

Projets de règlements

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 4.1°, 6°, 8°, 11°, 14° et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus et ses concordants

Régime de précommercialisation et de commercialisation des placements effectués au moyen d'un prospectus

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*, L.R.Q., c. V-1.1, les règlements suivants dont le texte est publié ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.*

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modification au règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié.*

Vous trouverez également ci-dessous les projets de modification aux instructions générales et avis suivants :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*

- *Modification de l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects;*

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;*

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;*

- *Modification de l'Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électronique.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **23 février 2012**, en s'adressant à :

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
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

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

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4462
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Le 25 novembre 2011

Avis de consultation

Projet de Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Projet de modification de l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects

Projet de Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié

Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié

Projet de modification de l'Instruction générale relative au règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable

Projet de modification de l'Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 90 jours des projets de modification des textes suivants:

- le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'« Instruction générale 41-101 »);
- l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects* (l'« Instruction générale 41-201 »);
- le *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « Règlement 44-101 »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (l'« Instruction générale 44-101 »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (l'« Instruction générale 44-102 »);
- l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques* (l'« Avis 47-201 »).

Objet des projets de modifications

Les projets de modifications exposent les changements envisagés au régime de précommercialisation et de commercialisation des placements effectués au moyen d'un prospectus au Canada par les émetteurs autres que les organismes de placement collectif. Ces changements élargiront l'éventail des activités de précommercialisation et de commercialisation permises à l'occasion des placements au moyen d'un prospectus. Le régime de réglementation actuel limite ces activités.

Texte des projets de modifications

Nous invitons les intéressés à présenter des commentaires sur les projets de modifications, lesquels sont publiés avec le présent avis.

Dans certains territoires, des renseignements supplémentaires d'intérêt local pourraient être annexés au présent avis.

Les projets de modifications ont été élaborés sur la supposition que certaines modifications aux règlements relatifs au prospectus publiées pour consultation le 15 juillet 2011 seront en vigueur lors de la mise en œuvre des projets de modifications.

Contexte

L'Annexe A présente une synthèse des phases d'un placement au moyen d'un prospectus en vertu de la réglementation actuelle.

La précommercialisation

La précommercialisation s'entend des communications du courtier avec des investisseurs éventuels avant un appel public à l'épargne ainsi que de toute autre activité de promotion exercée avant le dépôt du prospectus provisoire. Sauf dans le cas où l'émetteur se prévaut de la dispense pour acquisition ferme prévue à la partie 7 du Règlement 44-101, la précommercialisation est interdite au Canada. En particulier :

- la législation en valeurs mobilières interdit toute forme de commercialisation en vue d'un appel public à l'épargne, à moins qu'un prospectus provisoire ait été déposé et visé;
- il n'est permis aux courtiers en placement de solliciter des indications d'intérêt auprès d'investisseurs que si un prospectus provisoire a été déposé et visé.

La dispense pour acquisition ferme est un aménagement limité à l'intention des émetteurs qui souhaitent s'assurer d'un financement. En général, cette dispense permet au courtier en placement de solliciter des indications d'intérêt avant le dépôt du prospectus simplifié provisoire lorsque sont remplies notamment les conditions suivantes : l'émetteur a conclu un contrat exécutoire avec un preneur ferme qui a convenu de souscrire ou d'acquérir la totalité du placement, l'émetteur diffuse un communiqué annonçant le contrat, et l'émetteur dépose un prospectus provisoire et obtient le visa dans un délai de quatre jours ouvrables après la date du contrat.

La commercialisation pendant le délai d'attente

La « commercialisation » comprend les communications orales et écrites qui interviennent après le dépôt du prospectus provisoire. Au cours du « délai d'attente », c'est-à-dire la période qui va du dépôt du prospectus provisoire à celui du prospectus définitif, certaines activités limitées de commercialisation sont permises. Par exemple, il est permis :

- de distribuer un avis contenant de l'information limitée au sujet du placement;
- de distribuer le prospectus provisoire;
- de solliciter des indications d'intérêt auprès d'un investisseur éventuel, si on lui remet un exemplaire du prospectus provisoire.

Principes de la réglementation existante

Les principes sous-tendant la réglementation existante sont notamment :

- *l'égalité d'accès à l'information*
 - toute information donnée aux investisseurs relativement à un appel public à l'épargne devrait être dans le prospectus;
 - le prospectus devrait être accessible à tous les investisseurs;
- *la dissuasion du conditionnement du marché*
 - les émetteurs et les courtiers en placement ne devraient pas conditionner ou préparer le marché avant le dépôt du prospectus provisoire;
- *la dissuasion de l'exploitation de l'information privilégiée*
 - les restrictions relatives à la précommercialisation renforcent l'interdiction pour les initiés et les personnes en possession d'information privilégiée (décrits à l'article 3.2 de l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information*) d'exploiter cette information au sujet d'un placement potentiel;
- *la protection des investisseurs par de l'information adéquate sur le placement projeté*
 - le prospectus doit révéler de façon « complète, véridique et claire » tous les faits importants;
 - l'émetteur et les placeurs peuvent être poursuivis en cas d'informations fausses ou trompeuses dans le prospectus;
 - l'émetteur et les placeurs doivent utiliser le prospectus comme document principal de commercialisation.

Nous sommes d'avis que ces principes sont toujours valables et avons cherché à les appliquer dans les projets de modifications.

Objet des projets de modifications

Les projets de modifications élargiront l'éventail des activités de précommercialisation et de commercialisation permises à l'occasion des placements au moyen d'un prospectus. En particulier, sous réserve de certaines conditions, les modifications permettront expressément :

- à l'émetteur non assujetti d'évaluer, par l'entremise d'un courtier en placement, l'intérêt pour un premier appel public à l'épargne envisagé en communiquant avec des investisseurs institutionnels autorisés;
- au courtier en placement de se servir de sommaires des modalités et de tenir des séances de présentation pendant le délai d'attente et à la suite du visa du prospectus définitif.

Les modifications permettront également de préciser les circonstances dans lesquelles il est permis d'augmenter le nombre de titres placés et le nombre de preneurs fermes dans les acquisitions fermes.

Les modifications projetées ont pour objet :

- d'alléger certaines lourdeurs réglementaires et d'assouplir certaines restrictions pesant sur les émetteurs et les courtiers en placement qui cherchent à mener à bien un placement au moyen du prospectus, tout en assurant la protection des investisseurs;
- d'apporter certains éclaircissements afin que les règles régissant les participants au marché qui interviennent dans un placement au moyen d'un prospectus soient claires et égales pour tous.

Résumé des projets de modifications

Voici un résumé des projets de modifications.

A. Précommercialisation

1. Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne

Le paragraphe 1 du projet d'article 13.4 du Règlement 41-101 contient une dispense limitée permettant à l'émetteur non assujéti, par l'entremise d'un courtier en placement, de sonder l'intérêt que susciterait un premier appel public à l'épargne envisagé en adressant des communications confidentielles limitées à des investisseurs institutionnels autorisés. La dispense sera subordonnée à certaines conditions visant à assurer la confidentialité et à prévenir les abus (par exemple, le conditionnement du marché). Les conditions de la dispense sont notamment les suivantes :

- Avant de fournir de l'information à un investisseur institutionnel autorisé au sujet du placement projeté, le courtier en placement doit lui demander de confirmer par écrit (par exemple, par courriel de réponse) qu'il préservera la confidentialité de cette information.
- L'émetteur se prévalant de la dispense doit tenir un registre écrit des courtiers en placement qu'il a autorisés à agir pour son compte pour effectuer des sollicitations sous le régime de la dispense, et conserver une copie de toute autorisation écrite.
- Le courtier en placement qui se prévaut de la dispense doit tenir un registre écrit des investisseurs institutionnels autorisés qu'il a sollicités, et conserver une copie de la correspondance indiquée ci-dessus avec les investisseurs.

Étant donné les préoccupations entourant l'exploitation d'information privilégiée, la dispense ne sera pas ouverte aux émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne qui sont déjà des sociétés ouvertes dans un territoire étranger.

Nous souhaitons recueillir des commentaires sur l'utilité de la dispense proposée (voir les questions 1 et 2 sous le titre « Consultation » ci-dessous).

2. Dispense pour acquisition ferme

Comme nous l'indiquons ci-dessus, la dispense pour acquisition ferme prévue à la partie 7 du Règlement 44-101 est un aménagement limité à l'intention des émetteurs qui souhaitent s'assurer d'un financement. Dans le souci d'établir des règles claires et égales pour tous les participants au marché, nous proposons d'apporter certains éclaircissements et de préciser dans quelles conditions il est permis de modifier un contrat d'acquisition ferme ou d'y mettre fin.

Augmentation du nombre de titres visés par l'acquisition ferme

En particulier, nous proposons de modifier la partie 7 du Règlement 44-101 pour que l'émetteur qui se prévaut de la dispense pour acquisition ferme et signe un contrat d'acquisition ferme avec un courtier en placement puisse modifier le contrat pour augmenter le nombre de titres placés, aux conditions suivantes :

- Un communiqué est diffusé immédiatement après la modification du contrat.
- La taille du placement n'est pas augmentée de plus qu'un pourcentage fixé du placement original.
- Le prospectus provisoire est déposé et visé dans un délai de quatre jours ouvrables après la date du contrat original.
- L'augmentation du nombre de titres ne doit pas être l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à offrir un plus grand nombre de titres.
- Le placement augmenté se fait au même prix que le placement original.

Si nous exigeons ces conditions, c'est que nous voulons que le contrat d'acquisition ferme original soit une prise ferme d'un nombre substantiel de titres. Autrement, un courtier en placement pourrait contourner les restrictions relatives à la précommercialisation et le principe de la dispense pour acquisition ferme en concluant le contrat original pour un petit nombre de titres en vue de solliciter des investisseurs sans prospectus provisoire, puis, une fois qu'il a obtenu des indications d'intérêt, en concluant un contrat modifié pour un nombre de titres beaucoup plus grand.

Nous souhaitons connaître les avis sur le pourcentage d'augmentation de l'acquisition ferme qu'il convient de fixer (voir la question 3 sous le titre « Consultation » ci-dessous). Nous prévoyons retenir l'une des options prévues dans la question 3 dans les modifications finales.

Augmentation du nombre de preneurs fermes

Les modifications envisagées à la partie 7 du Règlement 44-101 permettent aussi à des preneurs fermes additionnels de se joindre au syndicat d'acquisition ferme à condition que l'ajout d'un preneur ferme ne soit pas l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à ajouter ce preneur ferme.

Définition du « contrat d'acquisition ferme »

Les modifications envisagées à la partie 7 du Règlement 44-101 prévoient aussi :

- le remplacement de toutes les mentions de « contrat exécutoire » par « contrat d'acquisition ferme »;
- une définition du « contrat d'acquisition ferme » correspondant aux pratiques actuelles du marché pour les acquisitions fermes et au principe de la dispense. En particulier, la définition prévoit que le contrat d'acquisition ferme ne peut contenir de clause de sauvegarde.

Observation complémentaire

Il est précisé que les modifications des règlements relatifs au prospectus publiées pour consultation le 15 juillet 2011 comportent une modification de la dispense pour acquisition ferme qui vient préciser que le courtier en placement peut continuer à solliciter des indications d'intérêt entre le dépôt et l'obtention du visa du prospectus provisoire. Cette

modification vise à corriger une lacune involontaire en permettant la sollicitation au cours de la période allant du dépôt à l'octroi du visa du prospectus provisoire. Bien que cette période ne dure habituellement que quelques heures, certains courtiers en placement ont indiqué qu'ils souhaitent pouvoir continuer à solliciter des investisseurs pendant celle-ci. Les projets de modifications apportent ce changement.

3. *Indications supplémentaires sur les discussions « suffisamment précises »*

Le paragraphe 4 de l'article 6.4 actuel de l'Instruction générale 41-101 indique qu'un placement commence quand un courtier en placement a eu des discussions suffisamment précises avec l'émetteur pour qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier en placement proposera à l'émetteur une convention de placement des titres. Nous craignons que certains participants au marché aient adopté une interprétation trop libérale de ce que sont des discussions « suffisamment précises ». Par conséquent, nous proposons de modifier le texte pour donner des indications supplémentaires sur ce qu'elles sont, notamment en indiquant les activités permises avant l'annonce d'une acquisition ferme ou le dépôt du prospectus provisoire. Nous avons ajouté des exemples de situations où les discussions sont « suffisamment précises » et où un placement de titres a débuté. Le paragraphe proposé expose également nos préoccupations au sujet des « séances de présentation sans transaction », au cours desquelles l'émetteur et le courtier rencontrent des investisseurs institutionnels pour discuter de l'activité et des affaires de l'émetteur.

4. *Disposition relative au sommaire des modalités dans le cas de l'acquisition ferme*

Selon le projet de modifications de l'article 1.1 du Règlement 41-101, le « sommaire des modalités » est défini comme une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui contient de l'information relative à l'émetteur ou aux titres, à l'exclusion des documents suivants :

- un prospectus;
- les avis, circulaires, publicités, lettres ou autres communications visés à l'article 13.1 du Règlement 41-101 qui sont expressément permis par la législation en valeurs mobilières.

Le projet de modifications de l'article 7.5 du Règlement 44-101 vise à permettre aux courtiers en placement de fournir aux investisseurs institutionnels autorisés un sommaire des modalités après l'annonce d'une acquisition ferme, mais avant le dépôt du prospectus provisoire dans le délai de quatre jours ouvrables. Cette disposition prévoirait des conditions clés, notamment les suivantes :

- L'information donnée dans le sommaire des modalités doit être juste, véridique et claire (cette formulation et la définition du « sommaire des modalités » sont traitées ci-dessous, sous le titre « Commercialisation pendant le délai d'attente – Disposition relative au sommaire des modalités »).

- Toute l'information donnée dans le sommaire des modalités au sujet des titres doit être dans le communiqué annonçant l'acquisition ferme ou dans le dossier d'information continue de l'émetteur.

- Le sommaire des modalités doit être approuvé par écrit par l'émetteur et les preneurs fermes et être déposé avant qu'on puisse l'utiliser (bien que, comme il est indiqué au paragraphe 7 du projet d'article 6.5A de l'Instruction générale 41-101, le sommaire des modalités ne soit rendu public sur SEDAR qu'après le dépôt et le visa du prospectus provisoire).

- Le sommaire des modalités doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus provisoire et le prospectus définitif. Le sommaire des modalités donnera ainsi ouverture aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses.

- Le sommaire des modalités doit contenir une mention renvoyant les investisseurs au prospectus provisoire et au prospectus définitif à venir et les avertissant que le sommaire des modalités ne révèle pas de façon complète tous les faits importants.

- Tout investisseur institutionnel autorisé qui a reçu le sommaire des modalités doit recevoir le prospectus provisoire par la suite.

Nous posons la question de savoir s'il faudrait également permettre au courtier en placement de fournir un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme à des investisseurs individuels avant le dépôt du prospectus provisoire (voir la question 4 sous le titre « Consultation » ci-dessous). Dans un souci de protection des investisseurs, les dispositions sur le sommaire des modalités pendant le délai d'attente (dont il est question ci-dessous) ne permettent de fournir un sommaire des modalités à un investisseur individuel que s'il est accompagné d'un exemplaire du prospectus provisoire (puisque le sommaire des modalités ne révèle pas de façon complète, véridique et claire tout fait important). Toutefois, selon la dispense actuelle pour acquisition ferme, le courtier en placement peut solliciter des indications d'intérêt auprès d'investisseurs individuels avant le dépôt du prospectus provisoire.

5. *Communiqué avant le dépôt du prospectus provisoire*

Le paragraphe 3 du projet d'article 3.9 de l'Instruction générale 41-101 contient des indications sur la manière pour l'émetteur de respecter ses obligations de déclaration de changement important sans contrevenir aux restrictions relatives à la précommercialisation :

- Un communiqué relatif à un changement important ne devrait pas être promotionnel et devrait être rédigé avec soin de sorte qu'on ne puisse penser qu'il « conditionne » le marché.

- Même si un communiqué relatif à un changement important était publié, le courtier en placement ne pourrait solliciter d'indications d'intérêt avant l'annonce d'une acquisition ferme ou avant le dépôt et le visa du prospectus provisoire.

B. Commercialisation pendant le délai d'attente

1. *Disposition relative au sommaire des modalités*

Dans le but d'élargir l'éventail des communications de commercialisation pendant le délai d'attente, le paragraphe 1 du projet d'article 13.5 du Règlement 41-101 contient une disposition qui permet au courtier en placement de fournir un sommaire des modalités avec un prospectus provisoire. Cette disposition impose des conditions clés, notamment :

- L'information donnée dans le sommaire des modalités doit être *juste*, véridique et claire. Puisque le sommaire des modalités ne doit pas obligatoirement contenir la même information que le prospectus, il ne peut satisfaire à l'obligation de révéler de façon « complète, véridique et claire » tous les faits importants. Le paragraphe 2 du projet d'article 6.5A de l'Instruction générale 41-101 donne des indications sur les conditions dans lesquelles nous considérerions qu'un sommaire des modalités est « juste, véridique et clair ».

