

Québec Bourse Inc.
C.P. 414 succursale B, Montréal, Québec
H3B 3J7
Tél : 438.394.7328
www.quebecbourse.com



Le 6 mars 2020,

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, 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

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Objet : Lettre en réponse à la consultation 51-405 des ACVM - Étude d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement

Bonjour,

Québec Bourse remercie les autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») de nous donner l'opportunité de participer à cette consultation dans le contexte où il est impératif de mettre en place des mesures permettant une réduction du fardeau réglementaire des émetteurs publics.

Comme vous le savez, Québec Bourse a comme objectif de contribuer à redynamiser l'écosystème du financement public au Québec. La lourdeur du fardeau réglementaire constitue un élément important qui contribue à la non-compétitivité du financement public comparativement aux autres sources de financement à la disposition des entreprises en recherche de financement.

La recherche d'un meilleur équilibre entre les coûts de conformité pour un émetteur et la protection de l'investisseur est essentielle aujourd'hui. L'introduction d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission de documents en satisfaction des obligations des émetteurs est sans contredit, une étape logique dans la modernisation de l'encadrement réglementaire et dans l'atteinte de cet objectif.

Vous trouverez ci-dessous nos commentaires aux questions soulevées par la consultation :

1. Croyez-vous qu'il est judicieux d'introduire un modèle d'accès tenant lieu de transmission sur le marché canadien?

Oui tout à fait. Il est essentiel de reconnaître l'environnement technologique dans lequel nous sommes aujourd'hui. Un modèle d'accès tenant lieu de transmission, offre à l'émetteur un moyen efficace (tant en termes d'accès à l'information qu'en terme de coûts) de s'acquitter de ses obligations réglementaires et assure l'accès rapide à l'information pour les actionnaires.

2. À votre avis, quels sont les avantages et limites possibles du modèle d'accès tenant lieu de transmission?

Le modèle d'accès offre plusieurs avantages par rapport au contexte actuel. Tout d'abord, le modèle d'accès l'avantage de rendre disponible beaucoup plus rapidement les documents importants pour l'actionnaire.

Ensuite, il devrait permettre une réduction significative de coût pour les émetteurs (impression, papeterie et coûts postaux).

Enfin, la transmission électronique répond à des préoccupations environnementales.

3. Êtes-vous favorable à ce que les ACVM donnent la priorité à un projet réglementaire visant la mise en œuvre d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les prospectus ainsi que les états financiers et leurs rapports de gestion connexes?

Compte-tenu du fait que les états financiers et rapports de gestion sont assujettis à une fréquence élevée de production et de dépôt tout en constituant des documents volumineux, la priorité devrait leur être donnée. Dans la mesure où l'inclusion du prospectus ne retarde pas le projet, alors il est aussi approprié de l'inclure dès le début.

Puisqu'un nombre élevé d'émetteurs réalisent des financements d'autres types que par voie de prospectus, nous croyons qu'il est essentiel de procéder aussi dès que possible à étendre le modèle d'accès à tous les documents de financement (circulaire d'offre de droits, notice, etc.).

4. Si vous êtes favorable à la mise en œuvre d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les prospectus, veuillez répondre aux questions suivantes.

a. Devrait-il être le même pour tous les types de prospectus (c'est-à-dire ordinaire, simplifié, provisoire, définitif, etc.)?

Oui, nous sommes d'avis qu'il n'y a pas lieu selon nous de discriminer;

b. Comment devrions-nous calculer le délai de résolution de l'investisseur? Le délai devrait-il courir à partir i) de la date à laquelle l'émetteur publie et dépose un communiqué indiquant que le prospectus définitif est disponible par voie électronique, ii) de la date à laquelle l'investisseur souscrit ou achète les titres ou iii) d'une autre date?

Le délai de résolution devrait courir à la plus tardive des 2 dates (si différentes) : i) la date où le document est disponible électroniquement; et ii) la date où le communiqué est émis;

c. Un communiqué devrait-il être requis aussi bien pour le prospectus provisoire que pour le définitif ou est-il suffisant de ne publier qu'un seul communiqué pour le placement?

Un communiqué émis lors du dépôt du prospectus définitif est suffisant. Le communiqué lors du dépôt du prospectus définitif correspond au début de la période de résolution pour l'investisseur. C'est aussi dans une majorité de cas, le moment où le prix d'émission des titres et l'ensemble des conditions de placement sont connus.

5. Pour quels documents devant être transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières (outre les prospectus et les états financiers et leurs rapports de gestion connexes) devrait-on mettre en œuvre un modèle d'accès tenant lieu de transmission? L'application d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission aux notices de placement de droits, aux documents reliés aux procurations et/ou aux notes d'information relatives à une offre publique d'achat ou de rachat provoquerait-elle des inquiétudes en ce qui concerne la protection des investisseurs ou leur engagement? À votre avis, ce modèle nécessiterait-il des modifications importantes de l'infrastructure du vote par procuration (par exemple le processus opérationnel concernant la sollicitation et la transmission d'instructions de vote)?

