

## INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

### PARTIE 1 INTRODUCTION, CORRÉLATION AVEC LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES ET DÉFINITIONS

#### 1.1. Introduction et objet

La présente instruction générale explique la façon dont les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières entendent interpréter ou appliquer les dispositions du règlement. Certains termes utilisés dans la présente instruction générale sont définis ou interprétés dans le règlement, dans la Norme canadienne 14-101 ou dans un règlement de définitions en vigueur dans le territoire concerné.

#### 1.2. Corrélation avec le reste de la législation en valeurs mobilières

1) La présente instruction générale – Le règlement s'applique à tout prospectus déposé selon la législation en valeurs mobilières et à tout placement de titres assujéti à l'obligation de prospectus, sauf au prospectus déposé selon le Règlement 81-101 ou un placement de titres au moyen d'un tel prospectus, et sauf indication contraire. Il se peut que des parties de la présente instruction générale ne s'appliquent pas à tous les émetteurs.

2) **Législation en valeurs mobilières du territoire intéressé** – Le règlement, bien qu'il constitue le texte principal régissant les placements au moyen du prospectus, n'est pas exhaustif. Les émetteurs devraient consulter le texte de mise en œuvre des territoires intéressés et les autres textes de la législation en valeurs mobilières des territoires intéressés qui peuvent contenir des règles supplémentaires applicables au placement de titres au moyen d'un prospectus.

3) **Information continue (Règlement 51-102)** – Le Règlement 51-102 et d'autres textes de la législation en valeurs mobilières imposent aux émetteurs assujétiés des obligations d'information continue et de dépôt. L'agent responsable peut prendre en considération les questions soulevées au cours de l'examen des documents d'information continue pour déterminer s'il est dans l'intérêt public de refuser de viser un prospectus. Par conséquent, toute question en suspens pourrait retarder ou empêcher l'octroi du visa.

Les émetteurs assujétiés sont tenus, en règle générale, de déposer des documents d'information périodique et d'information occasionnelle en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Les émetteurs assujétiés peuvent également être tenus de déposer des documents d'information périodique et d'information occasionnelle en vertu d'une ordonnance prononcée par l'autorité en valeurs mobilières ou d'un engagement pris à l'endroit de celle-ci. Le non-respect d'une obligation de déposer des documents d'information périodique ou occasionnelle peut constituer pour l'agent responsable un motif de refus du visa du prospectus.

4) **Placements au moyen du prospectus simplifié (Règlement 44-101)** – Ainsi qu'il est prévu à l'article 2.1 du Règlement 44-101 [*Prospectus simplifié*], seul l'émetteur qui remplit les conditions de l'un des articles 2.2 à 2.6 est admissible au régime du prospectus simplifié. L'émetteur admissible au régime du prospectus simplifié doit respecter les règles prévues par le Règlement 44-101, notamment les obligations de dépôt prévues à la partie 4 de ce règlement [*Obligations à remplir pour déposer un prospectus simplifié*], ainsi que toute obligation applicable du règlement. Par conséquent, les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié et les porteurs vendeurs qui souhaitent placer des titres de ces émetteurs en vertu du régime du prospectus simplifié se reporteront d'abord au règlement et à la présente instruction générale et ensuite au Règlement 44-101 et à son instruction générale.

5) **Placements au moyen du prospectus préalable (Règlement 44-102)** – Les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié en vertu du Règlement 44-101 et leurs porteurs peuvent faire des placements au moyen d'un prospectus simplifié établi en vertu du régime du prospectus préalable prévu par le Règlement 44-102. L'Instruction générale relative au Règlement 44-102 indique que les placements de titres effectués sous le régime du prospectus préalable sont assujétiés aux obligations et aux procédures prévues par le Règlement 44-101 ainsi qu'à la législation en valeurs mobilières, sauf disposition contraire du Règlement 44-102. Par conséquent, les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié et leurs porteurs vendeurs qui souhaitent placer des titres en vertu du régime du prospectus préalable se reporteront d'abord au règlement et à la présente instruction générale et, ensuite, au Règlement 44-101 et à son instruction générale ainsi qu'au Règlement 44-102 et à son instruction générale.