- Toute l'information concernant les titres qui est donnée dans le sommaire des modalités, y compris l'information comparative (c'est-à-dire comparant l'émetteur à d'autres émetteurs), doit être présentée dans le prospectus provisoire.

- Le sommaire des modalités doit être approuvé par écrit par l'émetteur et les preneurs fermes et être déposé avant qu'on puisse l'utiliser.

- Le sommaire des modalités doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif. Le sommaire des modalités donnera ainsi ouverture aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses.

- Le sommaire des modalités doit être distribué avec un exemplaire du prospectus provisoire.

- Le sommaire des modalités doit contenir une mention renvoyant les investisseurs au prospectus provisoire et les avertissant que le sommaire des modalités ne révèle pas de façon complète tous les faits importants.

Le paragraphe 3 du projet d'article 6.5A de l'Instruction générale 41-101 donne des indications sur l'obligation selon laquelle toute l'information contenue dans le sommaire des modalités au sujet des titres doit être présentée dans le prospectus provisoire (par exemple, il est permis de résumer dans le sommaire des modalités de l'information provenant du prospectus ou d'y inclure des graphiques ou des diagrammes représentant des chiffres donnés dans le prospectus).

Le paragraphe 9 du projet d'article 6.5A de l'Instruction générale 41-101 donne des indications sur les sanctions dont un investisseur peut demander l'application dans le cas où le sommaire des modalités contient des informations fausses ou trompeuses. Par exemple, l'investisseur qui souscrit ou acquiert des titres placés au moyen du prospectus définitif peut demander l'application des sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable. En outre, l'investisseur qui achète des titres de l'émetteur sur le marché secondaire peut demander l'application des sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable pour informations fausses ou trompeuses sur le marché secondaire dans le cas où le sommaire des modalités contient des informations fausses ou trompeuses, pour les raisons suivantes :

- le sommaire des modalités doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif (ce dernier étant un « document essentiel » pour l'application des sanctions civiles relatives au marché secondaire);

- le sommaire des modalités doit être déposé et constitue donc un « document » au sens des dispositions sur les sanctions civiles relatives au marché secondaire.

Le sommaire des modalités déposé conformément au projet de modifications ne sera pas assujéti aux sanctions applicables à la notice d'offre, parce que, comme il ne porte pas sur des titres faisant l'objet d'un placement sous le régime d'une dispense de prospectus, nous considérons qu'il ne constitue pas une notice d'offre selon la législation en valeurs mobilières applicable.

2. *Cahier verts*

Le projet d'article 6.6 de l'Instruction générale 41-101 donne des indications précisant que le courtier en placement pourra continuer à diffuser le cahier vert traditionnel auprès de ses représentants inscrits. Toutefois, tout cahier vert distribué au public serait considéré comme un « sommaire des modalités » et contreviendrait à l'obligation de prospectus s'il ne respectait pas le paragraphe 1 du projet d'article 13.5 du Règlement 41-101.

3. *Séances de présentation*

Selon le projet de modification de l'article 1.1 du Règlement 41-101, la « séance de présentation » est définie comme une présentation concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus tenue auprès d'investisseurs éventuels par un courtier en placement pour le compte d'un émetteur et à laquelle participent un ou plusieurs membres de la haute direction de l'émetteur.

Les projets d'articles 13.8 et 13.9 du Règlement 41-101 visent les séances de présentation pendant le délai d'attente. Ces articles s'appliqueront à tous les types de séances de présentation (en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques).

Voici un résumé des projets de dispositions sur les séances de présentation.

a) Disposition expresse visant les séances de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés

Le projet d'article 13.8 du Règlement 41-101 permet au courtier en placement de tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés pendant le délai d'attente. Cette disposition impose des conditions, notamment les suivantes :

- sauf l'information comparative (décrite ci-dessus), toute l'information donnée dans la séance de présentation est présentée dans le prospectus provisoire;
- toute l'information (y compris l'information comparative) donnée dans la séance de présentation doit être juste, véridique et claire;
- sauf l'information comparative, tout document écrit distribué aux investisseurs doit être conforme à la disposition relative au sommaire des modalités.

b) Disposition expresse visant les séances de présentation à l'intention d'investisseurs individuels

Le projet d'article 13.9 du Règlement 41-101 permet au courtier en placement de tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs individuels pendant le délai d'attente. Cette disposition prévoit des conditions, notamment les suivantes :

- toute l'information donnée dans la séance de présentation est présentée dans le prospectus provisoire;
- toute l'information donnée dans la séance de présentation doit être juste, véridique et claire;
- tout document écrit distribué aux investisseurs doit être conforme à la disposition relative au sommaire des modalités.

Contrairement à la disposition visant les séances de présentation à l'intention des investisseurs institutionnels autorisés (abordée ci-dessus), le projet d'article 13.9 ne permet pas d'inclure de l'information comparative dans les séances de présentation à l'intention des investisseurs individuels, les sanctions civiles relatives au prospectus ne s'y appliquant pas. En l'absence de protection adéquate des investisseurs individuels, nous estimons que l'information comparative ne devrait être fournie qu'aux investisseurs institutionnels autorisés. Nous signalons les points suivants :

- L'information comparative se prête au « picorage » (sélection des éléments les plus intéressants) par les courtiers en placement et pourrait être mal comprise des investisseurs individuels.
- Jusqu'ici, les courtiers en placement ont inclus de l'information comparative dans les séances de présentation destinées aux investisseurs institutionnels autorisés. Mais, compte tenu de sa nature, les émetteurs et les courtiers en placement ne souhaitent pas l'inclure dans le prospectus, car elle donnerait alors ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus.

- L'émetteur qui décide d'inclure de l'information comparative dans le prospectus devrait aussi inclure les facteurs de risque et des mises en garde appropriés.

Nous souhaitons recevoir des commentaires sur les circonstances dans lesquelles il faudrait permettre la distribution d'information comparative aux investisseurs individuels (voir les questions 5 à 9 sous le titre « Consultation », ci-dessous).

c) Accès restreint aux séances de présentation

Les projets de modifications prévoient un « accès restreint » aux séances de présentation. En particulier, le courtier en placement doit établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

- vérifier l'identité des investisseurs qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;
- s'assurer que les investisseurs ont reçu un exemplaire du prospectus provisoire;
- restreindre la reproduction des documents écrits.

Ces obligations assurent la préconstitution d'une preuve sur l'identité des personnes qui ont assisté à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques. Nous estimons qu'il est important de savoir quelles personnes ont assisté à la séance de présentation de façon à pouvoir leur fournir toute version révisée des documents et également dans un souci de préconstitution de preuve (par exemple, en cas de plainte, d'examen de conformité, de procès ou de mesure d'application de la loi). Nous donnons des indications sur ce point au paragraphe 2 du projet d'article 6.13 de l'Instruction générale 41-101.

d) Indications concernant les séances de présentation sur un premier appel public à l'épargne transfrontalier

Auparavant, les émetteurs tenant des séances de présentation sur un premier appel public à l'épargne transfrontalier demandaient une dispense de l'application des dispositions de la législation canadienne en valeurs mobilières en matière d'« accès restreint ». Cela s'expliquait par le fait que la législation en valeurs mobilières des États-Unis obligeait l'émetteur soit à déposer auprès de la SEC les documents de la séance de présentation sur Internet, soit à les rendre accessibles sans restriction à toute personne au moyen d'une « communication graphique ». Les émetteurs estimaient que, s'ils déposaient les documents de la séance de présentation auprès de la SEC sur EDGAR, ils contreviendraient aux restrictions canadiennes relatives au délai d'attente. Comme nous proposons maintenant d'exiger que les documents de la séance de présentation soient déposés sur SEDAR, les émetteurs faisant un premier appel public à l'épargne transfrontalier seront en mesure de déposer les mêmes documents sur EDGAR sans avoir à demander de dispense. Nous donnons des indications sur ce point au paragraphe 3 du projet d'article 6.13 de l'Instruction générale 41-101.

4. *Rapports de recherche*

Le projet d'article 6.3A de l'Instruction générale 41-101 indique que les rapports de recherche diffusés par un courtier en placement doivent être conformes à l'article 7.7 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) de l'OCRCVM. Il y est également indiqué que le courtier en placement devrait instaurer des politiques et procédures appropriées de « cloisonnement de l'information » entre l'unité d'exploitation qui publie le rapport de recherche ou fait des commentaires aux médias et l'unité d'exploitation qui agit comme placeur dans le cadre des placements par voie de prospectus.

C. Commercialisation après le visa du prospectus définitif

Les projets de modifications contiennent également des dispositions précisant que les courtiers en placement peuvent fournir des sommaires des modalités et tenir des séances de présentation après le visa du prospectus définitif (à condition que l'information se fonde sur ce prospectus), dans des conditions similaires à celles qui sont exposées ci-dessus.

D. Commercialisation après le visa du prospectus préalable de base définitif

Les projets de modifications contiennent également des dispositions précisant que les courtiers en placement peuvent fournir des sommaires des modalités et tenir des séances de présentation après le visa du prospectus préalable de base définitif (à condition que l'information se fonde sur ce prospectus et sur tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire d'un supplément de prospectus préalable), dans des conditions similaires à celles qui sont exposées ci-dessus.

E. Autres modifications

Les projets de modifications prévoient aussi les modifications suivantes :

- l'article 1.1 du Règlement 41-101 et la partie 7 du Règlement 44-101 incluent de nouvelles définitions correspondant aux propositions exposées ci-dessus (par exemple, celle de l'« investisseur institutionnel autorisé »);
- l'Instruction générale 41-101 comprend de nouvelles indications sur les projets d'articles du Règlement 41-101 relatifs à la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne, au sommaire des modalités et à la séance de présentation;
- des modifications corrélatives aux propositions exposées ci-dessus sont apportées aux textes suivants : le Règlement 41-101 (y compris les Annexes 41-101A1 et 41-101A2), l'Instruction générale 41-101, l'Instruction générale 41-201, le Règlement 44-101 (y compris l'Annexe 44-101A1), l'Instruction générale 44-101, l'Instruction générale 44-102 et l'Avis 47-201;
- certaines modifications précisent et actualisent certaines formulations de l'Instruction générale 41-101 concernant les activités de précommercialisation et de commercialisation des placements par voie de prospectus (par exemple, le projet d'article 6.10 de l'Instruction générale 41-101);
- des indications supplémentaires sont fournies sur la commercialisation avant le dépôt du supplément de prospectus préalable dans le projet d'article 1.3 de l'Instruction générale 44-102.

Modifications à venir dans SEDAR

Si les projets de modifications sont adoptés, nous proposons de créer de nouveaux « types de document » pour les dossiers de prospectus dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR), en particulier pour le sommaire des modalités et les documents liés à la séance de présentation. Ces nouveaux types de document permettront aux émetteurs de déposer correctement au moyen de SEDAR les documents prévus par les projets de modifications. Nous souhaitons recevoir des commentaires au sujet des nouveaux types de document.

Autres solutions envisagées

Nous n'avons pas envisagé d'autres solutions que de modifier la réglementation.

Explications supplémentaires sur l'élaboration des projets de modifications

Consultations informelles antérieures

Pour l'élaboration des projets de modifications, nous avons procédé :

- à une recherche sur le régime de commercialisation des placements au moyen du prospectus aux États-Unis et dans d'autres territoires étrangers;
- à des consultations informelles en 2008 et 2010 auprès de certains émetteurs, courtiers en placement, investisseurs institutionnels et comités consultatifs dans divers territoires membres des ACVM et auprès d'autres participants au marché.

Autre proposition envisagée

Outre les projets de modifications, nous avons envisagé une proposition de dispense limitée visant à accorder aux émetteurs assujettis actuellement une plus grande latitude pour sonder l'intérêt du marché avant le dépôt du prospectus provisoire ou avant l'annonce d'une acquisition ferme. Selon cette proposition, les émetteurs assujettis actuellement auraient eu la possibilité d'évaluer, par l'entremise de leurs courtiers en placement, l'intérêt pour un placement envisagé en adressant des communications confidentielles limitées à des investisseurs institutionnels autorisés. La dispense aurait été subordonnée à des conditions visant à décourager l'exploitation d'information privilégiée. Nous avons décidé de ne pas retenir cette proposition pour plusieurs raisons. De façon générale, au cours des consultations informelles, des préoccupations avaient été exprimées concernant le projet de dispense, la mise en œuvre pratique des conditions et le risque d'exploitation d'information privilégiée.

Incidence sur les investisseurs

Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, les projets de modifications vont alléger certaines lourdeurs réglementaires et assouplir certaines restrictions pesant sur les émetteurs et les courtiers en placement qui cherchent à mener à bien un placement au moyen du prospectus, tout en apportant une réponse à certaines préoccupations en matière de protection des investisseurs. Les éléments de la protection des investisseurs sont les suivants :

Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne

La dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne ne sera ouverte que pour solliciter des investisseurs institutionnels autorisés. Étant donné que l'émetteur n'aura pas établi de prospectus provisoire, nous pensons qu'elle ne devrait pas être ouverte pour la sollicitation des investisseurs individuels. La dispense serait également subordonnée à certaines conditions (exposées ci-dessus) pour assurer la confidentialité et réduire le risque de conditionnement du marché.

Dispositions relatives au sommaire des modalités

Les dispositions relatives au sommaire des modalités élargiront l'éventail des communications de commercialisation permises aux émetteurs et aux courtiers en placement. Le sommaire des modalités peut être utile aux investisseurs, car il leur fournit un premier aperçu de certaines modalités d'un placement par voie de prospectus. La protection des investisseurs ne sera pas compromise puisque le sommaire des modalités sera soumis aux conditions exposées ci-dessus, notamment l'exigence qu'il soit inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif, de sorte qu'il donnera ouverture aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses.

Dispositions relatives aux séances de présentation

Les dispositions relatives aux séances de présentation permettent au courtier en placement de tenir une séance de présentation lorsque les conditions de la disposition applicable sont réunies. Ces conditions (exposées ci-dessus) visent à assurer la protection des investisseurs, notamment en exigeant :

- que l'information comparative ne soit fournie qu'aux investisseurs institutionnels autorisés;
- que les documents relatifs à la séance de présentation soient inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus définitif afin qu'ils donnent ouverture aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses;
- que le courtier en placement établisse et respecte des procédures raisonnables assurant un « accès restreint » à la séance de présentation.

Coûts et avantages prévus

Les projets de modifications peuvent occasionner certains coûts aux participants au marché, mais nous nous attendons en général à ce que les modifications proposées au régime actuel de précommercialisation et de commercialisation allègent certaines lourdeurs réglementaires et assouplissent certaines restrictions pesant sur les émetteurs et les courtiers en placement qui cherchent à mener à bien un placement au moyen du prospectus et à ce qu'elles stimulent les activités de collecte de capitaux.

Observations générales

Les participants au marché devront supporter les coûts associés au fait de comprendre et de remplir les nouvelles obligations. Il s'agit de coûts initiaux ponctuels qui peuvent varier d'un participant au marché à l'autre. Par exemple, le participant ne disposant actuellement d'aucun système de tenue de registres devra assumer des coûts initiaux plus élevés que celui qui en possède déjà un.

Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne

La dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne comporte des coûts liés aux obligations de tenue de registre prévues dans les conditions de la dispense. Toutefois, ces coûts se justifient par l'avantage pour ces émetteurs et leurs courtiers en placement de pouvoir évaluer s'il y a un intérêt pour un appel public à l'épargne envisagé avant d'engager des frais supplémentaires d'établissement d'un prospectus ordinaire provisoire à cette fin.

Dispositions relatives au sommaire des modalités et aux séances de présentation

Les dispositions relatives au sommaire des modalités et aux séances de présentation entraîneront des coûts liés à l'obligation de dépôt du sommaire des modalités et des documents relatifs aux séances de présentation au moyen de SEDAR, aux obligations d'information et de tenue de registre, ainsi qu'aux obligations, dans le cas des séances de présentation, d'accès restreint. Toutefois, nous pensons que ces coûts se justifient par l'avantage de pouvoir distribuer un sommaire des modalités à l'occasion d'un placement par voie de prospectus et d'avoir des règles claires permettant la tenue de séances de présentation pendant un tel placement.

Dispense pour acquisition ferme

Nous ne nous attendons pas à ce que les projets de dispositions précisant les conditions dans lesquelles il est permis de modifier un contrat d'acquisition ferme ou d'y mettre fin entraîne des coûts additionnels importants (puisque l'émetteur qui se propose de

modifier un contrat d'acquisition ferme aurait de toute manière à dresser un contrat modificatif). Le principal avantage vient de ce qu'on disposera de règles claires sur ces conditions et sur celles dans lesquelles le nombre de titres visés par l'acquisition ferme ou le nombre de preneurs fermes peut être augmenté. Grâce aux règles précisant les conditions de l'augmentation du nombre de titres, les émetteurs et les courtiers en placement pourraient s'éviter les coûts de dépôt d'un prospectus distinct pour le placement de titres additionnels.

