

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Avis de consultation

#### Règlement modifiant le Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs

(Voir section 3.2 du présent bulletin)

#### Projets de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 11° et 34° et a. 331.2)

#### 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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *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.*

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **26 février 2014**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.gc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.gc.ca)

### **Renseignements additionnels**

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Kristina Beauclair  
Analyste en valeurs mobilières  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4397  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[kristina.beauclair@lautorite.qc.ca](mailto:kristina.beauclair@lautorite.qc.ca)

**Le 28 novembre 2013**

## 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 règlement<sup>1</sup> et un projet de règlement<sup>2</sup> 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

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

<sup>2</sup> 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](http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_rule_20130425_45-501_rfc-pro-amend.htm)

-2-

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

-3-

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 administrateurs 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*.

-4-

**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 offrirait des titres en vertu du projet de règlement demeureraient 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.

-5-

**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<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

-6-

Ashlyn D'Aoust  
 Legal Counsel, Corporate Finance  
 Alberta Securities Commission  
 Suite 600, 250 – 5<sup>th</sup> Street SW  
 Calgary (Alberta) T2P 0R4  
 Téléc. : 403 297-2082  
 Courriel : [ashlyn.daoust@asc.ca](mailto: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](http://www.albertasecurities.com) et au [www.lautorite.qc.ca](http://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](mailto:kristina.beauclair@lautorite.qc.ca)

Ashlyn D'Aoust  
 Legal Counsel, Corporate Finance  
 Alberta Securities Commission  
 403 355-4347  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto: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](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

Chris Besko  
 Deputy Director  
 Commission des valeurs mobilières du  
 Manitoba  
 204 945-2561  
[chris.besko@gov.mb.ca](mailto: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](mailto:wendy.morgan@fcnb.ca)

Katharine Tummon  
 Superintendent of Securities  
 Île-du-Prince-Édouard  
 902 368-4542  
[kptummon@gov.pe.ca](mailto:kptummon@gov.pe.ca)

Shirley Lee  
 Director, Policy & Market Regulation  
 Nova Scotia Securities Commission  
 902 424-5441  
[leesp@gov.ns.ca](mailto:leesp@gov.ns.ca)

Rhonda Horte  
 Surintendant adjoint  
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières  
 du Yukon  
 867 667-5466  
[rhonda.horte@gov.yk.ca](mailto:rhonda.horte@gov.yk.ca)

-7-

Donald MacDougall  
Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
Bureau des valeurs mobilières  
Territoires du Nord-Ouest  
867 920-8984  
donald\_macdougall@gov.nt.ca

## 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

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1<sup>o</sup>, 11<sup>o</sup> et 34<sup>o</sup>)

### 1. Définitions

Dans le présent règlement, il faut entendre par :

« client autorisé » : un client autorisé au sens de l'article 1.1 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10);

« déclaration d'inscription à la cote » : la déclaration indiquant qu'une valeur sera inscrite à la cote d'une bourse ou cotée sur un système de cotation et de déclaration d'opérations, ou qu'une demande a été ou sera présentée en vue de faire inscrire la valeur à la cote ou de la faire coter sur un système de cotation et de déclaration d'opérations situé dans un territoire étranger;

« document relatif au placement dispensé » : l'un des documents suivants :

a) au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario et en Saskatchewan, une notice d'offre ou *offering memorandum* au sens de la législation en valeurs mobilières de ces territoires;

b) dans les autres territoires, un document comprenant toutes les modifications qui y ont été apportées s'il réunit les conditions suivantes :

i) il décrit les activités et les affaires de l'émetteur;

ii) il a été établi principalement pour sa remise à un souscripteur éventuel et son examen par celui-ci dans le but de l'aider à prendre une décision d'investissement sur des titres faisant l'objet d'un placement dispensé de l'obligation de prospectus;

« interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote » : l'interdiction prévue à la disposition de la législation en valeurs mobilière indiquée à l'annexe A;

