets de norme canadienne et d'instruction complémentaire

Les projets de norme canadienne et d'instruction complémentaire visent à préciser les bases sur lesquelles un émetteur peut, au moyen d'un placement de droits, vendre aux porteurs de ses titres d'autres titres qu'il a lui-même émis, soit au moyen d'un prospectus, soit sur le fondement des dispenses de prospectus relatives aux placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion (droits) qui sont prévues dans la législation canadienne en valeurs mobilières. En vertu de cette législation, l'émetteur doit communiquer à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable de l'information qui soit acceptable concernant les titres proposés aux termes du placement de droits, et l'autorité ou l'agent en question peut s'opposer à l'utilisation de la dispense de prospectus et de la dispense d'inscription relativement à un placement de droits. Selon le projet de norme canadienne, l'émetteur qui souhaite utiliser la dispense de prospectus relative à un placement de droits doit fournir à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable du territoire dans lequel le placement de droits est fait l'information qui le concerne, incluant les renseignements qu'il a déjà communiqués aux porteurs de ses titres, de façon que l'autorité ou l'agent en question puisse confirmer que ces porteurs ont reçu l'information à jour concernant les affaires de l'émetteur et qu'ils n'ont pas besoin d'un prospectus relativement au placement de droits. L'autorité ou l'agent pourra ainsi évaluer si le placement respecte le projet de norme canadienne, s'assurer que ses conditions sont clairement stipulées et qu'il n'a pas été structuré dans le but de permettre à une personne reliée de renforcer sa position en titres de l'émetteur. Selon le projet de norme canadienne, l'émetteur doit également communiquer de l'information aux porteurs de ses titres en la forme prévue. Le projet de formulaire précise l'information qui est requise à cet égard.

Le projet de norme canadienne stipule que la dispense de prospectus relative à un placement de droits sera refusée dans certains cas, dont les suivants :

- a) par suite de l'exercice des droits aux termes du placement et de l'exercice des droits émis au cours des 12 mois précédents, il y aurait une augmentation de plus de 25 p. cent du nombre de titres en circulation de la catégorie devant être émise à l'exercice des droits, ou de leur montant en capital dans le cas d'un titre d'emprunt;
- b) les droits doivent être exercés en contrepartie de titres d'une catégorie qui n'était pas en circulation auparavant;
- c) il existe une entente visant à rémunérer les courtiers de façon à les inciter à inviter les porteurs de droits qui n'étaient pas porteurs de titres de l'émetteur immédiatement avant le placement de droits à exercer leurs droits;
- d) le placement comporte un minimum de fonds à réunir pour combler les besoins pour lesquels les capitaux sont requis et le placement dure plus de 30 jours;
- e) l'émetteur n'est pas un émetteur assujéti dans le territoire intéressé et le placement dure plus de 45 jours;
- f) l'émetteur est un émetteur assujéti dans le territoire intéressé et le placement dure plus de 90 jours;
- g) l'émetteur n'est pas un émetteur assujéti dans le territoire intéressé, mais il l'est dans un autre territoire et n'a pas déposé les documents d'information continue requis dans le territoire intéressé, et le placement dure plus de 90 jours.

Le projet d'instruction complémentaire vise à fournir de l'information sur les facteurs que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ou les agents responsables considéreront pour décider s'ils s'opposeront à un placement de droits fait en application de la dispense de prospectus relative à un placement de droits ou s'ils refuseront d'octroyer le visa pour un prospectus utilisé pour un placement de droits. Ce projet précise également les principes directeurs concernant le mode de calcul de certains seuils ainsi que les diverses pièces justificatives qui peuvent attester la juste valeur des titres devant être émis à l'exercice des droits et la capacité financière de la personne ou de la société qui conclut un engagement de souscription de remplir ses obligations prévues par cet engagement.

De plus, le projet d'instruction complémentaire contient un avis quant à la position des ACVM sur l'utilisation de la dispense d'inscription relative à un placement de droits faite indépendamment de la dispense de prospectus relative à un placement. Le projet d'instruction complémentaire contient aussi un avis indiquant que l'émetteur peut devoir recourir à un mécanisme pour « récupérer » les titres que des personnes liées auraient souscrits.

Le projet d'instruction complémentaire précise à l'intention des émetteurs que le fait, pour un émetteur, d'exclure les porteurs de titres qui résident dans un territoire donné, dans le cas où il existe un lien suffisant avec le territoire en question, peut amener l'autorité en valeurs mobilières compétente à prendre des mesures contre lui et contre ses administrateurs et les membres de sa direction.