6) **Régime de fixation du prix après le visa (Règlement 44-103)** – Le Règlement 44-103 prévoit le régime de fixation du prix après le visa. Tous les émetteurs et les porteurs vendeurs peuvent se prévaloir de ce régime pour placer leurs titres. Ceux d'entre eux qui souhaitent placer leurs titres en se prévalant du régime de fixation du prix après le visa se reporteront d'abord au

règlement et à la présente instruction générale et, ensuite, au Règlement 44-103 et à son instruction générale. Ceux d'entre eux qui souhaitent placer leurs titres au moyen d'un prospectus simplifié en vertu du régime de fixation du prix après le visa se reporteront aussi au Règlement 44-101 et à son instruction générale pour prendre connaissance de toute obligation supplémentaire.

7) **Régime d'examen concerté (REC) (Avis 43-201)** – L'*Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus*, au Québec, et l'Instruction canadienne 43-201, *Régime d'examen concerté du prospectus*, ailleurs au Canada (l'*Avis 43-201*) exposent l'application du régime d'examen concerté (REC) en ce qui a trait au dépôt et à l'examen du prospectus, y compris le prospectus du fonds d'investissement, le prospectus préalable, la modification de prospectus et les documents connexes. Bien que le recours au REC soit facultatif, il s'agit du seul moyen pour l'émetteur de bénéficier de l'examen concerté du prospectus par les autorités en valeurs mobilières des territoires où il dépose ce document. Conformément à l'*Avis 43-201*, une seule autorité en valeurs mobilières agit à titre d'autorité principale pour tous les documents d'un déposant.

L'examen de l'émetteur qui n'a pas choisi de se prévaloir de l'*Avis 43-201* n'est soumis à aucun calendrier.

8) **Examen sélectif** – Les autorités en valeurs mobilières de certains territoires ont adopté un système d'examen sélectif de certains documents, dont le prospectus et les modifications du prospectus. En vertu du système d'examen sélectif, ces documents doivent être soumis à une analyse initiale pour déterminer s'ils feront l'objet d'un examen et, si c'est le cas, s'ils feront l'objet d'un examen exhaustif, d'un examen analytique ou d'un examen par l'émetteur. L'application du système d'examen sélectif, de concert avec le REC, pourrait faire en sorte que certains prospectus et certaines modifications du prospectus ne fassent pas l'objet d'un examen allant plus loin que l'examen initial.

### 1.3. Définitions

1) **Titre adossé à des créances** – La définition de « titre adossé à des créances » renvoie à celle du Règlement 51-102.

Cette définition vise la flexibilité pour assurer l'adaptation aux évolutions futures dans le domaine des titres adossés à des créances. Par exemple, elle n'énumère pas les actifs « admissibles » qui peuvent être titrisés. Il s'agit plutôt d'une définition large, visant les « créances hypothécaires ou autres ou d'autres actifs financiers » qui, selon les modalités dont ils sont assortis, se convertissent en une somme d'argent au cours d'une durée déterminée. Cette formulation comprendrait notamment les billets, les contrats de location, les contrats à tempérament, les swaps de taux et autres actifs financiers, tels que les prêts, les créances sur cartes de crédit, les créances ainsi que les contrats de franchise et de gestion. La formulation « et tout droit ou autre actif ... » dans la définition est assez large pour comprendre les actifs « accessoires » ou « connexes », comme les garanties, les lettres de crédit, les formes de soutien financier et les autres instruments fournis pour améliorer la note des titres de l'émetteur ou qui viennent appuyer les actifs sous-jacents du portefeuille, ainsi que les liquidités provenant du recouvrement des actifs sous-jacents qui peuvent être réinvesties dans des titres de créance à court terme.