« membre de la haute direction » : à l'égard d'un émetteur, l'une des personnes physiques suivantes :

a) le président du conseil d'administration, le vice-président du conseil d'administration ou le président de l'émetteur;

b) le chef de la direction ou le chef des finances;

c) un vice-président responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions, notamment les ventes, les finances ou la production;

d) une personne physique exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur;

« obligation de communication des droits d'action prévus par la loi » : la disposition de la législation en valeurs mobilières indiquée à l'annexe B;

« société inscrite déterminée » : une société inscrite déterminée au sens de l'article 1.1 du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs (chapitre V-1.1, r. 11);

« titre étranger visé » : l'un des titres suivants placé principalement dans un territoire étranger dans l'un des cas suivants :

- a) le titre est émis par un émetteur qui réunit les conditions suivantes :
  - i) il est constitué ou établi en vertu des lois d'un territoire étranger;
  - ii) il n'est émetteur assujéti dans aucun territoire du Canada;
  - iii) son siège est situé à l'étranger;
  - iv) la majorité des membres de sa haute direction et de ses administrateurs résident à l'étranger;
- b) le titre est émis ou garanti par le gouvernement d'un territoire étranger.

## **2. Dispense relative à l'interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote**

L'interdiction visant les déclarations d'inscription à la cote ne s'applique pas si la déclaration est faite dans un document relatif au placement dispensé dans le cadre du placement d'un titre étranger visé lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- a) le placement est effectué auprès d'un client autorisé par une société inscrite déterminée agissant à titre de placeur;
- b) la déclaration d'inscription à la cote ne contient aucune information fautive ou trompeuse;
- c) la déclaration d'inscription à la cote est faite conformément aux règlements et règles de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations qui y est mentionné.

## **3. Option de présentation de l'information sur les droits d'action prévus par la loi**

Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan, la société inscrite déterminée satisfait à l'obligation de communication des droits d'action prévus par la loi à l'égard d'un souscripteur éventuel qui est client autorisé dans le cadre du placement d'un titre étranger visé si elle remplit l'une des conditions suivantes :

- a) elle communique les droits d'action prévus par la loi au moment de remettre le document relatif au placement dispensé au client autorisé;
- b) elle a déjà remis au client autorisé un avis écrit décrivant les droits d'action applicables et l'avisant qu'elle peut, à l'occasion, placer des titres auprès de lui et que les droits d'action s'appliquent à l'égard de chacun des placements.

## **4. Limitation de l'application**

Les articles 2 et 3 ne s'appliquent pas au placement d'un titre étranger visé faisant l'objet d'un prospectus déposé à cette fin auprès d'une autorité canadienne en valeurs mobilières.

## **5. Date d'entrée en vigueur**

Le présent règlement entre en vigueur le *(insérer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

**ANNEXE A INTERDICTION VISANT LES DÉCLARATIONS D'INSCRIPTION  
À LA COTE**

Alberta :	Paragraphe 3 de l'article 92 du <i>Securities Act</i> (Alberta)
Île-du-Prince-Édouard :	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i> (Île-du-Prince-Édouard)
Manitoba :	Paragraphe 3 de l'article 69 de la Loi sur les valeurs mobilières (Manitoba)
Nouveau-Brunswick :	Paragraphe 3 de l'article 58 de la Loi sur les valeurs mobilières (Nouveau-Brunswick)
Nouvelle-Écosse :	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i> (Nouvelle-Écosse)
Nunavut :	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i> (Nunavut)
Québec :	Paragraphe 4 de l'article 199 de la Loi sur les valeurs mobilières (Québec)
Saskatchewan :	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i> (Saskatchewan)
Terre-Neuve-et-Labrador :	Paragraphe 3 de l'article 39 du <i>Securities Act</i> (Terre-Neuve-et-Labrador)
Territoires du Nord-Ouest :	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i> (Territoires du Nord-Ouest)
Yukon :	Paragraphe 1 de l'article 147 de la Loi sur les valeurs mobilières (Yukon)

