

AVIS

RÈGLEMENT SUR LES MODALITÉS D'ENTIERCEMENT APPLICABLES AUX PREMIERS APPELS PUBLICS À L'ÉPARGNE, 46-201

La Commission publie pour commentaires, à titre de projet, le *Règlement sur les modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne*, 46-201 et l'Annexe 46-201A1, Convention d'entiercement (le « règlement » ou le « Règlement 46-201 »).

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont élaboré l'Instruction générale 46-201, *Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne* (l'« Instruction générale 46-201 ») en 1998. Elles ont l'intention d'en adopter durant l'été la version finale. Au Québec, l'Instruction générale 46-201 deviendra, lors de son adoption finale par la Commission, le *Règlement sur les modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne*, 46-201 de la Commission des valeurs mobilières du Québec. Dans le but d'aider le lecteur, veuillez prendre note que le chiffre 2 inclus dans le numéro du projet de règlement a été conservé au Québec même s'il sert à désigner une instruction générale dans les autres territoires du Canada.

Le règlement ne pourra être édicté ni soumis pour approbation au ministre des Finances avant l'expiration de la période de consultation. Tout intéressé peut, durant ce délai, transmettre ses commentaires sur le projet à la secrétaire de la Commission (voir adresse mentionnée ci-après).

Au Québec, les articles pertinents de l'Instruction générale Q-4 et l'Instruction générale Q-8 demeurent en vigueur jusqu'à l'adoption définitive du Règlement 46-201. Toutefois, la Commission peut autoriser un émetteur effectuant un premier appel public à l'épargne à se conformer soit au texte publié soit à l'Instruction générale Q-4 ou Q-8 jusqu'à ce qu'elle ait édicté le règlement.

Contexte

Les ACVM estiment qu'un régime d'entiercement simplifié et uniforme d'application pancanadienne favorisera l'efficacité des marchés et mettra les émetteurs, les principaux intéressés et les investisseurs des différents territoires sur un pied d'égalité. Elles sont déterminées à élaborer un régime d'entiercement qui s'appliquerait aux premiers appels publics à l'épargne effectués au moyen d'un prospectus. Pour atteindre son but, le régime d'entiercement devra réaliser un juste équilibre entre les objectifs réglementaires que représentent la facilitation de la formation de capital au Canada et la protection des investisseurs. En outre, ce régime devra être clair, cohérent, compréhensible et efficace sur le plan administratif.

Les ACVM ont étudié les objectifs et la fonction des exigences d'entiercement dans le cadre des premiers appels publics à l'épargne. L'objectif fondamental des exigences d'entiercement est de maintenir l'intérêt pour l'émetteur, pendant une période raisonnable après le premier appel public à l'épargne, de la part des principaux intéressés dont la poursuite de la collaboration pourrait être un facteur pertinent pour les investisseurs qui envisagent de souscrire des titres dans le cadre du premier appel public à l'épargne. Les ACVM ont déterminé que nombre des facteurs à prendre en considération et des évaluations à effectuer lors de l'entiercement, notamment en ce qui concerne l'emprise sur des actions à bas prix, sont plutôt du ressort des placeurs, dans l'exercice de leur fonction de détermination du prix d'offre initial et du moment du premier appel public à l'épargne.

En mai 1998, la Commission, de concert avec les autres membres des ACVM, a publié aux fins de consultation un Projet de régime canadien concernant les exigences en matière de blocage lors d'un premier appel public à l'épargne fait au moyen d'un prospectus (Bulletin de la Commission du 8 mai 1998, vol. XXIX, n° 17), après quoi tout émetteur effectuant un premier appel public à l'épargne pouvait opter soit pour le projet de régime, soit pour les instructions en matière d'entiercement en vigueur dans son territoire.

Le 17 mars 2000, les ACVM ont publié l'Avis 46-301, *Projet de modalités uniformes d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne* (Bulletin de la Commission du 17 mars 2000, vol. XXXI, n° 11), qui présentait un projet révisé de régime d'entiercement, d'utilisation facultative pour les émetteurs. Ce projet a apporté plusieurs modifications fondamentales au projet de 1998 en réponse aux commentaires reçus. Les modifications étaient indiquées dans l'avis.