L'expression « portefeuille distinct » d'actifs peut signifier soit un seul groupe d'actifs, soit plusieurs groupes d'actifs. Par exemple, un groupe ou portefeuille de créances sur cartes de crédit et un portefeuille de créances hypothécaires peuvent, lorsqu'ils sont combinés, constituer un « portefeuille distinct » d'actifs. La mention d'un « groupe distinct » d'actifs est précisée par les termes « fixes ou renouvelables », pour clarifier que la définition englobe les ententes de crédit « renouvelables », telles que les créances sur cartes de crédit et les créances clients à court terme, pour lesquelles les soldes exigibles sont renouvelables en raison des versements périodiques et des radiations dont ils font l'objet.

Bien qu'un portefeuille d'actifs titrisés se compose généralement d'actifs financiers exigibles de plusieurs débiteurs, la définition ne prévoit pas, actuellement, de limite au pourcentage du portefeuille d'actifs titrisés pouvant être représenté par un ou plusieurs actifs financiers exigibles des mêmes débiteurs ou de débiteurs reliés (appelée parfois « critère de concentration des actifs »).

2) **Jour ouvrable** – L'article 1.1 du règlement [*Définitions*] définit le terme « jour ouvrable » comme tout jour autre que le samedi, le dimanche ou un jour férié. Parfois, il se peut qu'un jour férié ne soit férié que dans un territoire. La définition de « jour ouvrable » devrait être appliquée dans chaque territoire dans lequel le prospectus est déposé. Par exemple, le paragraphe 2 de l'article 2.3 du règlement [*Obligations générales*] prévoit que l'émetteur dépose le prospectus dans les 3 jours ouvrables suivant la date du prospectus. Supposons qu'un prospectus est daté du jour 1 et que le jour 2 est un jour férié au Québec, mais non en Alberta. Si le prospectus est déposé en Alberta et au Québec, il doit être déposé au plus tard le jour 4, malgré le fait que le jour 2 n'était pas un jour ouvrable au Québec. Si le prospectus est déposé seulement au Québec, il pourrait être déposé le jour 5.

## **PARTIE 2 OBLIGATIONS GÉNÉRALES**

### **2.1. Expérience des dirigeants et des administrateurs**

La législation en valeurs mobilières prévoit que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut refuser de viser un prospectus si le produit du placement des titres qui sera versé au trésorier de l'émetteur, combiné aux autres ressources de l'émetteur, ne paraît pas suffisant pour atteindre les objectifs indiqués dans le prospectus. En plus des ressources financières, les personnes constituent une ressource importante. Nous estimons qu'un nombre suffisant d'administrateurs et de dirigeants de l'émetteur devraient posséder des connaissances et une expérience pertinentes, afin que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable ne conclue pas que les ressources humaines et autres sont insuffisantes pour atteindre l'objectif. Si les dirigeants et les administrateurs ne possèdent pas les connaissances et l'expérience requises, l'émetteur peut convaincre l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable que les ressources humaines et autres sont suffisantes en démontrant qu'il a engagé des personnes possédant ces connaissances et cette expérience.

### **2.2. Rôle du placeur**

Le contrôle préalable de l'entreprise de l'émetteur effectué par le placeur a souvent pour effet d'améliorer la qualité de l'information présentée. En outre, le placeur fournit ordinairement des conseils très utiles concernant la fixation du prix et la commercialisation des titres. Pour ces raisons, nous encourageons fortement la participation du placeur aux placements au moyen du prospectus, particulièrement dans le cas d'un premier appel public à l'épargne.

### **2.3. Placements indirects**

La législation en valeurs mobilières interdit le placement d'une valeur, à moins qu'un prospectus ait été déposé et visé ou que le placement soit dispensé de l'obligation de prospectus. En outre, elle interdit les opérations sur une valeur dans le cas où l'opération constituerait un placement de la valeur, sauf si un prospectus a été établi et visé ou si le placement est dispensé de l'obligation de prospectus. Dans la législation en valeurs mobilières, le terme « placement » est défini notamment comme une opération sur un titre nouveau, une opération sur des titres faisant partie d'un bloc de contrôle et « les transactions ou séries de transactions supposant un achat et une vente ou un rachat et une revente dans le cadre d'un placement ou accessoirement à un placement ». Au Québec, la définition du terme « placement » embrasse également ces opérations.