Documents non publiés

Pour rédiger les projets de modifications, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Consultation

Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires généraux sur les projets de modifications, de même qu'à répondre aux questions suivantes :

Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne

1. La dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne serait-elle utile pour ces émetteurs et leurs courtiers en placement? Leur permettrait-elle d'obtenir des renseignements utiles des investisseurs institutionnels autorisés? Veuillez justifier votre réponse.

2. Pensez-vous qu'on se prévaudra de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne? Dans l'affirmative, quels sont ceux qui s'en prévaudront le plus? Les petits émetteurs ou les grands émetteurs? Les deux également?

Dispense pour acquisition ferme

3. Le projet de modifications autoriserait l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme jusqu'à un pourcentage fixé. Faudrait-il fixer ce pourcentage à :

- 15% de la taille initiale du placement (ce qui correspond au plafond actuel de 15% pour les options de surallocation)?
- 25% de la taille initiale du placement?
- 50% de la taille initiale du placement?

Sinon, estimez-vous qu'une autre limite serait appropriée afin de ménager de la souplesse, tout en prévenant les abus de la dispense?

Disposition relative au sommaire des modalités pour l'acquisition ferme

4. La disposition relative au sommaire des modalités pour l'acquisition ferme prévoit que le sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme ne pourrait être remis qu'à des investisseurs institutionnels autorisés avant le visa du prospectus simplifié provisoire. Devrait-on permettre aussi de le remettre aux investisseurs individuels avant le visa du prospectus simplifié provisoire? Veuillez justifier votre réponse.

Information comparative

5. Selon les projets de modifications, la séance de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés pourrait donner de l'information comparative même si cette information ne figurait pas dans le prospectus et qu'elle ne donnerait donc pas ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus. Certains estiment que les

investisseurs institutionnels sont mieux en mesure de comprendre la nature de l'information comparative et ses risques (par exemple, le « picorage ») que les investisseurs individuels ordinaires et que les personnes physiques qui sont investisseurs qualifiés. Êtes-vous du même avis? Veuillez justifier votre réponse.

6. Soutenez-vous la proposition d'obliger le courtier en placement qui tient une séance de présentation contenant de l'information comparative à obtenir de l'investisseur institutionnel, avant la séance, la confirmation qu'il respectera la confidentialité de cette information? Veuillez justifier votre réponse.

7. Si de l'information comparative est donnée dans un prospectus ou une séance de présentation, les règlements relatifs au prospectus devraient-ils prescrire une méthode de sélection de l'information comparative pour réduire le risque de « picorage»? Les règlements devraient-ils prévoir des mesures favorisant l'établissement d'une information comparative qui soit juste et équilibrée ou d'une information comparative qui puisse aider les investisseurs à évaluer si le prix des titres offerts est acceptable? Quelles méthodes permettraient d'atteindre ces objectifs? Par exemple, les ACVM devraient-elles prescrire un modèle fixant les paramètres à utiliser dans la compilation de l'information comparative ou la façon de choisir un échantillon représentatif? Dans l'affirmative, avez-vous des modèles à nous suggérer?

8. Si de l'information comparative est donnée dans un prospectus ou une séance de présentation, les règlements relatifs au prospectus devraient-ils exiger de l'information supplémentaire pour prévenir les investisseurs individuels de la nature de l'information comparative et du fait qu'elle se prête au « picorage » et qu'elle risque d'être mal comprise? Quelle mise en garde et quels facteurs de risque faudrait-il inclure? Quelles autres mesures pourraient être mises en œuvre pour réduire ces risques?

Présentation des commentaires

Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **23 février 2012**. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique (format Microsoft Word pour Windows).

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM énumérés ci-dessous :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veuillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M^c 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
Télécopieur : 514-864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson
Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-8145
Courrier électronique : jstevenson@osc.gov.on.ca

Veillez noter que les commentaires reçus seront rendus publics aux adresses www.lautorite.qc.ca et www.osc.gov.on.ca ainsi que sur les sites Web de certaines autres autorités en valeurs mobilières. Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4462
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Larissa Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Allan Lim
Manager, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6780
alim@bcsc.bc.ca

Blaine Young
Associate Director, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4220
blaine.young@asc.ca

Lanion Beck
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-3884
lanion.beck@asc.ca

Ian McIntosh
Deputy Director, Corporate Finance
Saskatchewan Financial Services Commission - Securities Division
306-787-5867
ian.mcintosh@gov.sk.ca

Bob Bouchard
Directeur, Financement des sociétés
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204-945-2555
bob.bouchard@gov.mb.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

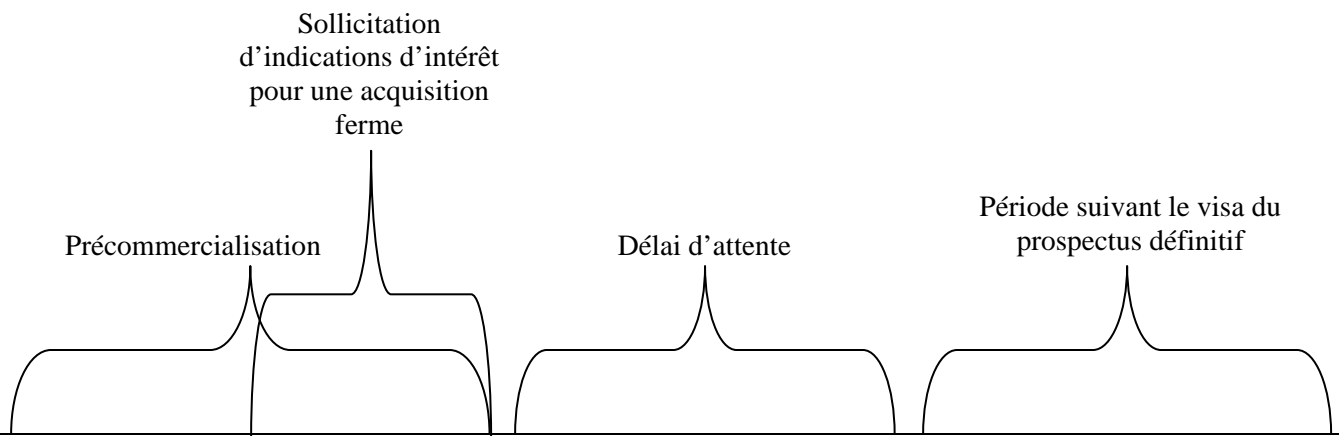
Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7857
ella-jane.loomis@nbsc-cvmnb.ca

Kevin Redden
Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902-424-5343
reddenkg@gov.ns.ca

Le 25 novembre 2011

Annexe A

Étapes d'un placement au moyen d'un prospectus



A

B-4

B

C

D



Discussions
suffisamment
précises/début
du placement

Contrat
d'acquisition
ferme signé et
annoncé par
communiqué

Visa du
prospectus
provisoire

Visa du
prospectus
définitif

Clôture du
placement

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V.1-1, a. 331.1, par. 1°, 4.1°, 6°, 8°, 11°, 14° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifié :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression «ancien exercice», de la suivante :

« «banque de l'Annexe III»: une banque figurant à l'Annexe III de la Loi sur les banques (L.C. 1991, c. 46); »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression «contrat important», de la suivante :

« «courtier en placement»: un courtier au placement au sens de l'article 1.1 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription; »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression «garant apparenté», des suivantes :

« «institution financière canadienne»: une institution financière canadienne au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;

« «investisseur institutionnel autorisé»: les entités suivantes:

- a) une institution financière canadienne ou une banque de l'Annexe III;
- b) la Banque de développement du Canada;
- c) la filiale d'une personne visée au paragraphe *a* ou *b* dans la mesure où celle-ci a la propriété de tous les titres comportant droit de vote de la filiale, à l'exception de ceux dont les administrateurs de la filiale doivent, en vertu de la loi, avoir la propriété;
- d) une caisse de retraite réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada ou par une commission des régimes de retraite ou une autorité de réglementation similaire d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger, y compris une filiale en propriété exclusive d'une telle caisse de retraite;
- e) une entité constituée dans un territoire étranger qui est analogue à celles visées aux paragraphes *a* à *c*;
- f) le gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada, ou une société d'État, un organisme public ou une entité en propriété exclusive du gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada;
- g) tout gouvernement national, fédéral, d'un État, d'une province, d'un territoire ou toute administration municipale d'un pays étranger ou dans un pays étranger, ou tout organisme d'un tel gouvernement ou d'une telle administration;
- h) une municipalité, un office ou une commission publics au Canada et une communauté métropolitaine ou une régie intermunicipale au Québec;
- i) un fonds d'investissement qui remplit au moins l'une des conditions suivantes:

i) il est géré par une personne qui est inscrite à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

ii) il est conseillé par une personne autorisée à agir comme conseiller en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada; »;

4° par l'insertion, après la définition de l'expression «période intermédiaire», de la suivante :

« «personne physique inscrite»: une personne physique inscrite au sens de l'article 1.1 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription; »;

5° par l'insertion, après la définition de l'expression «prospectus ordinaire», de la suivante :

« «prospectus préalable de base»: un prospectus préalable de base au sens de l'article 1.1 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable; »;

6° par l'insertion, après la définition de l'expression «rétrospectivement», des suivantes :

« «séance de présentation»: une séance durant laquelle un courtier en placement présente à des investisseurs éventuels un placement de titres au moyen d'un prospectus pour le compte d'un émetteur et à laquelle un ou plusieurs membres de la haute direction de l'émetteur participent;

« «sommaire des modalités»: une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui contient de l'information relative à l'émetteur ou aux titres, à l'exclusion des documents suivants:

a) un prospectus;

b) les avis, circulaires, publicités, lettres ou autres communications visés à l'article 13.1 qui sont expressément permis par la législation en valeurs mobilières; »;

7° par l'insertion, après la définition de l'expression «soutien au crédit entier et sans condition», de la suivante :

« «supplément de prospectus préalable»: un supplément de prospectus préalable au sens de l'article 1.1 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable; ».

2. L'article 9.1 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le sous-paragraphe *vi* du paragraphe *a*, du suivant :

« *vii)* un exemplaire de tout sommaire des modalités à déposer en vertu du paragraphe 1 de l'article 13.5; ».

3. L'article 9.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le sous-paragraphe *xiii* du paragraphe *a*, du suivant :

« *xiv)* un exemplaire de tout sommaire des modalités à déposer en vertu du paragraphe 1 de l'article 13.5 et qui n'a pas encore été déposé; ».

4. L'article 13.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, du mot « Chaque » par les mots « Sauf dans le cas d'un sommaire des modalités visé au paragraphe 1 de l'article 13.5, chaque ».

5. L'article 13.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, du mot « Chaque » par les mots « Sauf dans le cas d'un sommaire des modalités visé au paragraphe 1 de l'article 13.6 ou 13.7, chaque ».

6. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 13.3, des suivants :

« 13.4. Dispense pour sondage d'intérêt – Émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne

1) Sous réserve des paragraphes 2 et 4, l'obligation de prospectus ne s'applique pas à la sollicitation d'indications d'intérêt pour vérifier si un premier appel public à l'épargne d'un émetteur au moyen d'un prospectus ordinaire provisoire susciterait un intérêt suffisant lorsque sont réunies les conditions suivantes:

a) l'émetteur s'attend raisonnablement à déposer un prospectus ordinaire provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne dans au moins un territoire;

b) l'émetteur remplit les conditions suivantes:

i) il n'est émetteur assujéti dans aucun territoire avant la date du prospectus ordinaire provisoire;

ii) il n'est pas un émetteur inscrit auprès de la SEC avant la date du prospectus ordinaire provisoire;

iii) il n'a pas de catégorie de titres à laquelle la Financial Industry Regulatory Authority des États-Unis a attribué un symbole boursier à utiliser sur un marché de gré à gré aux États-Unis avant la date du prospectus ordinaire provisoire;

iv) il n'a pas de catégorie de titres ayant fait l'objet d'opérations sur un marché de gré à gré dans lequel des données de négociation sont rendues publiques avant la date du prospectus ordinaire provisoire;

v) avant la date du prospectus ordinaire provisoire, il n'a aucun de ses titres inscrit à la cote d'un marché à l'étranger ou d'un autre mécanisme à l'étranger permettant aux acheteurs et aux vendeurs de titres de se rencontrer et par lequel des données de négociation sont rendues publiques, ni coté ou négocié sur un tel marché ou mécanisme;

c) un courtier en placement effectue la sollicitation pour le compte de l'émetteur;

d) avant que le courtier en placement effectue la sollicitation, l'émetteur l'a mandaté par écrit pour agir pour son compte;

e) la sollicitation est effectuée auprès d'un investisseur institutionnel autorisé;

f) l'émetteur et le courtier en placement préservent la confidentialité de l'information sur le placement projeté.

2) Le courtier en placement peut solliciter des indications d'intérêt auprès d'un investisseur institutionnel autorisé lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) tout document écrit fourni à l'investisseur porte la mention «confidentiel» et contient une mention indiquant que le document ne donne pas ouverture aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable pour informations fausses ou trompeuses;

b) avant de fournir à l'investisseur de l'information sur le placement projeté, le courtier en placement obtient de lui la confirmation écrite qu'il préservera la confidentialité de cette information.

3) L'émetteur qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1 tient un registre écrit des courtiers en placement qu'il a autorisés à agir pour son compte pour effectuer des sollicitations sous le régime de la dispense et conserve une copie de toute autorisation écrite visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1.

4) Le courtier en placement qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1 a les obligations suivantes:

a) il tient un registre écrit des investisseurs institutionnels autorisés auprès desquels il a effectué une sollicitation sous le régime de la dispense;

b) il conserve une copie de tout document écrit visé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2;

c) il conserve toutes les confirmations écrites visées au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2.

« 13.5. Sommaire des modalités pendant le délai d'attente

1) Le courtier en placement qui fournit un sommaire des modalités à un investisseur éventuel pendant le délai d'attente est dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) le sommaire des modalités est conforme aux paragraphes 2 à 6;

b) l'information donnée dans le sommaire des modalités est juste, véridique et claire;

c) toute l'information contenue dans le sommaire des modalités au sujet des titres, sauf les coordonnées du courtier en placement, est présentée dans le prospectus provisoire et ses modifications;

d) le sommaire des modalités contient les mêmes mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, que la page de titre et le sommaire du prospectus provisoire;

e) le sommaire des modalités est approuvé par écrit par l'émetteur et les placeurs et déposé avant d'être fourni;

f) le sommaire des modalités n'est fourni dans le territoire intéressé que si le prospectus provisoire y a été visé;

g) le courtier en placement fournit un exemplaire du prospectus provisoire et de ses modifications avec le sommaire des modalités.

2) Le sommaire des modalités visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent [sommaire des modalités] a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus provisoire et de toutes ses modifications doit être transmis avec le présent [sommaire des modalités].

«Le prospectus provisoire est susceptible d'être complété. Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus définitif.

«Le présent [sommaire des modalités] ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus provisoire, le prospectus définitif et toutes leurs modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

3) Si un sommaire des modalités est fourni pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1, l'émetteur a les obligations suivantes:

a) il l'inclut ou l'intègre par renvoi dans le prospectus définitif conformément au paragraphe 1 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1, au paragraphe 1 de la rubrique 37.3 de l'Annexe 41-101A2 ou au paragraphe 2 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas;

b) il indique que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus définitif du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus définitif et, si de l'information du sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, il précise de quelle manière elle l'a été.

4) Si un sommaire des modalités est fourni pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1, mais que l'émetteur ne l'inclut pas ou ne l'intègre pas par renvoi dans le prospectus définitif conformément au paragraphe 1 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1, au paragraphe 1 de la rubrique 37.3 de l'Annexe 41-101A2 ou au paragraphe 2 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas, il est, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, réputé intégré dans le prospectus définitif de l'émetteur à la date de celui-ci, pour autant qu'il ne soit pas expressément modifié ou remplacé par de l'information contenue dans ce prospectus.

5) Si le prospectus définitif ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans le sommaire des modalités fourni pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1, l'émetteur établit un sommaire des modalités révisé qui met en relief l'information modifiée et le courtier en placement concerné en transmet un exemplaire avec le prospectus définitif ou sa modification à chaque souscripteur ou acquéreur de titres placés au moyen du prospectus définitif ou de sa modification qui a reçu le sommaire des modalités original.

6) Le sommaire des modalités révisé fourni avec le prospectus définitif ou sa modification conformément au paragraphe 5 doit être conforme à l'article 13.6.

« 13.6. Sommaire des modalités après le visa du prospectus définitif

1) Le courtier en placement ne peut fournir un sommaire des modalités à un investisseur éventuel après le visa du prospectus définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies:

a) le sommaire des modalités est conforme aux paragraphes 2 à 5;

b) l'information donnée dans le sommaire des modalités est juste, véridique et claire;

c) toute l'information contenue dans le sommaire des modalités au sujet des titres, sauf les coordonnées du courtier en placement, est présentée dans le prospectus définitif et ses modifications;

d) le sommaire des modalités contient les mêmes mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, que la page de titre et le sommaire du prospectus définitif;

e) le sommaire des modalités est approuvé par écrit par l'émetteur et les placeurs et déposé avant d'être fourni;

f) le sommaire des modalités n'est fourni dans le territoire intéressé que si le prospectus définitif y a été visé;

g) le courtier en placement fournit un exemplaire du prospectus définitif et de ses modifications avec le sommaire des modalités.