**ANNEXE B OBLIGATION DE COMMUNICATION DES DROITS D'ACTION  
PRÉVUS PAR LA LOI**

Nouveau-Brunswick :	Article 2.2 de la Règle locale 45-802 mettant en application la Norme canadienne 45-106 sur les exemptions relatives aux prospectus et à l'inscription
Nouvelle-Écosse :	Paragraphe 3 de l'article 65 du <i>Securities Act</i> (Nouvelle-Écosse)
Saskatchewan :	Paragraphe 1 de l'article 80.2 du <i>Securities Act</i> (Saskatchewan)

## Draft Regulation

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (11) and (34), and s. 331.2)

### Regulation 45-107 respecting Listing Representation and Statutory Rights of Action Disclosure Exemptions

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance and the Economy for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 45-107 respecting Listing Representation and Statutory Rights of Action Disclosure Exemptions.*

### Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **February 26, 2014**, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: (514) 864-6381  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### Further information

Further information is available from:

Kristina Beauclair  
Securities Analyst  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337 ext. 4397  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[kristina.beauclair@lautorite.qc.ca](mailto:kristina.beauclair@lautorite.qc.ca)

**November 28, 2013**



Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## CSA Notice and Request for Comment

### *Draft Regulation 45-107 respecting Listing Representation and Statutory Rights of Action Disclosure Exemptions*

November 28, 2013

#### Introduction

All of the members of the Canadian Securities Administrators (the **CSA**), other than the securities regulatory authorities in Ontario and British Columbia (the **participating jurisdictions** or **we**), are publishing for a 90-day comment period draft *Regulation 45-107 respecting Listing Representation and Statutory Rights of Action Disclosure Exemptions* (**draft Regulation 45-107**).

Draft Regulation 45-107 is not being proposed in Ontario and British Columbia as in those jurisdictions existing<sup>1</sup> or proposed<sup>2</sup> local regulations address or are expected to address the issues discussed below, as necessary.

#### Substance and purpose of draft Regulation 45-107

Draft Regulation 45-107 proposes exemptions from certain requirements of the securities legislation of the participating jurisdictions that apply in the context of prospectus exempt financings, conducted by issuers and by investment dealers or international dealers acting as underwriters, offered to institutional and other sophisticated investors in Canada.

The purpose of draft Regulation 45-107 is two-fold. First, in the context of the international financings referred to above, it provides an exemption from the statutory prohibition against making a representation about the intention to list securities on an exchange or market. Second, it provides an exemption from the requirement that applies in some of the participating jurisdictions, that an offering document used in connection with a prospectus exempt distribution include a prescribed statement with respect to certain statutory rights of action.

Draft Regulation 45-107 will codify certain discretionary exemptive relief that the CSA has been granting in the context of U.S. and international offerings of securities to Canadian institutional and other sophisticated investors and consequently alleviate the need for these discretionary exemption applications.

<sup>1</sup> See <http://www.bccsc.bc.ca/policy.aspx?id=1266&cat=>

<sup>2</sup> See the Notice and Request for Comment regarding Ontario Securities Commission rule 45-501 *Ontario Prospectus and Registration Exemptions* at: [http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw\\_rule\\_20130425\\_45-501\\_rfc-pro-amend.htm](http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_rule_20130425_45-501_rfc-pro-amend.htm)

## Background

### *(a) Listing representation prohibition*

We are proposing an exemption from the requirement in the securities legislation of each of the participating jurisdictions that prohibits a person, with the intention of effecting a trade in a security, from making a representation that the security will be listed on an exchange or quoted on a quotation and trade reporting system, or that application has been or will be made to list the security, unless consent or authorization, as applicable, is first obtained (the **listing representation prohibition**).

Certain exceptions to this prohibition currently exist in most jurisdictions. These include:

- where an application has already been made to list or quote the securities and other securities of the same issuer are already listed on an exchange or quoted on a quotation and trade reporting system, or
- where the exchange or quotation and trade reporting system has granted approval to the listing or quoting of the securities, conditional or otherwise, or has consented to, or indicated that it does not object to, the representation.