Parfois, on dépose un prospectus en vue de procéder à la vente de titres à un souscripteur ou acquéreur unique ou à un petit groupe de souscripteurs ou d'acquéreurs apparentés lorsque le souscripteur ou l'acquéreur n'a pas vraiment l'intention d'investir dans les titres et les acquiert plutôt pour les revendre immédiatement sur le marché secondaire, par exemple lorsqu'il est un prêteur de l'émetteur ou lorsque les titres sont émis en contrepartie de l'acquisition d'éléments d'actif.

Dans le cas où le placement et la revente ultérieure sont en fait une opération de placement unique, pour se conformer à la législation en valeurs mobilières, le placement auprès des souscripteurs ou acquéreur membres du public devrait se faire au moyen d'un prospectus pour que les acquéreurs ultérieurs puissent bénéficier de l'information fournie dans le prospectus et se prévaloir des droits et des voies de droit prévues dans la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières. Les facteurs suivants sont à prendre en compte pour décider si un placement au moyen d'un prospectus constitue seulement une opération dans une série d'opérations effectuées à l'occasion du placement véritable :

- le nombre de personnes ou sociétés qui risquent de souscrire ou d'acquérir des titres dans chaque opération;
- si l'activité ordinaire des souscripteurs ou acquéreur concerne le financement, par opposition à l'investissement;
- si un souscripteur ou acquéreur risque d'acquérir plus de titres d'une catégorie donnée qu'il n'a le droit de détenir légalement ou qu'il ne souhaite en pratique conserver (p. ex., plus de 10 % des titres d'une catégorie de titres de participation lorsque le souscripteur ou acquéreur souhaite

éviter de devenir initié à l'égard de l'émetteur ou plus de 20 % des titres d'une catégorie de titres de participation lorsque le souscripteur ou acquéreur souhaite éviter de devenir actionnaire détenant le contrôle);

- le type de titre placé (p. ex., les droits au remboursement de crédits) et le fait que le titre est ou non convertible en des titres cotés de l'émetteur;
- si le prix de souscription de ces titres comporte une décote substantielle par rapport à leur prix au marché;
- si le souscripteur ou l'acquéreur s'engage à conserver les titres souscrits pendant un délai déterminé.

#### 2.4. Surallocation

Les placeurs participant au placement peuvent faire une surallocation des titres placés afin de détenir une position à découvert dans les titres après la clôture du placement. Grâce à cette position de surallocation, les placeurs peuvent effectuer des activités limitées de stabilisation du marché pour compenser l'augmentation de la liquidité du marché faisant suite au placement. Si le cours des titres diminue après la clôture du placement, la position à découvert découlant de la position de surallocation peut être comblée au moyen d'achats sur le marché. En procédant ainsi, on exerce une pression à la hausse sur le cours des titres. Si le cours des titres augmente après la clôture du placement, la position de surallocation peut être couverte par l'exercice d'une option de surallocation (au prix d'offre). Les placeurs ne devraient pas effectuer d'activités de stabilisation du marché sans la protection offerte par une option de surallocation.

Les options de surallocation sont autorisées uniquement pour faciliter la surallocation du placement et la stabilisation du marché en découlant. Par conséquent, elles ne peuvent être exercées que pour couvrir la position de surallocation des placeurs. L'exercice d'une telle option à d'autres fins soulèverait des questions d'ordre public.

Pour faire partie de la position de surallocation, les titres doivent être vendus à des souscripteurs ou à des acquéreurs de bonne foi en date de la clôture du placement. Par opposition, les titres détenus par un placeur ou dans des comptes propres d'un placeur dans le but de les vendre à une date ultérieure ne font pas partie de la position de surallocation. Par ailleurs, conformément à ce qui est exposé ci-dessous, l'article 11.3 du règlement [*Placement de titres au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur*] limite le placement de titres au placement effectué au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur. Puisque l'article 11.2 du règlement [*Surallocation*] exige que tous les titres vendus en vue de créer la position de surallocation soient placés au moyen du prospectus, les titres ne peuvent être vendus à un placeur en vue d'accroître la valeur de la position de surallocation.