Après la publication des projets, en 1998 et en 2000, nous avons reçu des demandes d'approbation de modifications à des conventions d'entiercement existantes, afin de permettre la libération de titres entiercés selon les modalités de ces projets. Le 15 juin 2001, nous avons publié l'Avis 46-302, *Consentement à la modification des conventions d'entiercement existantes* (Bulletin de la Commission du 15 juin 2001, vol. XXXII, n° 24), qui permettait, à certaines conditions, de modifier les conventions d'entiercement conclues avant le projet de 2000 pour adopter les modalités prévues par celui-ci.

Le 21 septembre 2001, la Commission, de concert avec les autres membres des ACVM, a publié aux fins de consultation un projet d'Instruction générale 46-201, *Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne*, ainsi qu'un projet d'Annexe 46-201A, Convention d'entiercement. Ces textes ont remplacé les Avis 46-301 et 46-302.

Résumé des modifications apportées au projet d'instruction générale de septembre 2001

Le contenu du règlement est sensiblement identique à celui du projet d'instruction générale publié aux fins de consultation le 21 septembre 2001, lequel était aussi sensiblement identique au projet publié en 2000. Un petit nombre de modifications ont été apportées au projet d'instruction générale de septembre 2001 en réponse aux commentaires sur le projet de 1998 et à la lumière de recherches supplémentaires effectuées après la publication de celui-ci. Les modifications les plus importantes étaient indiquées dans l'avis accompagnant le projet d'instruction générale. Trois modifications supplémentaires ont été apportées au règlement en réponse à certains commentaires reçus précédemment et à quatre commentaires concernant le projet d'instruction générale. Ces modifications sont les suivantes :

- À l'exception des dispositions relatives à la démission de l'agent d'entiercement, les arrangements contractuels obligatoires ont été supprimés de l'Annexe 46-201A, Convention d'entiercement. Les parties peuvent désormais insérer dans la convention tout arrangement contractuel relatif aux responsabilités, à la rémunération et aux indemnités de l'agent d'entiercement ou à toute autre question, pourvu que les stipulations ne soient pas incompatibles avec le règlement ou les stipulations de la convention. Cette modification a été apportée en réponse à de nombreux commentaires, souvent contradictoires, sur les stipulations contractuelles antérieures de la convention.
- Nous avons précisé, dans le règlement, que la mention des « certificats ou autres attestations [...] représentant » des titres ne veut pas dire que des certificats papier ou des attestations papier de la propriété des titres inscrits par voie électronique sont exigés, si les dispositions du règlement et de l'Annexe 46-201A1 sont par ailleurs respectées. Cette clarification a été apportée pour que l'on ne pense pas que le règlement est incompatible avec les objectifs du projet T+1 de l'Association canadienne des marchés des capitaux. Par ailleurs, l'objet de cette clarification n'est pas de modifier les lois concernant les sociétés qui continuent de s'appliquer s'il y a lieu.
- Le libellé des dispositions relatives à la libération a été modifié pour indiquer la fraction des titres entiercés restants qui peuvent être libérés aux dates fixées. Cette modification a été apportée pour clarifier et simplifier la mise en œuvre des conventions d'entiercement. Aucune modification n'a été apportée aux calendriers de libération en tant que tels.

Comment envoyer vos commentaires?

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent le faire dans les **30 jours** suivant la présente publication. Prenez note qu'ils ne seront pas confidentiels. Les commentaires doivent être transmis à :

Denise Brosseau, Secrétaire
Commission des valeurs mobilières du Québec
Tour de la Bourse
800, place Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@cvmq.com

Si vous n'envoyez pas vos commentaires par courriel, veuillez les soumettre sur disquette (en format Windows, de préférence Word).

Information complémentaire :

Pour tout renseignement supplémentaire, prière de vous adresser à :

Pierre Martin
Avocat
Commission des valeurs mobilières du Québec
Téléphone : (514) 940-2199, poste 4557
Télécopieur : (514) 873-7455
Courriel : pierre.martin@cvmq.com

Le 26 avril 2002