2) Le sommaire des modalités visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent [sommaire des modalités] a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus définitif et de toutes ses modifications doit être transmis avec le présent [sommaire des modalités].

«Le présent [sommaire des modalités] ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus définitif et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

3) Si un sommaire des modalités est fourni conformément au paragraphe 1, l'émetteur l'inclut ou l'intègre par renvoi dans le prospectus définitif et dans ses modifications conformément au paragraphe 2 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1, au paragraphe 2 de la rubrique 37.3 de l'Annexe 41-101A2 ou au paragraphe 3 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas.

4) Si un sommaire des modalités est fourni conformément au paragraphe 1, l'émetteur a les obligations suivantes:

a) il indique dans le prospectus définitif que tout sommaire des modalités qu'il fournit à un souscripteur ou acquéreur éventuel après la date du prospectus définitif est, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, réputé intégré dans celui-ci;

b) dans le cas d'une modification du prospectus définitif, il indique que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus définitif du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans la modification et, si de l'information du sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, il précise de quelle manière elle l'a été.

5) Si un sommaire des modalités est fourni conformément au paragraphe 1, mais que l'émetteur ne l'inclut pas ou ne l'intègre pas par renvoi dans le prospectus définitif et dans ses modifications conformément au paragraphe 2 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1, au paragraphe 2 de la rubrique 37.3 de l'Annexe 41-101A2 ou au paragraphe 3 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas, il est, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, réputé intégré dans le prospectus définitif de l'émetteur à la date de celui-ci, pour autant qu'il ne soit pas expressément modifié ou remplacé par de l'information contenue dans ce prospectus.

« 13.7. Sommaire des modalités après le visa du prospectus préalable de base définitif

1) Le courtier en placement ne peut fournir un sommaire des modalités à un investisseur éventuel après le visa du prospectus préalable de base définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies:

- a) le sommaire des modalités est conforme aux paragraphes 2 à 8;
- b) l'information donnée dans le sommaire des modalités est juste, véridique et claire;
- c) toute l'information contenue dans le sommaire des modalités au sujet des titres, sauf les coordonnées du courtier en placement, est présentée dans le prospectus préalable de base définitif et ses modifications ainsi que dans tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire de supplément de prospectus préalable qui a été déposé;
- d) le sommaire des modalités contient les mêmes mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, que la page de titre et le sommaire du prospectus préalable de base définitif;
- e) le sommaire des modalités est approuvé par écrit par l'émetteur et les placeurs et déposé avant d'être fourni;
- f) le sommaire des modalités n'est fourni dans le territoire intéressé que si le prospectus préalable de base définitif y a été visé;
- g) le courtier en placement fournit un exemplaire du prospectus préalable de base définitif et de ses modifications ainsi que de tout supplément de prospectus préalable applicable ou de toute version provisoire de supplément de prospectus préalable avec le sommaire des modalités.

2) Le sommaire des modalités visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus préalable de base définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent [sommaire des modalités] a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus préalable de base définitif et de toutes ses modifications ainsi que de tout supplément de prospectus préalable applicable ou de toute version provisoire de supplément de prospectus préalable doit être transmis avec le présent [sommaire des modalités].

«Le présent [sommaire des modalités] ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus préalable de base définitif, toutes ses modifications ainsi que tout supplément de prospectus préalable applicable pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

3) Si un sommaire des modalités est fourni conformément au paragraphe 1 après le visa du prospectus préalable de base définitif, mais avant le dépôt d'un supplément de prospectus préalable, l'émetteur a les obligations suivantes:

- a) il l'inclut ou l'intègre par renvoi dans le supplément de prospectus préalable pertinent conformément au sous-paragraphe 4 du paragraphe 1 de l'article 6.3 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;
- b) il indique que le sommaire des modalités ne fait pas partie du supplément de prospectus préalable du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le supplément de prospectus préalable et, si de

l'information du sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, il précise de quelle manière elle l'a été.

4) Si un sommaire des modalités est fourni conformément au paragraphe 1 après le visa du prospectus préalable de base définitif et après le dépôt du supplément de prospectus préalable pertinent, l'émetteur l'inclut ou l'intègre par renvoi dans le supplément de prospectus préalable pertinent conformément au sous-paragraphe 4 du paragraphe 1 de l'article 6.3 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable.

5) Si un sommaire des modalités est fourni conformément au paragraphe 1 après le visa du prospectus préalable de base définitif et après le dépôt du supplément de prospectus préalable pertinent, l'émetteur indique dans le supplément de prospectus préalable que tout sommaire des modalités qu'il fournit à un souscripteur ou acquéreur éventuel après la date du supplément de prospectus préalable et avant la fin du placement est réputé intégré dans le supplément de prospectus préalable.

6) Si un sommaire des modalités est fourni conformément au paragraphe 1, mais que l'émetteur ne l'inclut pas ou ne l'intègre pas par renvoi dans le supplément de prospectus préalable pertinent conformément au paragraphe 3 ou 4, selon le cas, il est, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, réputé intégré dans le supplément de prospectus préalable à la date de celui-ci, pour autant qu'il ne soit pas expressément modifié ou remplacé par de l'information contenue dans ce supplément.

7) Si un supplément de prospectus préalable modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans un sommaire des modalités fourni conformément au paragraphe 1 avec une version provisoire de supplément de prospectus préalable, l'émetteur établit un sommaire des modalités révisé qui met en relief l'information modifiée et le courtier en placement concerné en transmet un exemplaire avec le supplément de prospectus préalable à chaque souscripteur ou acquéreur de titres placés au moyen du supplément de prospectus préalable qui a reçu le sommaire des modalités original.

8) Le sommaire des modalités révisé fourni avec le supplément de prospectus préalable conformément au paragraphe 7 doit être conforme au présent article.

« 13.8. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés pendant le délai d'attente

1) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés pendant le délai d'attente est dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- a) la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;
- b) l'information donnée dans la séance de présentation est juste, véridique et claire;
- c) toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres, sauf l'information de comparaison avec d'autres émetteurs et les coordonnées du courtier en placement qui tient cette séance, est présentée dans le prospectus provisoire et ses modifications;
- d) l'émetteur a mandaté le courtier en placement par écrit pour tenir la séance de présentation;
- e) la séance de présentation n'est tenue dans le territoire intéressé que si le prospectus provisoire y a été visé;

f) seuls des investisseurs institutionnels autorisés, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur participent à la séance de présentation;

g) avant la séance de présentation, le courtier en placement obtient de chaque investisseur institutionnel autorisé qui y assistera la confirmation écrite qu'il préservera la confidentialité de toute information de comparaison avec d'autres émetteurs qui est fournie à l'occasion de la séance de présentation.

2) Le courtier en placement ne peut fournir un document écrit, outre le prospectus provisoire et ses modifications, aux investisseurs institutionnels autorisés qui assistent à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si les conditions suivantes sont remplies:

a) le document écrit, sauf l'information de comparaison avec d'autres émetteurs, est fourni conformément à l'article 13.5;

b) l'émetteur caviarde dans le document écrit toute information de comparaison avec d'autres émetteurs non présentée dans le prospectus provisoire ou ses modifications avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 13.5;

c) la version déposée du document écrit contient une description de toute information caviardée conformément au sous-paragraphe *b* immédiatement après cette information;

d) la version du document écrit qui est fournie aux investisseurs institutionnels autorisés assistant à la séance de présentation contient, immédiatement après toute information de comparaison avec d'autres émetteurs qui n'est pas présentée dans le prospectus provisoire ou ses modifications, une mention indiquant que cette information n'est pas présentée dans le prospectus provisoire ou ses modifications et ne donne pas ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus.

3) Le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit:

a) vérifier l'identité des investisseurs institutionnels autorisés qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;

b) s'assurer que les investisseurs institutionnels autorisés ont reçu un exemplaire du prospectus provisoire et de toutes ses modifications;

c) restreindre la reproduction des documents écrits.

4) Le courtier en placement commence la séance de présentation en donnant lecture de la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans la présentation qui suit a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus provisoire et de toutes ses modifications doit être transmis à chaque investisseur assistant à la présentation.

«Le prospectus provisoire est susceptible d'être complété. Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus définitif.

«La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus

provisoire et toutes ses modifications ainsi que le prospectus définitif pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

« 13.9. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs individuels pendant le délai d'attente

1) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels pendant le délai d'attente est dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- a) la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;
- b) l'information donnée dans la séance de présentation est juste, véridique et claire;
- c) toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres, sauf les coordonnées du courtier en placement qui tient cette séance, est présentée dans le prospectus provisoire et ses modifications;
- d) l'émetteur a mandaté le courtier en placement par écrit pour tenir la séance de présentation;
- e) la séance de présentation n'est tenue dans le territoire intéressé que si le prospectus provisoire y a été visé;
- f) seuls des investisseurs éventuels, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur participent à la séance de présentation.

2) Le courtier en placement ne peut fournir un document écrit, outre le prospectus provisoire et ses modifications, aux investisseurs qui assistent à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si le document écrit est fourni conformément à l'article 13.5.

3) Le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit:

- a) vérifier l'identité des investisseurs qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;
- b) s'assurer que les investisseurs ont reçu un exemplaire du prospectus provisoire et de toutes ses modifications;
- c) restreindre la reproduction des documents écrits.

4) Le courtier en placement commence la séance de présentation en donnant lecture de la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans la présentation qui suit a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus provisoire et de toutes ses modifications doit être transmis à chaque investisseur assistant à la présentation.

«Le prospectus provisoire est susceptible d'être complété. Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus définitif.

«La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus provisoire et toutes ses modifications ainsi que le prospectus définitif pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

« 13.10. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés après le visa du prospectus définitif

1) Le courtier en placement ne peut tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés après le visa du prospectus définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies:

- a) la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;
- b) l'information donnée dans la séance de présentation est juste, véridique et claire;
- c) toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres, sauf l'information de comparaison avec d'autres émetteurs et les coordonnées du courtier en placement qui tient cette séance, est présentée dans le prospectus définitif et ses modifications;
- d) l'émetteur a mandaté le courtier en placement par écrit pour tenir la séance de présentation;
- e) la séance de présentation n'est tenue dans le territoire intéressé que si le prospectus définitif y a été visé;
- f) seuls des investisseurs institutionnels autorisés, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur participent à la séance de présentation;
- g) avant la séance de présentation, le courtier en placement obtient de chaque investisseur institutionnel autorisé qui y assistera la confirmation écrite qu'il préservera la confidentialité de toute information de comparaison avec d'autres émetteurs qui est fournie à l'occasion de la séance de présentation.

2) Le courtier en placement ne peut fournir un document écrit, outre le prospectus définitif et ses modifications, aux investisseurs institutionnels autorisés qui assistent à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si les conditions suivantes sont remplies:

- a) le document écrit, sauf l'information de comparaison avec d'autres émetteurs, est fourni conformément à l'article 13.6;
- b) l'émetteur caviarde dans le document écrit toute information de comparaison avec d'autres émetteurs non présentée dans le prospectus définitif ou ses modifications avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 13.6;
- c) la version déposée du document écrit contient une description de toute information caviardée conformément au sous-paragraphe *b* immédiatement après cette information;
- d) la version du document écrit qui est fournie aux investisseurs institutionnels autorisés assistant à la séance de présentation contient, immédiatement après toute information de comparaison avec d'autres émetteurs qui n'est pas présentée dans le prospectus définitif ou ses modifications, une mention indiquant que l'information n'est pas

présentée dans le prospectus définitif ou ses modifications et ne donne pas ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus.

3) Le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit:

a) vérifier l'identité des investisseurs institutionnels autorisés qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;

b) s'assurer que les investisseurs institutionnels autorisés ont reçu un exemplaire du prospectus définitif et de toutes ses modifications;

c) restreindre la reproduction des documents écrits.

4) Le courtier en placement commence la séance de présentation en donnant lecture de la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans la présentation qui suit a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus définitif et de toutes ses modifications doit être transmis à chaque investisseur assistant à la présentation.

«La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus définitif et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

« 13.11. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs individuels après le visa du prospectus définitif

1) Le courtier en placement ne peut tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs individuels après le visa du prospectus définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies:

a) la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;

b) l'information donnée dans la séance de présentation est juste, véridique et claire;

c) toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres, sauf les coordonnées du courtier en placement qui tient cette séance, est présentée dans le prospectus définitif et ses modifications;

d) l'émetteur a mandaté le courtier en placement par écrit pour tenir la séance de présentation;

e) la séance de présentation n'est tenue dans le territoire intéressé que si le prospectus définitif y a été visé;

f) seuls des investisseurs éventuels, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur participent à la séance de présentation.

2) Le courtier en placement peut fournir un document écrit, outre le prospectus définitif et ses modifications aux investisseurs qui assistent à une séance de présentation visée au paragraphe 1 à condition que le document écrit soit fourni conformément à l'article 13.6.

3) Le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit:

a) vérifier l'identité des investisseurs qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;

b) s'assurer que les investisseurs ont reçu un exemplaire du prospectus définitif et de toutes ses modifications;

c) restreindre la reproduction des documents écrits.

4) Le courtier en placement commence la séance de présentation en donnant lecture de la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans la présentation qui suit a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus définitif et de toutes ses modifications doit être transmis à chaque investisseur assistant à la présentation.

«La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus définitif et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

« 13.12. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés après le visa du prospectus préalable de base définitif

1) Le courtier en placement ne peut tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés après le visa du prospectus préalable de base définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies:

a) la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;

b) l'information donnée dans la séance de présentation est juste, véridique et claire;

c) toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres, sauf l'information de comparaison avec d'autres émetteurs et les coordonnées du courtier en placement qui tient cette séance, est présentée dans le prospectus préalable de base définitif et ses modifications;

d) l'émetteur a mandaté le courtier en placement par écrit pour tenir la séance de présentation;

e) la séance de présentation n'est tenue dans le territoire intéressé que si le prospectus préalable de base définitif y a été visé;

f) seuls des investisseurs institutionnels autorisés, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur participent à la séance de présentation;

g) avant la séance de présentation, le courtier en placement obtient de chaque investisseur institutionnel autorisé qui y assistera la confirmation écrite qu'il préservera la confidentialité de toute information de comparaison avec d'autres émetteurs qui est fournie à l'occasion de la séance de présentation.

2) Le courtier en placement ne peut fournir un document écrit, outre le prospectus préalable de base définitif et ses modifications ainsi que tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire d'un supplément de prospectus préalable, aux investisseurs institutionnels autorisés qui assistent à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si les conditions suivantes sont remplies:

a) le document écrit, sauf l'information de comparaison avec d'autres émetteurs, est fourni conformément à l'article 13.7;

b) l'émetteur caviarde dans le document écrit toute information de comparaison avec d'autres émetteurs non présentée dans le prospectus préalable de base définitif ou ses modifications ainsi que dans tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire de supplément de prospectus préalable avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 13.7;

c) la version déposée du document écrit contient une description de toute information caviardée conformément au sous-paragraphe *b* immédiatement après cette information;

d) la version du document écrit qui est fournie aux investisseurs institutionnels autorisés assistant à la séance de présentation contient, immédiatement après toute information de comparaison avec d'autres émetteurs qui n'est pas présentée dans le prospectus préalable de base définitif ou ses modifications ou dans un supplément de prospectus préalable applicable ou une version provisoire de supplément de prospectus préalable, une mention indiquant que l'information n'est pas présentée dans le prospectus préalable de base définitif ou ses modifications ni dans un supplément applicable et ne donne pas ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus.

3) Le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit:

a) vérifier l'identité des investisseurs institutionnels autorisés qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;

b) s'assurer que les investisseurs institutionnels autorisés ont reçu un exemplaire du prospectus préalable de base définitif et de toutes ses modifications ainsi que de tout supplément de prospectus préalable applicable ou de toute version provisoire de supplément de prospectus préalable;

c) restreindre la reproduction des documents écrits.

4) Le courtier en placement commence la séance de présentation en donnant lecture de la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus préalable de base définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans la présentation qui suit a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus préalable de base définitif et de toutes ses modifications ainsi que de tout supplément de prospectus préalable applicable ou de toute version provisoire de supplément de prospectus préalable doit être transmis à chaque investisseur assistant à la présentation.

«La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus préalable de base définitif et toutes ses modifications ainsi que tout supplément applicable pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

« 13.13. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs individuels après le visa du prospectus préalable de base définitif

1) Le courtier en placement ne peut tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels après le visa du prospectus préalable de base définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies:

- a) la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;
- b) l'information donnée dans la séance de présentation est juste, véridique et claire;
- c) toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres, sauf les coordonnées du courtier en placement qui tient cette séance, est présentée dans le prospectus préalable de base définitif et ses modifications ainsi que dans tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire de supplément de prospectus préalable;
- d) l'émetteur a mandaté le courtier en placement par écrit pour tenir la séance de présentation;
- e) la séance de présentation n'est tenue dans le territoire intéressé que si le prospectus préalable de base définitif y a été visé;
- f) seuls des investisseurs éventuels, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur participent à la séance de présentation.