#### 2.5. Placement de titres au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur

L'article 11.3 du règlement [*Placement de titres au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur*] limite le placement de titres au moyen d'un prospectus à une personne agissant en qualité de placeur, sauf dans le cas d'une option de surallocation, de titres sous-jacents à une option de surallocation et de titres ou d'options émis à titre de rémunération et pouvant être exercés à l'égard de titres représentant au total jusqu'à concurrence de 5 % du placement de base effectué au moyen du prospectus. Le plafond de 5 % devrait être fixé en supposant l'exercice du droit d'obtenir par conversion ou échange des titres sous-jacents. Les titres pouvant être émis ou cédés à l'exercice des titres émis à titre de rémunération ou de toute option de surallocation ne font pas partie du placement de base.

#### 2.6. Attestations

1) **Pouvoir discrétionnaire de l'agent responsable à l'égard des personnes participant au contrôle** – Le paragraphe 4 de l'article 5.11 [*Attestation du promoteur*], le paragraphe 6 de l'article 5.13 [*Attestation du bénéficiaire majeur du placement*] et l'article 5.14 [*Attestation des porteurs vendeurs*] du règlement confèrent à l'agent responsable des territoires autres que l'Ontario le pouvoir discrétionnaire d'exiger de personnes participant au contrôle de promoteurs ou d'anciens promoteurs, de bénéficiaires majeurs du placement ou de porteurs vendeurs qu'ils fournissent une attestation dans le prospectus. Ces dispositions visent à s'assurer que les responsabilités prévues par la loi ne puissent être contournées en raison de l'existence d'une société de portefeuille. Avant d'exercer son pouvoir discrétionnaire, l'agent responsable peut examiner s'il semble qu'une personne ou société organise son activité et ses affaires pour se soustraire à l'obligation de signer une attestation pour le prospectus ou pour se soustraire à sa responsabilité à titre de porteur vendeur en vertu de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières.

2) **Bénéficiaires majeurs du placement** – L'article 5.13 du règlement [*Attestation du bénéficiaire majeur du placement*] exige des bénéficiaires majeurs du placement qu'ils signent une attestation dans le prospectus. La définition de « bénéficiaire majeur du placement » englobe les parties qui, en raison du contrôle qu'elles exercent, disposent d'information de la meilleure qualité sur une entreprise significative de l'émetteur et qui, parce qu'elles reçoivent directement ou indirectement le produit du placement, ont un intérêt économique considérable dans le placement. L'attestation est exigée pour inciter ces parties à s'assurer qu'effectivement le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire l'information relative aux titres offerts.

3) Le contrôle d'une entreprise significative et la réception directe ou indirecte de 20 % du produit d'un placement sont deux critères servant à déterminer si une personne ou société est visée par la définition de « bénéficiaire majeur du placement ». Le remboursement d'une dette peut constituer une réception indirecte du produit d'un placement. Le critère relatif au contrôle vise à exclure de la définition les prêteurs commerciaux de l'émetteur qui sont de bonne foi et n'ont pas de lien de dépendance avec lui. Toutefois, dans le cas exceptionnel où un tel prêteur se trouverait visé par la définition de « bénéficiaire majeur du placement » en raison de la prise ou de la réalisation d'un titre relativement à un prêt, il serait possible de faire une demande de dispense de l'obligation de fournir une attestation.

4) **Intérêt public** – La législation en valeurs mobilières confère à l'agent responsable le pouvoir discrétionnaire de refuser de viser un prospectus lorsqu'il juge que cela irait à l'encontre de l'intérêt public. La législation en valeurs mobilières prévoit que l'émetteur doit s'astreindre à s'acquitter de l'obligation de présenter l'information exigée pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement et pour protéger l'intégrité des marchés canadiens. Lorsqu'un placement est structuré de manière à contourner l'objet et la finalité de la législation en valeurs mobilières et que l'évaluation des marchés est alors effectuée par une personne ou société n'ayant pas à rendre de compte, l'intérêt public peut s'en trouver gravement lésé. Les questions d'intérêt public seront examinées individuellement dans l'analyse visant à établir si un prospectus définitif doit être visé. Dans certains cas, l'agent responsable peut demander à une personne ou société qui n'y serait pas tenue autrement de fournir une attestation dans le prospectus afin de remédier à ces questions d'intérêt public.