Enfin, le projet d'instruction complémentaire indique à l'intention des émetteurs que l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable relativement aux déclarations d'inscription à la cote exigées dans le formulaire proposé sera attestée par l'acceptation de la notice d'offre, et que l'approbation de cette autorité ou de cet agent relativement aux déclarations d'inscription à la cote qui figurent dans un prospectus sera attestée par le visa du prospectus.

Les projets de norme canadienne et d'instruction complémentaire sont une initiative des ACVM. Il est prévu que la norme canadienne proposée sera adoptée comme règle en Colombie-Britannique, en Alberta, en Ontario et en Nouvelle-Écosse, comme règlement de la Commission en Saskatchewan et comme instruction générale dans tous les autres territoires représentés par les ACVM. L'instruction complémentaire proposée devrait être appliquée à titre d'instruction dans tous les territoires représentés par les ACVM. Les norme canadienne et instruction complémentaire proposées sont en grande partie semblables aux pratiques et politiques administratives des ACVM, dont le *Uniform Act Policy Statement No. 2-05*, le *Policy Statement No. 3-05* de la British Columbia Securities Commission, le *Policy Statement No. 5.2* de l'Alberta Securities Commission et le *Policy Statement No. 6.2* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, qu'elles remplacent.

Les projets de norme et d'instruction complémentaire mettent partiellement en application la recommandation du groupe de travail des ACVM sur l'efficacité des opérations, voulant que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières accentuent la coordination des règlements, et notamment la normalisation des exigences.

Les termes et expressions utilisés dans le projet d'instruction complémentaire qui sont définis ou interprétés dans la norme canadienne ou dans un document de définition en vigueur dans un territoire donné doivent être lus à la lumière de ceux-ci, sauf si le contexte exige une interprétation différente.

Résumé du projet de norme canadienne, d'instruction complémentaire et de formulaire

En vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières, l'émetteur doit communiquer à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable de l'information qui soit acceptable sur les titres offerts aux termes du placement de droits, et l'autorité ou l'agent en question peut s'opposer à l'utilisation de la dispense de prospectus relative à un placement de droits et de la dispense d'inscription relative à un placement de droits.

Dans le cas de placements de droits faits sur le fondement d'une dispense de prospectus, le changement le plus important apporté au régime de réglementation réside dans l'exigence d'établir une notice d'offre à l'aide du formulaire prévu, de l'attester et de la remettre aux ACVM ou aux agents responsables. Cette notice d'offre doit être remise aux autorités ou aux agents en question dans les territoires où le placement de droits est fait, de même que divers documents qui leur permettront de juger si l'utilisation de la dispense de prospectus est appropriée dans les circonstances.

Dans le cas de placements de droits faits à l'aide d'un prospectus, le changement le plus important apporté au régime de réglementation tient à la codification de l'exigence portant que le prospectus vise le placement des titres nécessaires à l'exercice des droits en plus des droits émis aux termes du prospectus.

Le projet de norme canadienne harmonise également la pratique de certaines ACVM concernant les engagements de souscription, l'établissement des prix des placements de droits, le privilège de souscription additionnelle et la nomination d'un dépositaire pour un placement de droits.

Selon le projet de norme canadienne, il est interdit à un émetteur de déposer un prospectus ou une modification à un prospectus, ou d'utiliser la dispense de prospectus relative à un placement de droits si lui-même ou le placement ne respecte pas les exigences de la norme canadienne.

Le projet de norme canadienne dispose que la dispense de prospectus sera refusée dans certains cas, dont les suivants :

- a) par suite de l'exercice des droits aux termes du placement et de l'exercice des droits émis au cours des 12 mois précédents, il y aurait une augmentation de plus de 25 p. cent du nombre de titres en circulation de la catégorie devant être émise au moment de l'exercice des droits, ou de leur montant en capital dans le cas d'un titre d'emprunt;
- b) les droits doivent être exercés en contrepartie de titres d'une catégorie qui n'était pas en circulation auparavant;
- c) il existe une entente visant à rémunérer les courtiers de façon à les inciter à inviter les porteurs de droits qui n'étaient pas porteurs de titres de l'émetteur immédiatement avant le placement de droits à exercer leurs droits;
- d) le placement comporte un minimum de fonds à réunir pour combler les besoins pour lesquels les capitaux sont requis et le placement dure plus de 30 jours;
- e) l'émetteur n'est pas un émetteur assujéti dans le territoire intéressé et le placement dure plus de 45 jours;
- f) l'émetteur est un émetteur assujéti dans le territoire intéressé et le placement dure plus de 90 jours;
- g) l'émetteur n'est pas un émetteur assujéti dans le territoire intéressé, mais il l'est dans un autre territoire et n'a pas déposé les documents d'information continue requis dans le territoire intéressé, et le placement dure plus de 90 jours.