We understand that foreign securities laws do not generally prohibit the making of listing representations, provided that the representations are factually correct. We also understand that many foreign exchanges and markets do not provide consent, conditional approval or non-objection regarding a proposed listing. Consequently, foreign issuers cannot typically rely on the existing statutory exceptions permitting a listing representation and must make an application to each of the securities regulators in Canada for relief from this prohibition.

Given the typically short timeframe for U.S. and international offerings, it may be difficult to obtain express consent in each applicable jurisdiction of Canada before a foreign offering document can be used in those jurisdictions. Making such applications also adds to the time and cost associated with extending a foreign offering into Canada.

### *(b) Offering document disclosure*

Securities legislation in New Brunswick, Nova Scotia and Saskatchewan requires that, where an “offering memorandum” (as defined in the securities legislation of those jurisdictions) is provided to a prospective purchaser in connection with a distribution to which statutory rights of action apply, these statutory rights must be described in the offering memorandum (the **statutory rights of action disclosure requirement**). Where an offering memorandum contains a misrepresentation, a purchaser who purchased a security offered by the offering memorandum during the period of distribution has a right of action for damages or rescission against the issuer or selling securityholder.

In the context of offerings conducted by issuers and by investment dealers or international dealers acting as underwriters, an offering document is prepared in accordance with foreign securities laws, and then the statutory rights of action disclosure requirement is typically addressed either by amending the offering document for sales to investors in that jurisdiction of

-3-

Canada or, more commonly, a supplemental document known as a “wrapper” is prepared and attached as the cover page to the foreign offering document. The wrapper together with the foreign offering document then forms the offering document for purposes of offering securities in Canada.

Market participants have suggested that, in the context of offerings conducted by U.S. issuers and dealers or other global offerings of foreign securities, the time and expense associated with retaining counsel and preparing a “wrapper” to meet these local requirements in Canada or, alternatively, making applications for relief from these requirements discourages some foreign issuers and underwriters from extending foreign offerings into Canada. Because these offerings are being made only to institutional and other sophisticated investors, Canadian securities regulators have been prepared to provide discretionary exemptive relief to permit the disclosure to be made in an alternative form. Draft Regulation 45-107 would remove the need to make such applications.

### **Summary of draft Regulation 45-107**

#### ***(a) Relief from listing representation prohibition***

Draft Regulation 45-107 would provide an exemption from the listing representation prohibition provided that the offering is an offering of “designated foreign securities” made only to “permitted clients”.

Designated foreign securities are defined in draft Regulation 45-107 as securities offered primarily in a foreign jurisdiction that are either:

- issued by an issuer that
  - is incorporated, formed or created under the laws of a foreign jurisdiction
  - is not a reporting issuer in a jurisdiction of Canada,
  - has its head office outside of Canada, and
  - has a majority of its executive officers and directors resident outside of Canada;
- securities that are issued or guaranteed by the government of a foreign jurisdiction.

The term “permitted client” has the same meaning as in *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*.

#### ***(b) Relief from statutory rights of action disclosure requirement***

Draft Regulation 45-107 would provide an exemption from the statutory rights of action disclosure requirement in the following circumstances:

- The offering is an offering of “designated foreign securities”
- It is made only to “permitted clients”, and
- Certain alternative disclosure of these rights of action is provided.

The exemption from the statutory rights of action disclosure requirement is conditional on the disclosure being provided in alternative ways. The disclosure can be provided in a one-time

-4-

notice that has been delivered to the permitted client by an investment dealer or international dealer acting as underwriter that is signed by the permitted client. This notice will explain that, with respect to the current and future distributions of designated foreign securities by the foreign issuer, the purchaser will have certain statutory rights in the event of a misrepresentation. In the case of a one-time notice, a description of such rights will not be provided at the time of each offering of designated foreign securities by the foreign issuer to the purchaser.

Draft Regulation 45-107 does not affect the statutory rights of action available to purchasers of securities in the applicable jurisdictions.

***(c) Considerations for investment funds***

Investment funds offering securities in reliance on draft Regulation 45-107 would continue to be subject to other securities regulatory requirements, if applicable, such as investment fund manager registration.