En Ontario, les bénéficiaires majeurs du placement et les administrateurs et dirigeants d'un acquéreur par prise de contrôle inversée ne sont pas tenus de fournir une attestation dans le prospectus en vertu des articles 5.8 [*Prises de contrôle inversées*] et 5.13 [*Attestation du bénéficiaire majeur du placement*] du règlement. Le pouvoir discrétionnaire d'exiger une attestation d'un porteur vendeur ou de personnes participant au contrôle d'un promoteur, d'un bénéficiaire majeur du placement ou d'un porteur vendeur et celui d'exiger une attestation de toute personne ou société ne s'appliquent pas non plus en Ontario.

5) **Chef de la direction et chef des finances** – Le règlement et la législation en valeurs mobilières exigent que les attestations que doivent fournir certaines personnes ou sociétés dans le prospectus soient signées par leur chef de la direction ou leur chef des finances. Les termes « chef de la direction » et « chef des finances » devraient être interprétés de façon à inclure les personnes physiques qui s'acquittent des responsabilités qui se rattachent normalement à ces postes ou qui exercent une fonction analogue. Pour déterminer si c'est le cas d'une personne physique en particulier, il ne faut pas prendre en compte son titre au sein de la société ni le fait qu'elle soit un salarié de la société ou agisse conformément à une entente ou à un contrat.

## 2.7. Promoteurs d'émetteurs de titres adossés à des créances

La législation en valeurs mobilières de certains territoires du Canada définit le terme « promoteur » et exige, dans certains cas, que le promoteur d'un émetteur assume la responsabilité de l'information fournie dans le prospectus. Les titres adossés à des créances sont généralement émis par une structure d'accueil, établie à seule fin de permettre la réalisation d'un ou plusieurs placements de titres adossés à des créances. Selon les autorités en valeurs mobilières, les structures d'accueil qui émettent des titres adossés à des créances ont un promoteur puisqu'il faut habituellement que quelqu'un procède à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Les autorités en valeurs mobilières estiment que les activités de ces émetteurs englobent les activités liées à l'émission de titres adossés à des créances et à la conclusion des contrats connexes.

Par exemple, dans le cadre d'un programme de titrisation aux termes duquel le financement des actifs d'au moins une entité apparentée est assuré par l'émission de titres adossés à des créances (appelé parfois « programme à vendeur unique »), les autorités en valeurs mobilières considèrent habituellement comme étant des promoteurs les entités qui transfèrent ou qui créent une part importante de ce type d'actifs, les entités qui conviennent initialement de fournir des services continus de recouvrement, d'administration ou des services similaires à l'émetteur ainsi que les entités auxquelles on visait à procurer un avantage financier en mettant en œuvre le programme de titrisation, si elles ont procédé à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Les personnes ou sociétés qui s'engagent

envers l'émetteur à fournir des rehaussements de crédit ou des facilités de trésorerie, à conclure des accords de couverture ou à agir comme suppléant du gestionnaire des actifs, et les investisseurs qui acquièrent des titres subordonnés de l'émetteur ne sont généralement pas promoteurs de l'émetteur uniquement pour cette raison.

Dans le cadre d'un programme de titrisation visant à financer des actifs acquis auprès de diverses entités non apparentées (appelé parfois « programme à vendeurs multiples »), les autorités en valeurs mobilières considèrent habituellement comme étant un promoteur la personne ou société (le plus souvent une banque ou une banque d'investissement) qui met en œuvre et administre le programme en contrepartie du versement continu d'une rémunération, par exemple, si elle a procédé à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Pris isolément, les vendeurs d'actifs qui participent à un programme à vendeurs multiples ne sont généralement pas considérés comme des promoteurs de l'émetteur, malgré les avantages financiers qu'ils retirent de ce programme. Comme dans le cas du programme à vendeur unique, les autres personnes ou sociétés qui s'engagent à fournir à l'émetteur de titres adossés à des créances des services ou d'autres avantages ne sont généralement pas promoteurs de l'émetteur uniquement pour cette raison.