2) Le courtier en placement ne peut fournir un document écrit, outre le prospectus préalable de base définitif et ses modifications ainsi que tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire de supplément de prospectus préalable, aux investisseurs qui assistent à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si le document écrit est fourni conformément à l'article 13.7.

3) Le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit:

- a) vérifier l'identité des investisseurs qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;
- b) s'assurer que les investisseurs ont reçu un exemplaire du prospectus préalable de base définitif et de toutes ses modifications ainsi que de tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire de supplément de prospectus préalable;
- c) restreindre la reproduction des documents écrits.

4) Le courtier en placement commence la séance de présentation en donnant lecture de la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus préalable de base définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans la présentation qui suit a été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus préalable de base définitif et de toutes ses modifications ainsi que de tout supplément de prospectus préalable applicable ou toute version provisoire de supplément de prospectus préalable doit être transmis à chaque investisseur assistant à la présentation.

«La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus préalable

de base définitif et toutes ses modifications ainsi que tout supplément applicable pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.» ».

7. L'Annexe 41-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par l'addition, dans les instructions générales et après le paragraphe 15, du suivant :

« 16) *Un sommaire des modalités établi conformément au paragraphe 1 de l'article 13.5 ou 13.6 du règlement est le seul document qui peut être intégré par renvoi dans le prospectus ordinaire.* »;

2° par le remplacement, dans la mention prévue au paragraphe a de la rubrique 20.2, de « résilier cette convention à son[leur] gré sur le fondement de son[leur] appréciation de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions. » par « mettre fin à la convention à son[leur] gré sur le fondement de [*décrire toute clause de sauvegarde, clause de force majeure, clause extinctive pour cause de changement important ou autre clause similaire*]; il peut également être mis fin à la convention à la réalisation de certaines conditions. »;

3° par l'insertion, après la rubrique 36.1, de la suivante :

« Rubrique 36A Sommaire des modalités intégré par renvoi

36A.1. Sommaire des modalités intégré par renvoi

1) Si l'émetteur a fourni un sommaire des modalités pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1 de l'article 13.5 du règlement:

a) inclure ou intégrer par renvoi le sommaire des modalités dans le prospectus définitif;

b) indiquer que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus définitif du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus définitif et, si de l'information contenue dans le sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, préciser de quelle manière elle l'a été.

2) Indiquer que tout sommaire des modalités fourni à un souscripteur ou acquéreur éventuel conformément au paragraphe 1 de l'article 13.6 du règlement après la date du prospectus définitif et avant la fin du placement est réputé intégré dans le prospectus définitif.

INDICATIONS

Un sommaire des modalités ne peut, en droit, modifier le prospectus provisoire, le prospectus définitif ou leurs modifications. »;

4° par l'insertion, après la rubrique 37.5, de la suivante :

« 37.6. Sommaire des modalités

Si l'émetteur s'est prévalu du paragraphe 1 de l'article 13.5 du règlement ou compte se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 13.6 du règlement, remplacer «prospectus» par «prospectus (ce qui inclut [le/les] sommaire[s] des modalités inclus ou intégré[s] par renvoi)» la première fois que l'expression est employée dans les attestations visées aux rubriques 37.2 et 37.3. ».

8. L'Annexe 41-101A2 de ce règlement est modifiée:

1° par le remplacement, dans la mention prévue au paragraphe 1 de la rubrique 25.3, de « résilier cette convention à son[leur] gré sur le fondement de son[leur] appréciation de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions. » par « mettre fin à la convention à son[leur] gré sur le fondement de [*décrire toute clause de sauvegarde, clause de force majeure, clause extinctive pour cause de changement important ou autre clause similaire*]; il peut également être mis fin à la convention à la réalisation de certaines conditions. »;

2° par l'insertion, après la rubrique 37.2, de la suivante :

« 37.3. Sommaire des modalités intégré par renvoi

1) Si l'émetteur a fourni un sommaire des modalités pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1 de l'article 13.5 du règlement:

a) inclure ou intégrer par renvoi le sommaire des modalités dans le prospectus définitif;

b) indiquer que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus définitif du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus définitif et, si de l'information contenue dans le sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, préciser de quelle manière elle l'a été.

2) Indiquer que tout sommaire des modalités fourni à un souscripteur ou acquéreur éventuel conformément au paragraphe 1 de l'article 13.6 du règlement après la date du prospectus définitif et avant la fin du placement est réputé intégré dans le prospectus définitif.

INDICATIONS

Un sommaire des modalités ne peut, en droit, modifier le prospectus provisoire, le prospectus définitif ou leurs modifications. ».

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

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V.1-1, a. 331.1 par. 1°, 4.1°, 6°, 8°, 11° et 34°)

1. L'article 4.1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifié par l'insertion, après le sous-paragraphe *vi* du paragraphe *a*, du suivant :

« *vii*) un exemplaire de tout sommaire des modalités à déposer en vertu du paragraphe 1 de l'article 13.5 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus et un exemplaire de tout sommaire des modalités à déposer en vertu du paragraphe 1 de l'article 7.5 du présent règlement et qui n'a pas encore été déposé; ».

2. L'article 4.2 de ce règlement est modifié par l'addition, après le sous-paragraphe *xi* du paragraphe *a*, du suivant :

« *xii*) un exemplaire de tout sommaire des modalités à déposer en vertu du paragraphe 1 de l'article 13.5 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus et qui n'a pas encore été déposé; ».

3. Ce règlement est modifié par le remplacement des articles 7.1 et 7.2 par les suivants :

« 7.1. Définitions et interprétation

1) Dans la présente partie, on entend par:

«clause de sauvegarde»: toute clause d'un contrat qui permet aux preneurs fermes de mettre fin à leur engagement de souscrire ou d'acquérir les titres dans le cas où les titres ne peuvent être vendus avec profit en raison des conditions du marché;

«contrat d'acquisition ferme»: un contrat conclu entre un émetteur et un ou plusieurs preneurs fermes qui réunit les conditions suivantes:

a) il prévoit qu'un ou plusieurs preneurs fermes s'engagent à souscrire ou à acquérir par voie de prise ferme tous les titres offerts à l'occasion d'un placement au moyen d'un prospectus simplifié de l'émetteur, à l'exception de titres pouvant être émis à l'exercice d'une option de surallocation;

b) il ne comporte pas de clause de sauvegarde;

2) Dans la présente partie, est assimilé au fait de «modifier» le fait de reprendre intégralement dans une version modifiée.

« 7.2. Sollicitation d'indications d'intérêt

L'obligation de prospectus ne s'applique pas à la sollicitation d'indications d'intérêt effectuée avant le visa d'un prospectus simplifié provisoire visant des titres qui doivent être placés au moyen d'un prospectus simplifié conformément au présent règlement lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) avant de commencer à solliciter des indications d'intérêt, l'émetteur a conclu un contrat d'acquisition ferme avec un ou plusieurs preneurs fermes;

b) le contrat d'acquisition ferme fixe les modalités du placement, notamment le nombre et le type de titres et le prix par titre, et oblige l'émetteur à déposer un prospectus simplifié provisoire visant ces titres, soumis au visa de l'agent responsable

ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, le visa portant une date qui ne tombe pas plus de 4 jours ouvrables après celle du contrat d'acquisition ferme;

c) l'émetteur dépose un prospectus simplifié provisoire visant les titres conformément au présent règlement dans un délai de 4 jours ouvrables après la date du contrat d'acquisition ferme et obtient de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, le visa de ce prospectus, portant une date qui ne tombe pas plus de 4 jours ouvrables après celle du contrat d'acquisition ferme;

d) avant de commencer à solliciter des indications d'intérêt, l'émetteur a diffusé et déposé un communiqué annonçant le contrat d'acquisition ferme dès la conclusion du contrat;

e) dès que le prospectus simplifié provisoire a été visé, un exemplaire est transmis à chaque personne qui a manifesté un intérêt à souscrire ou à acquérir les titres;

f) sous réserve du paragraphe *a*, aucune entente de souscription ou d'acquisition visant les titres n'est conclue avant que le prospectus simplifié n'ait été déposé et visé. ».

4. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 7.2, des suivants :

« 7.3. Sollicitation d'indications d'intérêt – Option de surallocation

L'obligation de prospectus ne s'applique pas à la sollicitation d'indications d'intérêt effectuée avant le visa d'un prospectus simplifié provisoire visant des titres qui doivent être émis à l'exercice d'une option de surallocation et placés au moyen d'un prospectus simplifié conformément au présent règlement lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) avant de commencer à solliciter des indications d'intérêt, l'émetteur a conclu un contrat d'acquisition ferme avec un ou plusieurs preneurs fermes;

b) le contrat d'acquisition ferme a fixé les modalités du placement, notamment le nombre et le type de titres et le prix par titre, et oblige l'émetteur à déposer un prospectus simplifié provisoire visant ces titres, soumis au visa de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, le visa portant une date qui ne tombe pas plus de 4 jours ouvrables après celle du contrat d'acquisition ferme;

c) l'émetteur dépose un prospectus simplifié provisoire visant les titres conformément au présent règlement dans un délai de 4 jours ouvrables après la date du contrat d'acquisition ferme et obtient de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, le visa de ce prospectus, portant une date qui ne tombe pas plus de 4 jours ouvrables après celle du contrat d'acquisition ferme;

d) avant de commencer à solliciter des indications d'intérêt, l'émetteur a diffusé et déposé un communiqué annonçant le contrat d'acquisition ferme dès la conclusion du contrat;

e) dès que le prospectus simplifié provisoire a été visé, un exemplaire est transmis à chaque personne qui a manifesté un intérêt à souscrire ou à acquérir les titres;

f) sous réserve du paragraphe *a*, aucune entente de souscription ou d'acquisition visant les titres n'est conclue avant que le prospectus simplifié n'ait été déposé et visé.

« 7.4. Modification du contrat d'acquisition ferme

1) L'émetteur et les autres parties ne peuvent modifier le contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 ou de l'article 7.3 que conformément aux paragraphes 2, 3, 4 et 5.

2) L'émetteur et les autres parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 ou de l'article 7.3 ne peuvent le modifier pour augmenter le nombre de titres que doivent souscrire ou acquérir le ou les preneurs fermes que si les conditions suivantes sont réunies:

a) le nombre total de titres supplémentaires n'excède pas • % du total du placement de base envisagé par le contrat original et des titres qui seraient souscrits ou acquis à l'exercice de l'option de surallocation;

b) le contrat modifié est conclu avec le ou les mêmes preneurs fermes que le contrat original ou avec des preneurs fermes ajoutés dans des circonstances visées aux sous-paragraphes *a* à *d* du paragraphe 3;

c) pour le reste, le contrat modifié comporte les mêmes modalités que le contrat original, notamment le prix par titre;

d) l'augmentation du nombre de titres n'est pas l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à accroître le nombre de titres placés au moyen du prospectus simplifié;

e) l'émetteur dépose un prospectus simplifié provisoire visant le nombre accru de titres conformément au présent règlement dans un délai de 4 jours ouvrables après la date du contrat original et obtient de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, le visa de ce prospectus, portant une date qui ne tombe pas plus de 4 jours ouvrables après celle du contrat original;

f) l'émetteur a diffusé et déposé un communiqué annonçant la modification du contrat original dès qu'il a été convenu d'effectuer la modification;

g) une seule modification est apportée au contrat original en vue d'augmenter le nombre de titres que le ou les preneurs fermes doivent souscrire ou acquérir;

h) les conditions prévues aux articles 7.2 et 7.3, le cas échéant, sont respectées.

3) L'émetteur et toutes les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 ou 7.3 ne peuvent le modifier pour ajouter des preneurs fermes et pour fixer le nombre de titres que ceux-ci doivent souscrire ou acquérir individuellement que si les conditions suivantes sont réunies:

a) l'ajout d'un preneur ferme n'est pas l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à ajouter ce preneur ferme;

b) le nombre total de titres que doivent souscrire ou acquérir les preneurs fermes demeure inchangé ou a augmenté dans des circonstances visées aux sous-paragraphes *a* à *f* du paragraphe 2;

c) pour le reste, le contrat modifié comporte les mêmes modalités que le contrat original;

d) les conditions prévues aux articles 7.2 et 7.3, le cas échéant, sont respectées.

4) L'émetteur et toutes les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 ou 7.3 ne peuvent le modifier pour ajouter des déclarations, des garanties, des indemnités et des conditions que si les conditions suivantes sont réunies:

a) pour le reste, le contrat modifié comporte les mêmes modalités que le contrat original;

b) les conditions prévues aux articles 7.2 et 7.3, aux sous-paragraphes *a* à *i* du paragraphe 2 et aux sous-paragraphes *a* à *d* du paragraphe 3, le cas échéant, sont respectées.

5) L'émetteur et toutes les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 ou 7.3 ne peuvent y mettre fin que s'ils décident de ne pas procéder au placement au moyen du prospectus.

« 7.5. Sommaire des modalités après l'annonce d'une acquisition ferme et avant le visa du prospectus simplifié provisoire

1) Le courtier en placement qui fournit un sommaire des modalités à un investisseur institutionnel autorisé avant le visa du prospectus simplifié provisoire est dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) le sommaire des modalités est conforme aux paragraphes 2 à 8;

b) l'émetteur se prévaut de la dispense prévue à l'article 7.2 ou 7.3 et respecte les paragraphes *a*, *b* et *d* de l'article applicable;

c) l'information donnée dans le sommaire des modalités est juste, véridique et claire;

d) toute l'information contenue dans le sommaire des modalités au sujet des titres, sauf les coordonnées du courtier en placement qui le distribue, est présentée dans l'un des documents suivants:

i) le communiqué visé au paragraphe *d* de l'article 7.2 ou 7.3;

ii) un document visé au paragraphe 1 de la rubrique 11.1 de l'Annexe 44-101A1 que l'émetteur a déposé;

e) le sommaire des modalités est approuvé par écrit par l'émetteur et les preneurs fermes et déposé avant d'être fourni;

f) le sommaire des modalités n'est fourni dans le territoire intéressé que si le prospectus simplifié provisoire y sera déposé;

g) dès que le prospectus simplifié provisoire a été visé, un exemplaire est transmis à chaque investisseur institutionnel autorisé qui a reçu le sommaire des modalités.

2) Le sommaire des modalités visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante, complétée par l'information entre crochets:

«Un prospectus simplifié provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent [sommaire des modalités] n'a pas encore été déposé auprès de l'autorité (des autorités) en valeurs mobilières de [tous les/certains des provinces et territoires du Canada]. Un exemplaire du prospectus simplifié provisoire et de toutes ses modifications doit être transmis à tout investisseur institutionnel autorisé qui reçoit le présent [sommaire des modalités].

«Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus simplifié définitif.

«Le présent [sommaire des modalités] ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus simplifié provisoire à venir, le prospectus simplifié définitif et toutes leurs modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.».

3) Si un sommaire des modalités est fourni avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1, l'émetteur a les obligations suivantes:

a) il l'inclut ou l'intègre par renvoi dans son prospectus simplifié provisoire et dans son prospectus simplifié définitif conformément au paragraphe 1 de la rubrique 11.6 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1;

b) il indique que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus simplifié provisoire ni du prospectus simplifié définitif du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus simplifié provisoire ou dans le prospectus simplifié définitif et, si de l'information du sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, il précise de quelle manière elle l'a été.

4) Si un sommaire des modalités est fourni avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1, mais que l'émetteur ne l'inclut pas ou ne l'intègre pas par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire et dans le prospectus simplifié définitif conformément au paragraphe 1 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, il est, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, réputé intégré dans le prospectus simplifié définitif de l'émetteur à la date de celui-ci, pour autant qu'il ne soit pas expressément modifié ou remplacé par de l'information contenue dans ce prospectus.

5) Si le prospectus simplifié provisoire modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans le sommaire des modalités fourni avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1, l'émetteur établit un sommaire des modalités révisé qui met en relief l'information modifiée et le courtier en placement concerné en transmet un exemplaire avec le prospectus simplifié provisoire à chaque investisseur institutionnel autorisé qui a reçu le sommaire des modalités original.

6) Le sommaire des modalités révisé fourni avec le prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 5 doit être conforme à l'article 13.5 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

7) Si le prospectus simplifié définitif ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans un sommaire des modalités fourni avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1, l'émetteur établit un sommaire des modalités révisé qui met en relief l'information modifiée et le courtier en placement concerné en transmet un exemplaire avec le prospectus simplifié définitif ou sa modification à chaque souscripteur ou acquéreur de titres placés au moyen du prospectus simplifié définitif ou de sa modification qui a reçu le sommaire des modalités original.

8) Le sommaire des modalités révisé fourni avec le prospectus simplifié définitif ou sa modification conformément au paragraphe 7 doit être conforme à l'article 13.6 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus. ».

