

Avis de consultation**Projet de Règlement 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 *Règlement 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 règlement** ») pour une période de 90 jours.

Le projet de règlement n'est pas présenté en Ontario ni en Colombie-Britannique, puisqu'un règlement¹ et un projet de règlement² d'application locale y traitent déjà des questions exposées ci-dessous ou devraient en traiter, au besoin.

Objet du projet de règlement

Le projet de règlement 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 règlement se déploie en deux volets. En premier lieu, le projet de règlement 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 règlement inscrira dans la législation certaines dispenses discrétionnaires que les ACVM accordent dans le cadre de placements de titres américains et internationaux auprès

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

² 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

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 coté 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 règlement ferait en sorte qu'il ne serait plus nécessaire de demander cette dispense.

Résumé du projet de règlement

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

Le projet de règlement 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 règlement 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 du *Règlement 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 règlement 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 règlement 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 règlement 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 règlement 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 au *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* (le « Règlement 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'un règlement 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^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télec. : 514 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Ashlyn D' Aoust
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Suite 600, 250 – 5th Street SW
Calgary (Alberta) T2P 0R4
Télec. : 403 297-2082
Courriel : 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 et au www.lautorite.qc.ca, respectivement.

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

Ashlyn D' Aoust
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-4347
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

Chris Besko
Deputy Director
Commission des valeurs mobilières du
Manitoba
204 945-2561
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

Katharine Tummon
Superintendent of Securities
Île-du-Prince-Édouard
902 368-4542
kptummon@gov.pe.ca

Shirley Lee
Director, Policy & Market Regulation
Nova Scotia Securities Commission
902 424-5441
leesp@gov.ns.ca

Rhonda Horte
Surintendant adjoint
Bureau du surintendant des valeurs mobilières
du Yukon
867 667-5466
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