Lorsqu'une entité est considérée comme étant un promoteur de l'émetteur au moment où celui-ci lance un premier appel public à l'épargne, l'entité conserve cette qualité pour les placements ultérieurs de l'émetteur, pourvu que sa relation avec l'émetteur et sa participation dans les placements demeurent sensiblement les mêmes. Par conséquent, lorsqu'une entité établit une structure d'accueil pour s'en servir expressément comme outil de titrisation, et que le prospectus déposé dans le cadre d'un placement ultérieur présente toujours de l'information sur le programme de titrisation de l'entité, les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'entité fournisse une attestation dans le prospectus en sa qualité de promoteur.

Bien que les autorités en valeurs mobilières fournissent au sujet des promoteurs les présentes lignes directrices pour les émetteurs de titres adossés à des créances, la question de savoir si une personne ou société en particulier est « promoteur » d'un émetteur dépend, en définitive, des circonstances de chaque cas.

## **2.8. Bons de souscription spéciaux**

1) **Placements sur le marché de la revente** – Dans certaines émissions de bons de souscription spéciaux, il se peut que le courtier ayant participé au placement privé ait lui-même souscrit des bons de souscription spéciaux sous le régime d'une dispense, malgré le fait qu'il n'a pas déclaré son engagement à le faire.

La législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières exige généralement que le courtier qui n'agit pas à titre de mandataire du souscripteur, lorsqu'il reçoit une souscription ou un ordre portant sur un titre faisant l'objet d'un placement assujéti à l'obligation de prospectus, transmette au souscripteur la dernière version du prospectus. Dans le cas où un courtier acquiert des bons de souscription spéciaux, en vue de les exercer et de revendre les titres sous-jacents, la revente constituerait un placement qui doit être effectué au moyen d'un prospectus ou sous le régime d'une dispense de l'obligation de prospectus.

Il est donc obligatoire pour le courtier qui a souscrit des bons de souscription spéciaux en vue de les placer ou de placer les titres sous-jacents de transmettre, pendant la durée du placement, le prospectus aux souscripteurs (dans le cas où le placement auprès de ces souscripteurs s'effectue autrement que sous le régime d'une dispense de prospectus) pour que ceux-ci bénéficient de tous les droits et sanctions dont peuvent se prévaloir les souscripteurs dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus en vertu de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières.

Dans le cadre de l'examen du prospectus, le personnel des autorités en valeurs mobilières peut exiger de l'émetteur la communication à titre confidentiel de la liste des souscripteurs véritables des bons de souscription spéciaux.

2) **Attestation des placeurs et contrôle préalable** – L'émission de bons de souscription spéciaux donne lieu, sur le plan formel, à deux placements distincts, un placement privé effectué sous le régime d'une dispense suivi du placement des titres résultant de la conversion des bons de souscription au moyen d'un prospectus, mais cette opération, quant au fond, constitue un placement unique, au moyen d'un prospectus, portant sur les titres sous-jacents et effectué auprès des souscripteurs des bons de souscription.

Les personnes inscrites participant au placement des bons de souscription spéciaux participent donc à un placement au moyen d'un prospectus et celles d'entre elles qui sont dans une relation contractuelle avec l'émetteur seront tenues dans tous les cas de fournir une attestation dans le prospectus en vertu du paragraphe 1 de l'article 5.9 du règlement [*Attestation du placeur*] ou de la législation en valeurs mobilières. Les autorités en valeurs mobilières font observer que l'incitation à participer au contrôle diligent de l'émetteur, qui en résulte pour ces personnes

inscrites, est également à l'avantage du marché secondaire.

L'obligation de fournir une attestation du placeur telle qu'elle est exposée dans la présente instruction générale ne doit pas être interprétée comme un élargissement du champ des placements qu'une personne autorisée est autorisée à effectuer en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable des provinces et territoires.