5. L'Annexe 44-101A1 de ce règlement est modifiée :

1^o par le remplacement, dans la mention prévue au paragraphe *a* de la rubrique 5.1, de « résilier cette convention à son[leur] gré sur le fondement de son[leur] appréciation

de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions. » par « mettre fin à la convention à son[leur] gré sur le fondement de [décrire toute clause de sauvegarde, clause de force majeure, clause extinctive pour cause de changement important ou autre clause similaire]; il peut également être mis fin à la convention à la réalisation de certaines conditions. »;

2° par l'addition, après la rubrique 11.5, de la suivante:

« 11.6. Sommaire des modalités intégré par renvoi

1) Si l'émetteur a fourni un sommaire des modalités à un investisseur institutionnel autorisé avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1 de l'article 7.5 du règlement:

a) inclure ou intégrer par renvoi le sommaire des modalités dans le prospectus simplifié provisoire et dans le prospectus simplifié définitif;

b) indiquer que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus simplifié définitif du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus simplifié provisoire ou dans le prospectus simplifié définitif et, si de l'information contenue dans le sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, préciser de quelle manière elle l'a été.

2) Si l'émetteur a fourni un sommaire des modalités pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1 de l'article 13.5 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus:

a) inclure ou intégrer par renvoi le sommaire des modalités dans le prospectus simplifié définitif au moyen d'une mention dans le prospectus simplifié définitif;

b) indiquer que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus simplifié définitif du moment que son contenu a été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus simplifié définitif et, si de l'information contenue dans le sommaire des modalités a été modifiée ou remplacée, préciser de quelle manière elle l'a été.

3) Indiquer que tout sommaire des modalités fourni à un souscripteur ou acquéreur éventuel conformément au paragraphe 1 de l'article 13.6 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus après la date du prospectus simplifié définitif et avant la fin du placement est réputé intégré dans le prospectus simplifié définitif.

INDICATIONS

Un sommaire des modalités ne peut, en droit, modifier le prospectus simplifié provisoire, le prospectus simplifié définitif ou leurs modifications. ».

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

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

1. L'article 3.10 de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifié par l'insertion, après le paragraphe 5, du suivant :

« 6) Un sommaire des modalités visé à l'article 13.5, 13.6 ou 13.7 du règlement ne peut modifier le prospectus provisoire, le prospectus définitif ou leurs modifications. ».

2. L'article 6.1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) L'émetteur et les autres personnes qui ont des activités de publicité ou de commercialisation devraient aussi envisager l'incidence de l'obligation de s'inscrire comme courtier dans chaque territoire où ces activités de publicité ou de commercialisation sont exercées. En particulier, ces personnes devraient se demander si leurs activités sont de nature telle qu'elles se trouvent à exercer l'activité de courtier. Pour de plus amples renseignements, se reporter à l'article 1.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*. ».

3. L'article 6.2 de cette instruction générale est modifié par l'addition, à la fin du paragraphe 9, du paragraphe suivant :

« Bien que la dispense pour sondage d'intérêt, prévue au paragraphe 1 de l'article 13.4 du règlement, permette au courtier en placement de solliciter des indications d'intérêt auprès d'investisseurs institutionnels autorisés avant le dépôt du prospectus provisoire visant un premier appel public à l'épargne, nous signalons les deux points suivants :

- la dispense se veut un aménagement de portée limitée pour les émetteurs et les courtiers en placement qui souhaitaient avoir plus de latitude pour sonder l'intérêt du marché avant de déposer ce prospectus;
- la dispense est subordonnée à certaines conditions répondant à nos préoccupations d'ordre réglementaire, notamment des conditions visant à dissuader le conditionnement du marché. ».

4. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 6.3, du suivant :

« 6.3A. Les rapports de recherche

1) Pour répondre aux préoccupations d'ordre réglementaire comme le conditionnement du marché, le courtier en placement se chargeant d'un placement potentiel au moyen d'un prospectus pour un émetteur ne devrait pas publier de rapport de recherche sur l'émetteur ni faire de commentaires sur l'émetteur aux médias avant le dépôt du prospectus provisoire, l'annonce d'une acquisition ferme en vertu de l'article 7.2 du Règlement 44-101 ou le dépôt d'un supplément de prospectus préalable (ou d'une version provisoire de supplément de prospectus préalable) en vertu du Règlement 44-102, à moins que le courtier en placement n'ait instauré des politiques et procédures appropriées de « cloisonnement de l'information » entre :

- l'unité d'exploitation qui se propose de publier le rapport de recherche ou de faire des commentaires aux médias;
- l'unité d'exploitation qui se propose d'agir à titre de placeur.

Il apparaît que de nombreux courtiers en placement ont adopté des politiques et procédures écrites de cloisonnement de l'information qui restreignent la diffusion de

l'information non publique au sujet d'un émetteur et aident le courtier en placement, ses dirigeants et ses employés à respecter le droit des valeurs mobilières applicable aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée (ces dispositions sont résumées aux articles 3.1 et 3.2 de l'Instruction générale 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information*).

2) Tout rapport de recherche doit être conforme à l'article 7.7 des Règles universelles d'intégrité du marché de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et à toute réglementation applicable du territoire intéressé. ».

5. L'article 6.4 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « Dans le contexte d'une acquisition ferme, une exception restreinte à l'obligation de prospectus a été établie dans la partie 7 du Règlement 44-101. L'exception se limite » par les mots « Dans le contexte d'une acquisition ferme, une dispense restreinte de l'obligation de prospectus a été établie dans la partie 7 du Règlement 44-101. La dispense se limite »;

2° par le remplacement du paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Nous considérons que le placement de titres commence lorsque sont remplies les deux conditions suivantes :

- un courtier a eu des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur, ou encore avec un autre courtier qui a eu lui-même des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur au sujet du placement,
- ces discussions au sujet du placement ont été suffisamment précises pour qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier (seul ou avec d'autres) proposera à l'émetteur ou au porteur vendeur une convention de placement des titres.

Le personnel des ACVM ne partage pas les interprétations selon lesquelles le placement de titres ne commence qu'à un stade ultérieur (par exemple, lorsque le courtier fournit à un émetteur ou à un porteur vendeur un projet de lettre de mandat ou une proposition de placement d'une valeur avec des modalités indicatives).

De même, nous refusons les interprétations selon lesquelles, si l'émetteur rejette un projet de lettre de mandat ou une proposition de placement d'un courtier, le « placement » a pris fin et le courtier pourrait immédiatement reprendre les communications avec des investisseurs éventuels concernant leur intérêt à souscrire ou à acquérir des titres de l'émetteur. Dans ces situations, nous nous attendons à ce que l'émetteur ne reprenne pas les communications avec les investisseurs éventuels avant une certaine période de « refroidissement ». Nous craignons que de telles interprétations laissent les courtiers contourner les restrictions à la précommercialisation en sondant l'intérêt du marché dans les intervalles entre une série de propositions rejetées en succession serrée, jusqu'à ce que l'émetteur finisse par accepter une proposition.

À titre d'exemples, voici des situations qui indiqueraient que des discussions suffisamment précises ont eu lieu et que le placement de titres a commencé :

- À la suite de discussions avec l'émetteur, le courtier lui fournit un document exposant divers scénarios possibles de financement au moyen d'un prospectus dans une ou plusieurs fourchettes précises de prix de l'action. Par la suite, la direction de l'émetteur recommande au conseil d'administration la réalisation d'un financement par voie de prospectus dans une fourchette de prix envisagée par le courtier, le conseil d'administration de l'émetteur confère à la direction un large pouvoir d'exploiter une occasion de financement par prospectus dans cette fourchette de prix s'il s'en présente une et le courtier est informé de cette approbation.

- À la suite de discussions avec l'émetteur, le courtier l'informe que le marché paraît favorable pour un placement éventuel au moyen d'un prospectus et qu'il lui fournira probablement des modalités indicatives en vue d'un placement plus tard dans la journée.

Le personnel des ACVM a connaissance d'une pratique qui s'est développée, les séances de présentation sans transaction, au cours desquelles l'émetteur et le courtier rencontrent des investisseurs institutionnels pour discuter de l'activité et des affaires de l'émetteur. Si une telle séance de présentation était tenue en prévision d'un placement au moyen d'un prospectus, elle contreviendrait à l'obligation de prospectus établie par la législation en valeurs mobilières. En outre, le personnel des ACVM verrait un problème d'information sélective si l'émetteur fournissait aux investisseurs institutionnels de l'information importante qui n'a pas été rendue publique. À cet égard, voir les indications données dans la partie V de l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information*. »;

3° par l'addition, après le paragraphe 7, des suivants :

« 8) L'une des conditions de la dispense pour acquisition ferme prévue à l'article 7.2 du Règlement 44-101 veut que l'émetteur ait conclu un contrat d'acquisition ferme avec un ou plusieurs preneurs fermes qui ont convenu de souscrire ou d'acquérir les titres par prise ferme. Si le contrat contient une clause de sauvegarde (au sens de l'article 7.1 du Règlement 44-101), il ne constitue pas un contrat d'acquisition ferme pour l'application de la dispense pour acquisition ferme.

« 9) L'article 7.4 du Règlement 44-101 permet la modification d'un contrat d'acquisition ferme dans certaines circonstances. Le paragraphe 2 de cet article fixe les conditions à respecter pour toute modification visant à augmenter le nombre de titres que les preneurs fermes doivent souscrire ou acquérir. Le paragraphe 3 de cet article fixe les conditions à respecter pour toute modification visant à ajouter des preneurs fermes. Le paragraphe 4 de cet article fixe les conditions à respecter pour toute modification visant à ajouter des déclarations, garanties, indemnités et conditions. Le paragraphe 5 de cet article fixe les conditions à respecter pour mettre fin au contrat. ».

6. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 6.4, du suivant :

« 6.4A. Dispense pour sondage d'intérêt - Émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne

1) La dispense pour sondage d'intérêt prévue au paragraphe 1 de l'article 13.4 du règlement est destinée aux émetteurs qui s'attendent raisonnablement à déposer un prospectus ordinaire en vue d'un premier appel public à l'épargne dans au moins un territoire au Canada.

2) La dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne permet au courtier en placement de solliciter des indications d'intérêt auprès d'investisseurs institutionnels autorisés si les conditions de la dispense sont remplies. Le courtier en placement qui se prévaut de la dispense doit être inscrit à titre de courtier en placement (à moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte dans les circonstances) dans tout territoire où il exerce l'activité de courtier, y compris les actes visant la réalisation d'une opération sur titres (comme la sollicitation d'indications d'intérêt).

3) Le paragraphe 3 de l'article 13.4 du règlement oblige l'émetteur à tenir un registre écrit des courtiers en placement qu'il a autorisés à agir pour son compte pour effectuer des sollicitations sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt prévue au paragraphe 1 de cet article. L'émetteur doit aussi conserver une copie de toute autorisation écrite visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 13.4 du règlement. Nous nous attendons à ce que l'émetteur, pour satisfaire à cette disposition, consigne le nom et les coordonnées d'un responsable pour chaque courtier en placement qu'il a autorisé. Au cours

des examens de conformité, les autorités en valeurs mobilières peuvent demander à l'émetteur de leur fournir une copie de ces documents.

4) Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 13.4 du règlement oblige le courtier en placement à tenir un registre écrit des investisseurs institutionnels autorisés auprès desquels il a effectué une sollicitation sous le régime de la dispense, une copie de tout document écrit visé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 13.4 et une copie des confirmations écrites visées au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.4. Nous nous attendons à ce que le courtier en placement, pour satisfaire à cette disposition, consigne le nom et les coordonnées du responsable pour chaque investisseur institutionnel autorisé qu'il a sollicité. Au cours des examens de conformité, les autorités en valeurs mobilières peuvent demander à l'émetteur de leur fournir une copie de ces documents.

5) Le courtier en placement qui sollicite des indications d'intérêt sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt prévue au paragraphe 1 de l'article 13.4 du règlement ne peut solliciter d'indications d'intérêt auprès des investisseurs institutionnels autorisés que si certaines conditions sont réunies. L'une de ces conditions, prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de cet article, veut que, avant de fournir à l'investisseur de l'information sur le placement projeté, le courtier en placement obtienne de lui la confirmation écrite qu'il préservera la confidentialité de cette information. Il peut obtenir cette confirmation sous la forme d'un courriel de réponse. Voici un modèle de courriel que le courtier en placement peut employer :

« Nous souhaitons vous fournir de l'information sur un projet de placement de titres. Pour que nous puissions vous fournir cette information, vous devez confirmer par courriel de réponse :

- que vous acceptez de recevoir de l'information confidentielle sur un projet de premier appel public à l'épargne d'un émetteur;
- que vous acceptez de préserver la confidentialité de cette information. ».

Un investisseur institutionnel autorisé peut répondre à ce courriel en affirmant simplement « Je le confirme. ».

6) Puisque la sollicitation d'investisseurs institutionnels autorisés sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne constituerait un acte visant à réaliser une opération sur titres, l'émetteur et le courtier en placement agissant pour le compte de celui-ci ne pourraient se prévaloir de la dispense si l'émetteur faisait l'objet d'une interdiction d'opérations. ».

7. L'article 6.5 de cette instruction générale est modifié :

1^o par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) La législation en valeurs mobilières prévoit certaines exceptions à l'obligation de prospectus pour des activités restreintes de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente, qui va de l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Malgré l'obligation de prospectus, il est permis pendant le délai d'attente

a) de diffuser des avis, circulaires, annonces, lettres ou autres communications permis par la législation en valeurs mobilières applicable qui comportent les éléments d'information suivants :

- ils « identifient » les titres qu'il est projeté d'émettre,
- ils indiquent le prix des titres, s'il est alors déterminé;

- ils indiquent le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut souscrire ou acheter des titres,

à la condition qu'ils indiquent également le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut obtenir le prospectus provisoire et qu'ils contiennent la mention prévue au paragraphe 1 de l'article 13.1 du règlement;

b) de diffuser le prospectus provisoire;

c) de fournir un sommaire des modalités, si les conditions de l'article 13.5 du règlement sont remplies;

d) de solliciter des indications d'intérêt auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs éventuels, pour autant que, avant cette sollicitation ou dès que le souscripteur ou l'acquéreur éventuel a indiqué son intérêt pour la souscription ou l'achat des titres, un exemplaire du prospectus provisoire lui soit transmis. »;

2° par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après « Sous le couvert d'« identifier » les titres », de « comme il est indiqué au sous-paragraphe a du paragraphe 1 »;

3° par l'insertion, dans le paragraphe 4 et après « Pour identifier les titres », de « comme il est indiqué au sous-paragraphe a du paragraphe 1 ».

8. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 6.5, du suivant :

« 6.5A. Sommaire des modalités

1) Les dispositions relatives au sommaire des modalités, aux articles 13.5, 13.6 et 13.7 du règlement et à l'article 7.5 du Règlement 44-101, permettent au courtier en placement de fournir un sommaire des modalités à un investisseur éventuel si les conditions prévues à la disposition applicable sont réunies. Dans le cas d'une acquisition ferme annoncée conformément à la dispense pour acquisition ferme prévue à la partie 7 du Règlement 44-101, la disposition relative au sommaire des modalités, à l'article 7.5 de ce règlement, permet seulement de fournir un sommaire des modalités à un investisseur institutionnel autorisé avant le visa du prospectus simplifié provisoire à venir.

Le courtier en placement qui s'appuie sur ces dispositions doit être inscrit à titre de courtier en placement (à moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte dans les circonstances) dans tout territoire où il exerce l'activité de courtier, y compris les actes visant la réalisation d'une opération sur titres (comme la fourniture d'un sommaire des modalités à un investisseur).

2) Puisque le sommaire des modalités n'a pas à contenir la même information que le prospectus, il ne peut satisfaire à l'obligation, applicable au prospectus, de révéler de façon « *complète*, véridique et clair » tout fait important. C'est pourquoi le sous-paragraphe b du paragraphe 1 des articles 13.5, 13.6 et 13.7 du règlement exige que l'information donnée dans le sommaire des modalités soit « *juste*, véridique et claire ». Nous considérons qu'un sommaire des modalités est « juste, véridique et clair » lorsqu'il remplit les conditions suivantes :

- il est honnête, impartial, équilibré et non trompeur;
- il n'accorde pas d'importance indue à un fait ou à une information en particulier dans le prospectus (ou, s'il est établi conformément au paragraphe 1 de l'article 7.5 du Règlement 44-101, dans le document visé au sous-paragraphe d de ce paragraphe);
- il évite la langue promotionnelle.

Le sommaire des modalités doit aussi contenir les mentions prévues au paragraphe 2 des articles 13.5, 13.6 ou 13.7 du règlement, ou au paragraphe 2 de l'article 7.5 du Règlement 44-101, selon le cas.

En outre, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 des articles 13.5, 13.6 et 13.7 du règlement prévoit que, si la page de titre ou le sommaire du prospectus contient des mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, (par exemple, la convenance du placement, une condition importante à la clôture du placement ou un facteur de risque clé), le sommaire des modalités doit contenir les mêmes mises en garde. Par exemple, si la page de titre du prospectus contient une mise en garde en gras selon laquelle les titres offerts ne conviennent qu'aux investisseurs disposés à risquer la perte de leur mise de fonds, le sommaire des modalités doit contenir la même mise en garde.