Investment funds investing in offerings made in reliance on draft Regulation 45-107 would continue to be subject to investment restrictions such as fund on fund restrictions that may limit the ability to purchase securities of a foreign issuer that is an investment fund.

**Related amendments**

The CSA is also proposing amendments to *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts (Regulation 33-105)* to provide relief, in the context of these same U.S. and international offerings to institutional and other sophisticated investors, from the requirement in Regulation 33-105 to provide disclosure relating to connected and related issuers in a prospectus-exempt disclosure document. The proposed exemption from Regulation 33-105 will only apply where offerings by foreign issuers provide comparable alternative disclosure to purchasers.

**Alternatives considered**

We could continue granting time-limited exemptive relief, but are of the view that this would result in repeated expense and time commitment for applicants. We have also considered granting blanket order relief in each of the jurisdictions, but are of the view that a regulation would be easier and more efficient for market participants.

**How to provide your comments**

Please provide your comments in writing by **February 26, 2014**. Regardless of whether you are sending your comments by email, you should also send or attach your submissions in an electronic file in Microsoft Word, Windows format.

Please address your submission to the CSA as follows:

Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

-5-

The Manitoba Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick  
Superintendent of Securities, Prince Edward Island  
Nova Scotia Securities Commission  
Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador  
Superintendent of Securities, Yukon Territory  
Superintendent of Securities, Northwest Territories  
Superintendent of Securities, Nunavut

Deliver your comments **only** to the two addresses that follow. Your comments will be distributed to the other CSA member jurisdictions.

Me Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22e étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: 514-864-6381  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Ashlyn D'Aoust  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Suite 600, 250 – 5<sup>th</sup> Street SW  
Calgary, AB T2P 0R4  
Fax: 403-297-2082  
E-mail: [ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

Please note that comments received during the comment period will be made publicly available. We will post all comments to the Alberta Securities Commission and Autorité des marchés financiers websites at [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com) and [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca), respectively.

### Questions

Please refer your questions to any of:

Kristina Beauclair  
Securities Analyst  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337 ext. 4397  
[kristina.beauclair@lautorite.qc.ca](mailto:kristina.beauclair@lautorite.qc.ca)

Ashlyn D'Aoust  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 355-4347  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

-6-

Sonne Udemgba  
Deputy Director, Legal, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
306 787-5879  
sonne.udemgba@gov.sk.ca

Chris Besko  
Deputy Director  
The Manitoba Securities Commission  
204 945-2561  
chris.besko@gov.mb.ca

Wendy Morgan  
Legal Counsel  
Financial and Consumer Services Commission  
(New Brunswick)  
506 643-7202  
wendy.morgan@fcnb.ca

Katharine Tummon  
Superintendent of Securities  
Prince Edward Island  
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  
Deputy Superintendent  
Office of the Yukon Superintendent of  
Securities  
867 667-5466  
rhonda.horte@gov.yk.ca

Donald MacDougall  
Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
Northwest Territories Securities Office  
867 920-8984  
donald\_macdougall@gov.nt.ca

## REGULATION 45-107 RESPECTING LISTING REPRESENTATION AND STATUTORY RIGHTS OF ACTION DISCLOSURE EXEMPTIONS

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (11) and (34))

### 1. Definitions

In this Regulation

“designated foreign security” means a security offered primarily in a foreign jurisdiction in either of the following circumstances:

- (a) the security is issued by an issuer that
  - (i) is incorporated, formed or created under the laws of a foreign jurisdiction,
  - (ii) is not a reporting issuer in a jurisdiction of Canada,
  - (iii) has its head office outside of Canada, and
  - (iv) has a majority of its executive officers and directors resident outside of Canada;
- (b) the security is issued or guaranteed by the government of a foreign jurisdiction;

“executive officer” means, for an issuer, an individual who is

- (a) a chair, vice-chair or president,
- (b) a chief executive officer or chief financial officer,
- (c) a vice-president in charge of a principal business unit, division or function including sales, finance or production, or
- (d) performing a policy-making function in respect of the issuer;