Comme mentionné plus haut, nous croyons que les documents de financements (notice d'offre de droits de souscription, de placements privés dans le cas des émetteurs inscrits en bourse) devraient également rapidement être éligibles au modèle d'accès.

En ce qui concerne les documents reliés aux procurations, nous considérons qu'il est approprié d'étendre le modèle d'accès aux avis de convocation et circulaire d'information. L'objectif demeure le même soit rendre l'information disponible rapidement tout en évitant des coûts importants pour les émetteurs.

Pour les procurations, nous croyons qu'il faut maintenir la pratique actuelle de mise à la poste du document de procuration dans l'attente de la mise en place d'un système chez les agents de transferts permettant aux actionnaires de faire le choix de recevoir les procurations par voie électronique.

Le modèle d'accès peut être élargi aux circulaires d'offre publique ou rachat par l'émetteur.

6. Dans le cadre d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission, un émetteur serait considéré comme ayant transmis un document une fois qu'il l'aurait déposé au moyen de SEDAR et l'aurait affiché sur son site Web.

a. Devrions-nous employer le terme « site Web » ou un concept technologique neutre (comme « plateforme numérique ») permettant aux participants au marché de recourir à d'autres moyens technologiques?

Dans un premier, nous privilégions le « site web » plutôt que de l'expression « plateforme numérique ». Le modèle d'accès doit à l'origine référer au site web et la disponibilité sur SEDAR. Si un émetteur veut utiliser d'autre plateforme (Facebook, twitter ou autre), cela doit être un outil additionnel permettant à l'émetteur de diffuser l'information comme c'est actuellement le cas lors de diffusion de communiqué.

Il sera toujours possible dans l'avenir advenant d'autres avancées technologiques, de référer à d'autres plateformes numériques.

b. Devrions-nous obliger tous les émetteurs à disposer d'un site Web sur lequel ils pourraient afficher les documents?

Oui tous les émetteurs devraient être obligés d'avoir un site web corporatif avec une section clairement identifiable pour les informations aux actionnaires. Les émetteurs devraient également permettre à une actionnaire qui en fait la demande de s'inscrire à une liste d'envoi et d'ainsi de recevoir des alertes de dépôt/disponibilité de document.

7. Dans le cadre d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission, un émetteur publierait et déposerait un communiqué indiquant que le document est disponible par voie électronique et qu'il est possible d'en demander un exemplaire imprimé.

a. Un communiqué est-il suffisant pour aviser les investisseurs qu'un document est disponible?

Du côté de l'émetteur, un communiqué est suffisant.

b. Quels renseignements devraient figurer dans le communiqué?

Les informations suivantes devraient figurées :

- i) Nature du document;
- ii) Date du dépôt sur SEDAR;
- iii) Lien du site web de l'émetteur permettant d'accéder directement au document.
- iv) Cordonnées des personnes ressources.

8. Avez-vous d'autres modifications à proposer ou d'autres commentaires à formuler concernant le modèle d'accès tenant lieu de transmission décrit ci-dessus? Estimez-vous que certains éléments de ce modèle ne puissent être mis en pratique ou ne cadrent pas avec les pratiques actuelles du marché?

Le mot clé dans un modèle d'accès est effectivement l'accès. Nous croyons qu'il est urgent que les ACVM modernisent SEDAR et/ou sa prochaine version afin de faciliter l'accès aux documents pour les investisseurs (recherche, tri, etc.). De plus, il nous apparaît aussi important de moderniser SEDAR de façon à ajouter un système d'alerte qui permettrait à un investisseur de recevoir des alertes de dépôt de documents pour les émetteurs qu'un investisseur aurait identifié sur sa liste d'alerte.

La mise en œuvre du modèle d'accès est essentielle et doit être traitée en priorité par les ACVM. Nous sommes d'accord à ce que les ACVM priorisent les états financiers, les rapports de gestion et les documents de financements, dans un premier temps.

Par la suite le modèle d'accès pourra être élargi aux documents d'offre publique d'achat et de rachat.

En conclusion, le modèle d'accès est essentiel et fait l'objet d'attentes élevées chez les émetteurs. Nous souhaitons que les ACVM soient en mesure d'agir rapidement.

Enfin, nous sommes disponibles pour une rencontre à votre convenance pour discuter de nos commentaires et pour répondre à vos questions. Nous serions également heureux de participer à toute initiative ou groupe de travail que les ACVM pourrait mettre en place en relation avec la mise en œuvre des initiatives de réduction du fardeau réglementaire.

Vous remerciant à l'avance de l'attention que vous porterez à la présente, veuillez accepter l'expression de nos sentiments les meilleurs.



Louis Doyle
Directeur général
Québec Bourse