Le projet de norme canadienne prévoit une dispense de s'y conformer s'il existe un lien minimal entre l'émetteur et le territoire ou le Canada, qui repose sur le nombre de porteurs de titres et le pourcentage du capital qu'ils détiennent.

Ce projet précise certains facteurs que les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables considéreront pour décider s'ils s'opposeront au déroulement du placement en application de la dispense de prospectus relative à un placement de droits. Il précise également les principes directeurs concernant le mode de calcul de certains seuils ainsi que les divers éléments d'information qui peuvent établir la juste valeur des titres devant être émis à l'exercice des droits et la capacité financière de la personne ou de la société qui conclut un engagement de souscription de remplir ses obligations par suite de cet engagement.

Dans le projet d'instruction complémentaire, il est établi que les agents responsables peuvent, dans certains cas, refuser le visa pour un prospectus aux termes duquel des droits sont émis si les droits doivent être exercés en contrepartie de titres convertibles et que le prospectus ne vise pas également les titres sous-jacents aux titres convertibles.

Par ailleurs, ce projet contient un avis concernant la position des ACVM sur l'utilisation de la dispense d'inscription relative à un placement de droits faite indépendamment de la dispense de prospectus correspondante.

Le projet d'instruction complémentaire contient aussi un avis selon lequel l'émetteur peut devoir recourir à un mécanisme pour « récupérer » les titres que des personnes reliées auraient souscrits.

Le projet d'instruction complémentaire précise à l'intention des émetteurs que le fait, pour un émetteur, d'exclure les porteurs de titres qui résident dans un territoire donné, s'il existe un lien suffisant avec le territoire en question, peut amener l'autorité en valeurs mobilières du territoire à prendre des mesures contre lui et contre ses administrateurs et les membres de sa direction.

Enfin, le projet d'instruction complémentaire indique à l'intention des émetteurs que l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable à l'égard des déclarations d'inscription à la cote exigées dans le formulaire proposé sera attestée par l'acceptation de la notice d'offre, et que l'approbation de cette autorité ou de cet agent à l'égard des déclarations d'inscription à la cote qui figurent dans un prospectus sera attestée par le visa du prospectus.

Le projet de formulaire prévoit l'obligation pour l'émetteur de donner son identité, une brève description de son activité, un résumé du placement, le détail des droits et des titres proposés, le détail de l'immatriculation

et de la remise des certificats des titres aux termes du placement, l'identité de l'agent des souscriptions et de l'agent des transferts, le détail du mode d'exercice des droits, le détail de tout engagement de souscription et des arrangements relatifs au dépôt du produit du placement entre les mains d'un tiers et au dépositaire, l'identité du chef de file et des courtiers démarcheurs, l'information ayant trait à la propriété ou aux changements de propriétaire des titres de l'émetteur ainsi que l'emploi du produit, les déclarations ayant trait à la cessibilité des droits, la description des changements importants survenus dans les affaires de l'émetteur et d'autres faits importants. Enfin, selon le projet de formulaire, les droits prévus par la loi doivent être énoncés et le formulaire doit être attesté.

Textes connexes

Les norme canadienne, instruction complémentaire et formulaire proposés sont des textes connexes. Ils sont reliés, pour ce qui est du Québec, aux articles 52 à 53.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1).

Pouvoirs conférés par le projet de norme canadienne et de formulaire

Dans chaque territoire où la norme canadienne et le formulaire proposés doivent être adoptés à titre de règle ou de règlement, la législation en valeurs mobilières investit l'autorité en valeurs mobilières d'un pouvoir de réglementation en ce qui a trait à leur objet.

Autres avenues possibles

Dans le cas des placements qui sont faits sur le fondement de la dispense de prospectus relative à un placement de droits, les ACVM ont envisagé de n'adopter aucune règle et, plutôt, de laisser en place le *Uniform Act Policy Statement No. 2-05* et les diverses politiques et pratiques administratives locales des ACVM, et de se fier au pouvoir conféré à ces dernières de s'opposer à l'utilisation de la dispense de prospectus qui est prévue dans la législation canadienne en valeurs mobilières. La Commission ontarienne a envisagé de reformuler son *Policy Statement No. 6.2* pour en faire une règle locale. Les ACVM étaient d'avis que l'approche adoptée permettrait d'orienter de façon plus utile les émetteurs en précisant davantage les questions qui les intéressent, et en assurant dans la mesure du possible, l'harmonisation de leur démarche respective.

Les ACVM n'ont exploré aucune autre avenue relativement à l'adoption du projet de norme canadienne et de formulaire.

Documents non publiés

Dans le projet de norme canadienne, d'instruction complémentaire et de formulaire, les ACVM ne se sont fiées à aucun rapport, étude, décision ni autre texte important qui n'ait pas été publié.