“exempt offering document” means:

- (a) in New Brunswick, Nova Scotia and Saskatchewan, an offering memorandum as defined under the securities legislation of that jurisdiction;
- (b) in all other jurisdictions, a document including any amendments to the document, if the document
- (c) describes the business and affairs of an issuer, and
- (d) has been prepared primarily for delivery to and review by a prospective purchaser to assist the prospective purchaser in making an investment decision in respect of securities being distributed pursuant to an exemption from the prospectus requirement;

“listing representation” means a representation that a security will be listed on an exchange or quoted on a quotation and trade reporting system, or that application has been or will be made to list the security on an exchange or quote the security on a quotation and trade reporting system located in a foreign jurisdiction;

“listing representation prohibition” means the prohibition in the securities legislation set out in Appendix A;

“permitted client” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 11);

“specified firm registrant” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts (chapter V-1.1, r. 11);

“statutory rights of action disclosure requirement” means the provision in the securities legislation set out in Appendix B.

## **2. Exemption from Listing Representation Prohibition**

The listing representation prohibition does not apply to a listing representation made in an exempt offering document in connection with a distribution of a designated foreign security if

- (a) the distribution is made to a permitted client by a specified firm registrant acting as an underwriter,
- (b) the listing representation does not contain a misrepresentation, and
- (c) the listing representation is made in compliance with the by-laws and rules of the exchange or quotation and trade reporting system referred to in the listing representation.

## **3. Alternative Disclosure of Statutory Rights**

In New Brunswick, Nova Scotia and Saskatchewan, the statutory rights of action disclosure requirement is satisfied in respect of a prospective purchaser that is a permitted client in connection with a distribution of a designated foreign security if the specified firm registrant either

- (a) provides the required statutory rights of action disclosure at the same time that it provides an exempt offering document to the permitted client, or
- (b) has previously provided written notice to the permitted client describing the applicable rights of action and advising that the specified firm registrant may, from time to time, distribute securities to the permitted client and that the statutory rights of action apply in respect of each such distribution.

## **4. Limitation of Application**

Sections 2 and 3 do not apply to a distribution of a designated foreign security if a prospectus has been filed with a Canadian securities regulatory authority for the distribution.

## **5. Effective Date**

This Regulation comes into force on •.

**APPENDIX A LISTING REPRESENTATION PROHIBITION**

Alberta:	Subsection 92(3) of the <i>Securities Act</i> (Alberta)
Manitoba:	Subsection 69(3) of the <i>Securities Act</i> (Manitoba)
New Brunswick:	Subsection 58(3) of the <i>Securities Act</i> (New Brunswick)
Newfoundland and Labrador:	Subsection 39(3) of the <i>Securities Act</i> (Newfoundland and Labrador)
Northwest Territories:	Subsection 147(1) <i>Securities Act</i> (Northwest Territories)
Nova Scotia:	Subsection 44(3) of the <i>Securities Act</i> (Nova Scotia)
Nunavut:	Subsection 147(1) of the <i>Securities Act</i> (Nunavut)
Prince Edward Island:	Subsection 147(1) of the <i>Securities Act</i> (Prince Edward Island)
Quebec:	Subsection 199(4) of the <i>Securities Act</i> (Quebec)
Saskatchewan:	Subsection 44(3) of the <i>Securities Act</i> (Saskatchewan)
Yukon:	Subsection 147(1) of the <i>Securities Act</i> (Yukon)

**APPENDIX B     STATUTORY RIGHTS OF ACTION DISCLOSURE  
REQUIREMENT**

New Brunswick:	Section 2.2 of Local Rule 45-802 <i>Implementing National Instrument 45-106 – Prospectus and Registration Exemptions</i>
Nova Scotia:	Subsection 65(3) of the <i>Securities Act</i> (Nova Scotia)
Saskatchewan:	Subsection 80.2(1) of the <i>Securities Act</i> (Saskatchewan)

## 6.2.2 Publication

Aucune information.