3) En vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 des articles 13.5, 13.6 et 13.7 du règlement, toute l'information contenue dans le sommaire des modalités au sujet des titres doit être présentée dans le prospectus. Nous signalons les points suivants :

- Le courtier en placement qui souhaite inclure dans le sommaire des modalités de l'information de comparaison avec d'autres émetteurs ne peut le faire que si cette information est déjà présentée dans le prospectus et qu'elle donne ainsi ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus.

- Si l'émetteur décide d'inclure dans le prospectus de l'information de comparaison avec d'autres émetteurs, cette information devrait s'accompagner des mises en garde appropriées et des mentions appropriées au sujet des facteurs de risque afin que le prospectus ne contienne pas d'informations fausses ou trompeuses.

- Il est permis de résumer dans le sommaire des modalités de l'information tirée du prospectus ou d'y inclure des graphiques ou des diagrammes représentant des chiffres donnés dans le prospectus.

De même, si un sommaire des modalités pour une acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 est fourni avant le dépôt du prospectus provisoire, toute l'information qu'il contient doit être présentée dans le document visé au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 7.5 de ce règlement.

4) Outre les obligations relatives au sommaire des modalités prévues par le règlement, l'émetteur et les courtiers en placement devraient consulter les autres dispositions de la législation en valeurs mobilières contenant des limitations ou des interdictions relatives à la publicité visant à susciter l'intérêt pour l'émetteur ou pour ses titres. Par exemple :

- le sommaire des modalités ne doit pas contenir de déclarations interdites par la législation en valeurs mobilières, notamment :

- au sujet de la revente, du rachat ou du remboursement des titres;

- au sujet de la valeur future des titres;

- le sommaire des modalités doit respecter les obligations prévues par la législation en valeurs mobilières en matière de déclarations relatives à l'inscription à la cote.

5) Le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 des articles 13.5, 13.6 et 13.7 du règlement exige que le sommaire des modalités soit approuvé par écrit par l'émetteur et les placeurs avant d'être fourni. Le chef de file peut obtenir cette approbation de l'émetteur et des autres placeurs du syndicat par courriel de réponse. De plus, les placeurs du syndicat peuvent autoriser le chef de file à approuver le sommaire des modalités en leur nom.

6) Le sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 des articles 13.5, 13.6 et 13.7 du règlement prévoit que le courtier en placement ne peut fournir le sommaire des modalités qu'avec un exemplaire du prospectus et de ses modifications. Le sommaire des modalités ne peut être fourni dans le territoire intéressé que si le prospectus y a été visé.

De même, si un sommaire des modalités pour une acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 est fourni avant le dépôt du prospectus simplifié provisoire, il ne peut être fourni dans le territoire intéressé que si le prospectus y sera déposé. Le sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 13.5 du règlement prévoit qu'au moment du visa du prospectus provisoire pour l'acquisition ferme, un exemplaire du prospectus doit être transmis à chaque investisseur institutionnel autorisé qui a reçu le sommaire des modalités.

L'Instruction générale 11-201 relative à la transmission électronique de documents expose les circonstances dans lesquelles un prospectus peut être transmis par voie électronique. Si le courtier en placement a déjà transmis à un investisseur une version papier ou électronique du prospectus et de ses modifications conformément à la législation en valeurs mobilières applicable, il peut inclure un hyperlien vers une version électronique du prospectus et de ses modifications avec tout sommaire des modalités ultérieur envoyé à l'investisseur s'il n'y a pas eu de modification additionnelle du prospectus qui ait été déposée et visée. Le courtier en placement devrait veiller à ce que le destinataire puisse reconnaître facilement lequel des documents transmis dans l'hyperlien constitue le prospectus.

7) Le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 des articles 13.5, 13.6 et 13.7 du règlement prévoit que le sommaire des modalités doit être déposé au moyen de SEDAR avant qu'on puisse le fournir à un investisseur.

- Lorsqu'un sommaire des modalités est déposé au moyen de SEDAR à l'occasion du dépôt d'un prospectus, il est généralement rendu public dans le délai d'un jour ouvrable.

- Puisque le personnel des autorités en valeurs mobilières ne donnera pas d'« autorisation préalable » sur les sommaires des modalités, il incombe à l'émetteur, aux courtiers en placement concernés et à leurs conseillers de veiller à ce que le sommaire des modalités respecte la législation et les instructions générales en matière de valeurs mobilières et ceux-ci ne sont aucunement déchargés de cette responsabilité du fait que le personnel examine ou vise le prospectus définitif par la suite.

- Si un émetteur dépose un sommaire des modalités après que le personnel d'une autorité en valeurs mobilières a complété son examen d'un prospectus provisoire déposé et indiqué sur SEDAR que celle-ci est prête à recevoir la version définitive de ce prospectus, le dépôt du sommaire des modalités pourra amener le personnel à réviser l'état du dossier sur SEDAR pour indiquer que l'autorité en valeurs mobilières n'est pas prête à recevoir la version définitive de manière à se ménager la possibilité d'examiner le sommaire des modalités.

Si un sommaire des modalités portant sur une acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 est fourni avant le dépôt du prospectus provisoire, le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 7.5 de ce règlement prévoit également que le sommaire des modalités doit être déposé au moyen de SEDAR avant d'être fourni à un investisseur institutionnel autorisé. Toutefois, le sommaire des modalités ne sera pas rendu public sur SEDAR avant le dépôt et le visa du prospectus provisoire.

8) Ainsi qu'il est mentionné dans la rubrique 36A de l'Annexe 41-101A1, au paragraphe 2 de la rubrique 37.3 de l'Annexe 41-101A2 et dans la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, le sommaire des modalités ne peut, en droit, modifier le prospectus provisoire, le prospectus définitif ou leurs modifications.

9) Nous signalons que le sommaire des modalités doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif. L'investisseur qui souscrit ou acquiert des titres placés au moyen du prospectif définitif peut donc demander l'application des sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable dans le cas où le sommaire des modalités contient des informations fausses ou trompeuses. L'investisseur qui achète les titres sur le marché secondaire peut demander l'application des sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses sur le marché secondaire qui sont prévues par la législation en valeurs mobilières applicable dans le cas où le sommaire des modalités contient des informations fausses ou trompeuses, pour les raisons suivantes :

- le sommaire des modalités doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif (ce dernier étant un « document essentiel » pour l'application des sanctions civiles relatives au marché secondaire);

- le sommaire des modalités doit être déposé et constitue donc un « document » au sens des dispositions sur les sanctions civiles relatives au marché secondaire.

10) On trouvera des indications sur les sommaires des modalités relatifs aux fiducies de revenu et autres placements indirects dans l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects.* ».

9. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement des articles 6.6 et 6.7 par les suivants :

« 6.6. Cahier vert

1) Certains courtiers établissent un résumé des principales modalités d'un placement, appelé le cahier vert (green sheet), destiné à informer leurs représentants inscrits durant le délai d'attente. Or, tout cahier vert distribué au public sera considéré comme un « sommaire des modalités » et contreviendra donc à l'obligation de prospectus, à moins qu'il ne respecte le paragraphe 1 de l'article 13.5 du règlement.

2) L'inclusion, dans un cahier vert ou dans une autre communication de commercialisation, d'une information importante qui n'est pas donnée dans le prospectus provisoire pourrait indiquer l'omission de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, de sorte que l'attestation donnée dans le prospectus pourrait constituer une information fausse ou trompeuse. On trouvera de plus amples indications concernant l'information fournie sur le prix dans le cahier vert au paragraphe 2 de l'article 4.2 de la présente instruction générale et au paragraphe 2 de l'article 4.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié.*

3) Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des exemplaires du cahier vert dans le cadre de l'examen du prospectus. Toute divergence entre le contenu du cahier vert et le prospectus provisoire peut entraîner un retard de l'octroi du visa du prospectus définitif ou le refus du visa et, dans les cas appropriés, donner lieu à des mesures d'application de la loi.

4) On trouvera des indications sur les cahiers verts relatifs aux fiducies de revenu et autres placements indirects dans la partie 5, Documents promotionnels, de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects.*

« 6.7. Les activités de publicité ou de commercialisation après l'octroi du visa du prospectus définitif

Les activités de publicité ou de commercialisation qui sont permises pendant le délai d'attente peuvent également être faites dans des conditions similaires une fois que le visa du prospectus définitif a été octroyé. De plus, il est permis de diffuser le prospectus et tout autre document déposé avec le prospectus ou mentionné dans le prospectus. ».

10. L'article 6.8 de cette instruction générale est modifié par la suppression, dans le texte anglais et après les mots « the prospectus requirement through », du mot « the ».

11. L'article 6.9 de cette instruction générale est modifié :

1° par l'insertion, dans le paragraphe 1 et après les mots « de déposer », du mot « un »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Néanmoins, les autorités en valeurs mobilières sont conscientes que l'émetteur assujéti doit évaluer si la décision de travailler à un placement éventuel constitue un changement important selon la législation en valeurs mobilières applicable. Si la décision constitue un changement important, les dispositions relatives aux communiqués et aux déclarations de changement important contenues dans la partie 7 du Règlement 51-102 et les autres textes de la législation en valeurs mobilières s'appliquent. Toutefois, pour ne pas contrevenir aux restrictions relatives à la précommercialisation qui sont prévues par la législation en valeurs mobilières applicable, les communiqués et les déclarations de changement important déposés avant le dépôt du prospectus provisoire ou avant l'annonce d'une acquisition ferme en vertu de l'article 7.2 du Règlement 44-101 devraient être rédigés avec soin de sorte qu'on ne puisse raisonnablement penser qu'ils visent à promouvoir le placement de titres ou à conditionner le marché. Il convient de limiter l'information donnée dans le communiqué ou la déclaration de changement important à l'identification des titres que l'on prévoit émettre sans donner de résumé des caractéristiques commerciales de l'émission (ces précisions devraient plutôt figurer dans le prospectus provisoire, qui est censé constituer le principal instrument d'information).

De plus, après le dépôt du communiqué :

- l'émetteur ne devrait pas accorder d'entrevues aux médias au sujet du placement projeté;

- le courtier en placement ne peut solliciter d'indications d'intérêt avant le visa du prospectus provisoire ou l'annonce d'une acquisition ferme en vertu de l'article 7.2 du Règlement 44-101. ».

12. L'article 6.10 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« 6.10. Pratiques d'information »

Les participants aux placements au moyen d'un prospectus devraient envisager, à tout le moins, les éléments suivants pour éviter de contrevenir à la législation en valeurs mobilières :

- Nous considérons qu'il n'est pas approprié pour les administrateurs et les dirigeants de l'émetteur d'accorder des entrevues aux médias immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Par contre, il peut être approprié pour les administrateurs et les dirigeants de répondre aux demandes de renseignements spontanées de nature factuelle présentées par des actionnaires, des analystes en valeurs mobilières, des analystes financiers, les médias et toute personne ayant un intérêt pour ces renseignements.

- En vertu de l'obligation de prospectus, il est interdit à l'émetteur de fournir, pendant la période du placement, de l'information allant au-delà de ce qui est donné dans le prospectus. Par conséquent, au cours du placement au moyen d'un prospectus (qui va du commencement du placement au sens du paragraphe 4 de l'article 6.4 jusqu'à sa clôture), les administrateurs et les dirigeants de l'émetteur ne peuvent faire une déclaration constituant une prévision, une projection ou une prédiction au sujet de la performance financière future que si elle est aussi contenue dans le prospectus. L'information prospective incluse dans le prospectus doit être conforme aux articles 4A.2 et 4A.3 et à la partie 4B, selon le cas, du Règlement 51-102.

- Nous sommes conscients que les placeurs et leurs avocats n'informent parfois que les membres du groupe de travail des restrictions relatives à la précommercialisation et à la commercialisation qui sont prévues par la législation en valeurs mobilières. Cependant, il se trouve souvent des situations où des administrateurs et dirigeants de l'émetteur qui ne font pas partie du groupe de travail viennent en contact avec les médias avant ou après le dépôt du prospectus provisoire. Leurs discussions avec les médias sont assujetties aux mêmes restrictions. Les membres du groupe de travail, notamment les placeurs et leurs avocats, chercheront habituellement à ce que les autres dirigeants et administrateurs de l'émetteur (ainsi que ceux d'un promoteur ou d'un porteur vendeur) qui peuvent venir en contact avec les médias soient, eux aussi, bien au fait des restrictions en matière de commercialisation et de communication de l'information.

- L'un des moyens pris par les émetteurs, les courtiers et les autres participants au marché pour éviter de se livrer à des activités de publicité ou de commercialisation contrevenant à la législation en valeurs mobilières, que ce soit intentionnellement ou par inadvertance, consiste à élaborer, à mettre en œuvre, à maintenir et à faire respecter des procédures de communication d'information.

Si un administrateur ou un dirigeant d'un émetteur (ou d'un promoteur, d'un porteur vendeur, d'un placeur ou de toute autre personne participant à un placement imminent) fait une déclaration aux médias après qu'il ait été décidé de déposer un prospectus provisoire ou pendant le délai d'attente, les préoccupations d'ordre réglementaire que cela soulève concernent notamment le contournement des restrictions en matière de précommercialisation et de commercialisation, l'information sélective et l'accès inégal à l'information, le conditionnement du marché et l'absence des sanctions civiles liées au prospectus. Outre les sanctions et les mesures d'application de la loi mentionnées à l'article 6.8, le personnel d'une autorité en valeurs mobilières peut obliger l'émetteur à prendre d'autres mesures correctives, notamment :

- expliquer pour quelles raisons les procédures de communication de l'information de l'émetteur n'ont pas empêché la personne de faire la déclaration aux médias et de quelle façon ces procédures seront améliorées;

- respecter une période de refroidissement avant le dépôt du prospectus définitif;

- inclure la déclaration dans le prospectus de sorte qu'elle sera soumise aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières;

- publier un communiqué réfutant la déclaration si elle ne peut être incluse dans le prospectus (par exemple, parce qu'elle est incorrecte ou indument promotionnelle) et indiquer dans le prospectus l'objet du communiqué. ».

13. Cette instruction générale est modifiée par l'addition, après l'article 6.11, des suivants :

« 6.12. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés

1) Les articles 13.8, 13.10 et 13.12 du règlement portent sur les séances de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés. Comme ces dispositions prévoient que seuls des investisseurs institutionnels autorisés, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur peuvent y participer, les médias ne devraient pas y être invités.

2) Le paragraphe 3 des articles 13.8, 13.10 et 13.12 du règlement prévoit que le courtier en placement qui tient la séance de présentation doit établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

- vérifier l'identité des investisseurs institutionnels autorisés qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et pour tenir un registre écrit de ces investisseurs;
- s'assurer que les investisseurs institutionnels autorisés ont reçu un exemplaire du prospectus et de ses modifications;
- restreindre la reproduction des documents écrits.

Dans le cas d'une séance de présentation en personne, ces procédures peuvent comprendre l'inclusion sur la première page des documents écrits d'une mention indiquant que les documents sont destinés aux seuls investisseurs institutionnels autorisés et ne doivent pas être reproduits ni fournis à d'autres personnes.

Dans le cas d'une séance de présentation par conférence téléphonique, ces procédures peuvent comprendre, si les investisseurs institutionnels autorisés reçoivent ou peuvent consulter des documents écrits avant ou après la conférence téléphonique, l'inclusion sur la première page des documents écrits d'une mention indiquant que les documents sont destinés aux seuls investisseurs institutionnels autorisés et ne doivent pas être reproduits ni fournis à d'autres personnes.

Dans le cas d'une séance de présentation tenue sur Internet ou par d'autres moyens électroniques, on se reportera aux procédures recommandées à l'article 2.7 de l'Instruction canadienne 47-201, *Les opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques*, et, au Québec, de l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques*.

« 6.13. Séances de présentation à l'intention d'investisseurs individuels

1) Les articles 13.9, 13.11 et 13.13 du règlement portent sur les séances de présentation à l'intention d'investisseurs individuels (encore que tout investisseur éventuel puisse y assister). Comme ces dispositions prévoient que seuls des investisseurs éventuels, des personnes physiques inscrites et des représentants de l'émetteur peuvent y participer, les médias ne devraient pas y être invités, bien que des membres des médias puissent y assister de leur propre initiative à titre d'investisseurs éventuels. Toutefois, nous précisons que les séances de présentation sont destinées aux investisseurs éventuels et ne sont pas des conférences de presse à l'intention des médias. À cet égard, voir les indications données aux articles 6.9 et 6.10.

2) Le paragraphe 3 des articles 13.9, 13.11 et 13.13 du règlement prévoit que le courtier en placement qui tient la séance de présentation doit établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

- vérifier l'identité des investisseurs qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;
- s'assurer que les investisseurs ont reçu un exemplaire du prospectus et de ses modifications;
- restreindre la reproduction des documents écrits.

Dans le cas d'une séance de présentation en personne, ces procédures peuvent comprendre l'inclusion sur la première page des documents écrits d'une mention indiquant que les documents sont destinés aux seuls participants à la séance de présentation et ne doivent pas être reproduits ni fournis à d'autres personnes.