Coûts et avantages prévus

Le projet de norme canadienne et de formulaire aura comme principal avantage d'harmoniser l'approche des ACVM et de préciser davantage les questions réglementaires qui touchent les divers aspects des placements de droits.

Les coûts associés à ce projet correspondent aux coûts qu'entraîne l'établissement d'un prospectus pour un placement de droits qui vise également les titres sous-jacents aux droits et qui demeure à jour tant que des droits sont en circulation. Les émetteurs peuvent également devoir supporter des coûts supplémentaires pour établir la notice d'offre au moyen du formulaire.

De l'avis des ACVM, les avantages l'emportent sur les coûts.

Règlements à révoquer

Il n'y a aucun règlement à révoquer pour adopter le projet de règle.

Commentaires

Les parties intéressées sont invitées à présenter leurs observations par écrit en ce qui a trait au projet de norme canadienne et d'instruction complémentaire. Seuls les dossiers reçus au plus tard le 19 février 1998 seront considérés.

Tout commentaire concernant la définition de « personne reliée » sera particulièrement apprécié, ainsi que sur le niveau d'enquête qui est nécessaire pour juger si une personne est reliée, sur le retrait de la dispense

de prospectus relative à un placement de droits prévu à l'article 2.2 de la norme canadienne et sur les questions décrites aux alinéas 1.2(1)a) et 1.2(1)b), et au paragraphe 1.3(1) de l'instruction complémentaire. Plus précisément, les ACVM apprécieraient recevoir des avis sur la pertinence des seuils fixés dans l'article 2.2 de la norme canadienne. Par ailleurs, les ACVM n'ont pas décidé s'il était nécessaire de préciser ou de définir les cas dans lesquels un émetteur est « réactivé » et si le libellé de l'alinéa 1.2(1)b) de l'instruction complémentaire remplace adéquatement le concept de « projet d'expansion majeur ». L'établissement du prix d'un placement de droits a, dans le passé, posé problème tant aux agents responsables qu'aux émetteurs. Or, la partie 5 de la norme canadienne et la partie 3 de l'instruction complémentaire visent à clarifier la position des autorités de réglementation à ce sujet. Les commentaires sur ces parties seront particulièrement appréciés, de même que sur l'alinéa 1.3(1)b) de l'instruction complémentaire. Enfin, les ACVM souhaiteraient recevoir des commentaires précis sur le paragraphe 6.1(2) de l'instruction complémentaire.

Sont également sollicités des commentaires sur la pertinence des exigences prévues dans le formulaire qui ont trait à la description de l'activité de l'émetteur ainsi qu'à l'attestation de celui-ci et à celle de ses administrateurs.

Les observations doivent être transmises en deux exemplaires à toutes les Autorités canadiennes en valeurs mobilières énumérées ci-dessous, à l'attention de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, comme il est indiqué ci-dessous :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Securities Commission
 The Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Office of the Administrator, New Brunswick
 Registrar of Securities, Prince Edward Island
 Nova Scotia Securities Commission
 Securities Commission of Newfoundland
 Securities Registry, Government of the Northwest Territories
 Registrar of Securities, Government of the Yukon Territory

c/o Mr Daniel P. Iggers, Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West
 Suite 800, Box 55
 Toronto, Ontario M5H 3S8

Les observations doivent également être adressées à la Commission des valeurs mobilières du Québec comme suit :

Maître Claude St Pierre, Secrétaire
 Commission des valeurs mobilières du Québec
 800, square Victoria
 Tour de la Bourse
 C.P. 246, 17^e étage
 Montréal (Québec) H4Z 1G3

Une disquette contenant les observations (en format DOS ou Windows, préférablement en Word Perfect) devrait aussi être soumise. Selon la législation en valeurs mobilières de certaines provinces, comme la publication du résumé des commentaires reçus pendant la période prévue à cette fin est exigée, il est impossible d'assurer la confidentialité des observations soumises.

Toute question peut être adressée à l'une ou l'autre des personnes suivantes :

Lata Casciano, Senior Policy Advisor
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6500

David Sheridan, Legal Counsel
Alberta Securities Commission
(403) 427-5201

Barbara Shourounis, Director
Saskatchewan Securities Commission
(306) 787-5645

Margo Paul, conseiller juridique
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-8136

Daniel Laurion, chef du Bureau des commissaires
Commission des valeurs mobilières du Québec
(514) 873-5326

Texte du projet de norme canadienne, d'instruction complémentaire et de formulaire

Font suite au présent document le projet de norme canadienne, d'instruction complémentaire et de formulaire, ainsi que les notes de bas de page qui ne font pas partie du projet, selon ce qui s'applique, mais qui ont été incluses afin d'en fournir le contexte et l'explication.