Dans le cas d'une séance de présentation par conférence téléphonique, ces procédures peuvent comprendre, si les investisseurs reçoivent ou peuvent consulter des documents écrits avant ou après la conférence téléphonique, l'inclusion sur la première

page des documents écrits d'une mention indiquant que les documents sont destinés aux seuls participants aux séances de présentation et ne doivent pas être reproduits ni fournis à d'autres personnes.

Dans le cas d'une séance de présentation tenue sur Internet ou par d'autres moyens électroniques, on se reportera aux procédures recommandées à l'article 2.7 de l'Instruction canadienne 47-201, *Les opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques*, et, au Québec, de l'Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques.

3) L'article 13.9 du règlement s'applique aux séances de présentation à l'intention d'investisseurs individuels pendant le délai d'attente et peut servir à l'occasion d'un premier appel public à l'épargne effectué simultanément aux États-Unis, où l'émetteur doit se conformer à la Rule 433(d)(8)(ii) prise en vertu de la Loi de 1933. Nous signalons les points suivants :

- Auparavant, les émetteurs tenant une séance de présentation sur un premier appel public à l'épargne transfrontalier demandaient une dispense de l'application des dispositions de la législation canadienne en valeurs mobilières en matière d'accès restreint. Cela s'expliquait par le fait que la Rule 433(d)(8)(ii) obligeait l'émetteur soit à déposer auprès de la SEC les documents de la séance de présentation sur Internet, soit à les rendre accessibles sans restriction à toute personne au moyen d'une « communication graphique ». Les émetteurs estimaient que, s'ils déposaient les documents de la séance de présentation auprès de la SEC sur EDGAR, ils contreviendraient aux restrictions canadiennes relatives au délai d'attente. Or, comme l'article 13.9 du règlement prévoit maintenant que les documents de la séance de présentation doivent être déposés sur SEDAR, les émetteurs faisant un premier appel public à l'épargne transfrontalier seront en mesure de déposer les mêmes documents sur EDGAR. En conséquence, sauf circonstances inhabituelles, nous ne prévoyons pas accorder de dispense similaire à l'avenir et comptons plutôt que les émetteurs se conformeront à l'article 13.9 du Règlement et à la Rule 433(d)(8)(ii) prise en vertu de la Loi de 1933 en déposant les documents de la séance de présentation sur EDGAR.

- De même, nous ne prévoyons pas accorder de dispense de l'application des dispositions relatives à l'accès restreint prévues au paragraphe 3 de l'article 13.9 du règlement. Ces dispositions exigent la préconstitution d'une preuve sur l'identité des personnes qui ont assisté à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques. Nous estimons qu'il est important de savoir quelles personnes ont assisté à la séance de présentation de façon à pouvoir leur fournir toute version révisée des documents et également dans un souci de préconstitution de preuve (par exemple, en cas de plainte, d'examen de conformité, de procès ou de mesure d'application de la loi).

- Auparavant, les émetteurs tenant des séances de présentation sur Internet au sujet d'un premier appel public à l'épargne transfrontalier demandaient aussi une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières. L'émetteur pour le compte duquel une séance de présentation est donnée en application de l'article 13.9 du Règlement n'a pas à demander une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier puisque la séance de présentation sera tenue par un courtier en placement qui est inscrit dans les territoires concernés (voir le paragraphe 1 de l'article 6.14). Par conséquent, nous comptons ne plus accorder la dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier que nous accordions auparavant aux émetteurs en vue d'un premier appel public à l'épargne transfrontalier.

« 6.14. Séances de présentation – indications générales

1) Les dispositions relatives aux séances de présentation aux articles 13.8 à 13.13 du règlement autorisent le courtier en placement à tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels lorsque les conditions de la disposition applicable sont remplies. Comme il est indiqué ci-dessus, la séance de présentation peut se faire en

personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens téléphoniques. À moins qu'une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier soit ouverte dans les circonstances, le courtier en placement qui recourt à l'une de ces dispositions doit être inscrit à titre de courtier en placement dans le territoire où il exerce l'activité de courtier, y compris les actes visant à réaliser une opération sur titres (comme la tenue d'une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels). Par exemple, si un ou plusieurs courtiers en placement agissant comme placeurs dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus permettent à des investisseurs éventuels dans chacun des territoires au Canada de participer à une séance de présentation par conférence téléphonique, il faut que l'un de ces courtiers au moins soit inscrit à titre de courtier en placement dans tous les territoires au Canada.

2) Le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 des articles 13.8, 13.9, 13.10, 13.11, 13.12 et 13.13 du règlement prévoit que toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres doit être présentée dans le prospectus. Nous signalons les points suivants :

- Le règlement prévoit néanmoins que la séance de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés peut comprendre de l'information de comparaison avec d'autres émetteurs même si cette information n'est pas contenue dans le prospectus.

- Par contre, si un courtier en placement souhaitait donner dans une séance de présentation à l'intention de petits investisseurs de l'information de comparaison avec d'autres émetteurs, il ne pourrait le faire qu'à condition que cette information soit aussi présentée dans le prospectus et qu'elle donne dès lors ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus.

- Si l'émetteur décide d'inclure dans le prospectus de l'information de comparaison avec d'autres émetteurs, cette information devrait s'accompagner des mises en garde appropriées et des mentions appropriées au sujet des facteurs de risque afin que le prospectus ne contienne pas d'informations fausses ou trompeuses.

- Il est permis de résumer dans la séance de présentation de l'information tirée du prospectus ou d'y inclure des graphiques ou des diagrammes représentant des chiffres donnés dans le prospectus.

3) On trouvera des indications sur les documents des séances de présentation relatives aux fiducies de revenu et autres placements indirects dans la partie 5 de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*. ».

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE 41-201 RELATIVE AUX FIDUCIES DE REVENU ET AUTRES PLACEMENTS INDIRECTS

1. Les articles 5.1 et 5.2 de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects* sont remplacés par les suivants :

« 5.1. Préoccupations relatives aux documents promotionnels

Les personnes inscrites sollicitent souvent les investisseurs pendant le « délai d'attente » qui s'étend entre le visa du prospectus provisoire et celui de la version définitive, et pendant la période suivant le visa de la version définitive et la fin du premier appel public à l'épargne. En plus de la distribution du prospectus provisoire (ou de la version définitive, si elle est disponible) aux investisseurs éventuels, ce processus comprend souvent la distribution de documents, dont les suivants :

- des cahiers verts à l'intention des courtiers inscrits et des membres des syndicats de prise ferme;
- des sommaires des modalités ou des documents relatifs à des séances de présentation établis conformément au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*.

L'information figurant dans les cahiers verts est généralement une version sommaire simplifiée de celle qui figure dans le prospectus et devrait s'y limiter (sauf pour ce qui est de l'information sur les modalités de base de placements analogues et de l'information générale sur le marché, qui ne sont pas propres à l'émetteur).

L'information figurant dans les sommaires des modalités et les documents relatifs aux séances de présentation doit respecter les conditions prévues par le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*.

Les documents promotionnels utilisés dans le cadre des placements de fiducies de revenu insistent souvent sur le « rendement ». Or nous craignons que ce mot ne soit pas bien compris, non seulement parce qu'il a des connotations ou est communément utilisé dans un sens qui ne correspondent pas aux caractéristiques des parts de fiducies de revenu, mais aussi parce que la relation entre le « rendement » décrit dans ces documents et l'information figurant dans le prospectus peut être équivoque.

Dans le domaine des placements de fiducies de revenu, le terme « rendement » désigne généralement le rendement obtenu au bout d'un an (exprimé en pourcentage du prix de souscription des parts), si les montants que la fiducie de revenu entend verser aux porteurs en vertu de sa politique de distribution sont réellement versés. Dans le cadre de l'information continue, les émetteurs devraient tenir compte des attentes qu'ils ont communiquées précédemment aux investisseurs en matière de rendement, notamment au moyen de documents promotionnels. Il est important que l'information sur le rendement indique si les attentes sont satisfaites et dans quelle mesure elles le sont. Le cas échéant, les émetteurs devraient inclure dans leurs rapports de gestion intermédiaires et annuels une comparaison entre le rendement prévu qui a été communiqué précédemment et le rendement réel.

« 5.2. Information à fournir dans les cahiers verts, les sommaires des modalités et les documents relatifs aux séances de présentation

Nous craignons que l'utilisation du terme « rendement » dans les documents promotionnels ne laisse entendre que le droit des porteurs de parts aux distributions est fixe. Nous nous attendons donc à ce que toute mention du « rendement » soit accompagnée d'un avertissement précisant que, contrairement aux émetteurs de titres à revenu fixe, les fiducies de revenu ne sont aucunement tenues de verser un montant fixe aux porteurs et que

les versements pourraient diminuer, voire être suspendus, ce qui ferait baisser le rendement par rapport au prix de souscription.

Nous craignons également que la présentation d'un rendement dans les cahiers verts ne soit une source de confusion, parce que le rendement n'est généralement pas indiqué dans le prospectus. Si un cahier vert indique un rendement, nous nous attendons à ce qu'il renvoie à l'information figurant dans le prospectus sur laquelle il est fondé (et notamment aux liquidités distribuables pro forma). En particulier, toute indication du rendement dans les cahiers verts relatifs aux placements de fiducie de revenu devrait indiquer également la proportion des liquidités distribuables pro forma (selon le prospectus) que ce rendement représenterait. L'article 6.5.2 contient des directives sur la présentation des liquidités distribuables dans les cahiers verts.

En vertu du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, toute l'information figurant dans les sommaires des modalités ou dans les documents relatifs aux séances de présentation doit être présentée dans le prospectus sur lequel les efforts de promotion sont fondés.

De plus, si les documents évoquent les économies d'impôt (comme les remboursements de capital) que les versements permettent de réaliser, nous nous attendons à ce que l'information à ce sujet soit claire et, dans la mesure du possible, chiffrée. Par exemple, il faudrait indiquer clairement la portion estimative des versements qui sera à imposition différée pendant la période prévisible, ainsi que les conséquences fiscales, au besoin en faisant des renvois. ».

2. L'article 5.3 de cette instruction générale est modifié :

1° par l'insertion, dans l'intitulé et après le mot « **verts** », de « **, de leurs sommaires des modalités et des documents relatifs à leurs séances de présentation** »;

2° par la suppression, au début du paragraphe, de « Oui. »;

3° par l'addition, après le paragraphe, du suivant :

« En vertu du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, les sommaires des modalités et les documents relatifs aux séances de présentation doivent être déposés avant leur utilisation. ».

3. L'article 6.5.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du dernier paragraphe par le suivant :

« Pour que les obligations du rapport de gestion soient respectées, l'information sur les liquidités distribuables de l'émetteur pour une période comptable devrait être accompagnée de l'information visée aux articles 2.5, 2.6, 2.7 et 2.8, selon le cas, ainsi que du tableau ci-dessus et des explications connexes. Les émetteurs doivent également se reporter aux directives énoncées aux articles 2.5 à 2.8 et 6.5.2 pour décider de la façon de présenter l'information sur les liquidités distribuables, notamment dans les documents suivants :

- les rapports de gestion annuels et intermédiaires;
- les communiqués;
- les documents promotionnels, dont :
 - les cahiers verts;
 - les sommaires des modalités et les documents relatifs aux séances de présentation établis conformément au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*.

Se reporter également à la partie 5. ».

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

1. L'Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifiée par l'addition, après l'article 1.7, du suivant :

« 1.8. Dispositions en matière d'acquisition ferme

Les émetteurs et courtiers en placement qui s'appuient sur les dispositions en matière d'acquisition ferme prévues à la partie 7 du Règlement 41-101 devraient se reporter aux indications données dans la partie 6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101. ».

2. L'article 3.6 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement, dans l'intitulé, des mots « **déposées subséquentment** », par les mots « **ou des sommaires des modalités déposés subséquentment** »;

2° par l'insertion, après le mot « subséquentment », des mots « ou d'un sommaire des modalités déposé subséquentment ».

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE

1. L'Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable est modifiée par le remplacement de l'article 1.3 par le suivant :

« 1.3. Commercialisation avant le dépôt d'un supplément de prospectus préalable

Après l'octroi du visa du prospectus préalable de base, la « commercialisation » avant le dépôt du prospectus préalable ne soulève pas les mêmes préoccupations d'ordre réglementaire que la « précommercialisation » avant le dépôt du prospectus simplifié ou du prospectus ordinaire (se reporter à l'article 6.4 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101).

L'émetteur peut utiliser une version provisoire du supplément de prospectus préalable décrivant une tranche de titres offerts sous le régime du prospectus préalable en vue de commercialiser les titres avant la fixation du prix d'offre au public. Il est rappelé aux émetteurs que la possibilité d'utiliser ainsi une version provisoire d'un supplément de prospectus préalable pour placer des titres de capitaux propres au moyen d'un prospectus préalable de base visant des titres non ventilés est assujettie aux dispositions de l'article 3.2 du Règlement 44-102 qui obligent l'émetteur ou le porteur vendeur à diffuser un communiqué de presse dès qu'il s'attend raisonnablement à placer les titres visés.

Les émetteurs devraient aussi évaluer si leur décision de placer une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base visant des titres ventilés constitue un changement important en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Si tel est le cas, les obligations relatives à la publication d'un communiqué de presse et d'une déclaration de changement important prévues à la partie 7 du Règlement 51-102 et d'autres dispositions de la législation en valeurs mobilières s'appliquent.

Afin de dissiper les préoccupations entourant la communication sélective d'information, l'émetteur dépose généralement une version provisoire du supplément de prospectus préalable au moyen de SEDAR et demande à son autorité principale de la rendre publique. Dans certaines circonstances, le dépôt de la version provisoire est obligatoire (se reporter au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 13.7 du Règlement 41-101). Cependant, le personnel des autorités en valeurs mobilières ne donnera pas d'« autorisation préalable » sur de telles versions provisoires (sauf si l'émetteur dépose un projet de supplément conformément à un engagement pris envers les autorités en valeurs mobilières).

Dans le cas où l'émetteur ne diffuse pas de communiqué de presse sur le placement éventuel d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base, les courtiers en placement concernés devraient évaluer les mesures à prendre pour veiller à respecter le droit des valeurs mobilières applicable à la communication sélective d'information, aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée (ces dispositions sont résumées aux articles 3.1 et 3.2 de l'Instruction générale 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information*) avant de transmettre aux investisseurs une version préliminaire du supplément de prospectus préalable.

Les émetteurs et les courtiers en placement devraient aussi se reporter aux indications données au sujet des activités de commercialisation dans la partie 6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101. ».

MODIFICATION DE L'AVIS 47-201 RELATIF AUX OPÉRATIONS SUR TITRES À L'AIDE D'INTERNET ET D'AUTRES MOYENS ÉLECTRONIQUES

1. L'article 1.1 de l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques* est modifié par le remplacement, dans la définition des expressions « autorités en valeurs mobilières » et « législation en valeurs mobilières » de « de la Norme canadienne 14-101, Définitions » par « du *Règlement 14-101 sur les définitions* »;

2. L'article 2.7 de cet avis est remplacé par le suivant :

« 2.7. Les séances de présentation

1) Pour l'application du présent avis, l'expression « séance de présentation » s'entend au sens du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « *Règlement 41-101* »).

2) Le *Règlement 41-101* établit les circonstances dans lesquelles le courtier en placement peut tenir une séance de présentation concernant un placement de titres, notamment sur Internet ou par d'autres moyens électroniques.

3) En vertu des articles 13.8 à 13.13 du *Règlement 41-101*, l'accès aux documents relatifs aux séances de présentation électroniques doit être restreint, et le courtier en placement doit établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

a) vérifier l'identité des investisseurs qui assistent à la séance de présentation sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;

b) s'assurer que les investisseurs ont reçu un exemplaire du prospectus et de toutes ses modifications;

c) restreindre la reproduction des documents fournis en vue de la séance de présentation.

4) Dans ces conditions, il est recommandé de suivre les procédures suivantes à l'occasion des séances de présentation tenues sur Internet ou par d'autres moyens électroniques.

a) Conformément à la législation en valeurs mobilières, avant chaque transmission d'une séance de présentation, chacun des participants doit pouvoir consulter un exemplaire du prospectus déposé, et chaque transmission devrait contenir les mentions visuelles signalant que la séance de présentation ne contient pas toute l'information figurant dans le prospectus, auquel il convient de se reporter pour obtenir l'information complète. Un exemplaire du prospectus pourrait être transmis par voie électronique aux participants conformément aux indications données dans l'*Avis 11-201 relatif à la transmission de documents par voie électronique*.

b) Le courtier en placement qui tient la séance de présentation sur Internet ou par d'autres moyens électroniques devrait contrôler l'accès électronique à sa transmission à l'aide de divers moyens de protection, comme des mots de passe, pour faire en sorte que tous les participants soient identifiés et qu'un prospectus leur soit offert.

c) Le courtier en placement ne transmettra la séance de présentation qu'à la condition que la personne qui la reçoit ait accepté de ne pas la reproduire ou la retransmettre à des tiers. Il devrait prendre les dispositions voulues pour empêcher la reproduction ou toute autre retransmission des séances de présentation. ».