## **2.9. Placements de titres convertibles ou échangeables**

Le placement de titres convertibles ou échangeables effectué au moyen d'un prospectus et la conversion ou l'échange ultérieur de ces titres sous le régime d'une dispense de prospectus peuvent susciter des préoccupations en ce qui concerne la protection des investisseurs. Ce genre de placement comprend, par exemple, l'émission de reçus de versement, de reçus de souscription et de bons de souscription autonomes ou à long terme. Par bons de souscription autonomes ou bons de souscription à long terme, on entend les bons de souscription et autres titres échangeables ou convertibles qui sont offerts au moyen d'un prospectus à titre d'investissement distinct et indépendant. Cette définition ne s'applique pas à un placement de bons de souscription dans le cadre duquel les bons peuvent être raisonnablement considérés comme accessoires au placement dans son ensemble.

La question de la protection des investisseurs se pose du fait que la caractéristique de conversion ou d'échange dont les titres sont assortis peut avoir pour effet de limiter les voies de droit que pourrait exercer l'investisseur dans le cas où le prospectus présenterait de l'information incomplète ou inexacte. Par exemple, l'investisseur peut acquitter une partie du prix de souscription au moment de la souscription des titres convertibles et une autre partie à la conversion de ces titres. Dans la mesure où l'investisseur prend une autre « décision d'investissement » au moment de la conversion, il devrait également bénéficier des droits prévus par la loi ou des autres droits contractuels analogues relativement à cet autre investissement. Dans de telles circonstances, les émetteurs devraient veiller à ce que l'une des conditions suivantes soit remplie :

- a) le placement tant des titres convertibles ou échangeables que des titres sous-jacents est visé par le prospectus;
- b) en vertu d'un droit d'action contractuel, l'investisseur bénéficie des droits qui lui seraient conférés par la loi s'il souscrivait les titres sous-jacents dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus.

## **PARTIE 3 RÈGLES RELATIVES AU DÉPÔT ET À L'OCTROI DU VISA**

### **3.1. Prolongation du délai de 90 jours pour l'octroi du visa du prospectus définitif**

Le paragraphe 1 de l'article 2.3 du règlement [*Obligations générales*] vise à faire en sorte que les émissions ne soient pas commercialisées au moyen de prospectus provisoires contenant une information qui n'est plus à jour. La partie 19 du règlement [*Dispense*] confère à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable le pouvoir discrétionnaire de dispenser l'émetteur de l'application du paragraphe 1 de l'article 2.3 du règlement [*Obligations générales*] si elle ou il estime qu'il y a des motifs suffisants de le faire.

### **3.2. Déclarations de changement important confidentielles**

L'émetteur ne peut respecter la norme selon laquelle le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement dans le cas où il a déposé une déclaration de changement important n'ayant pas encore été rendue publique. Par conséquent, l'émetteur qui a déposé une déclaration de changement important confidentielle ne peut déposer un prospectus avant que l'objet de cette déclaration ne soit communiqué au public. En outre, l'émetteur ne peut déposer une telle déclaration pendant la durée d'un placement et poursuivre le placement. Si, en raison de certaines circonstances, l'émetteur est tenu de déposer une déclaration de changement important confidentielle pendant la période de placement des titres au moyen d'un prospectus, il doit cesser toute activité liée au placement jusqu'à ce que l'une des conditions suivantes soit remplie :

- a) le changement important est communiqué au public et une modification du prospectus est déposée, s'il y a lieu;
- b) la décision de mettre en œuvre le changement important a été rejetée et l'émetteur en a informé l'agent responsable de chaque territoire où la déclaration de changement important confidentielle a été déposée.

### **3.3. Documents justificatifs**

Les documents qui sont déposés dans un territoire donné y seront mis à la disposition du public, sous réserve des dispositions de la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé

en matière de confidentialité des documents déposés. La législation en valeurs mobilières n'exige pas généralement que les documents transmis à l'agent responsable, mais n'ayant pas été déposés, soient mis à la disposition du public.

### 3.4. Consentements des avocats

Le prospectus mentionne souvent le nom d'avocats ou la dénomination de cabinets d'avocats pour deux raisons. Premièrement, le placeur, l'émetteur et les porteurs vendeurs peuvent indiquer l'identité des avocats qu'ils ont consultés. Deuxièmement, le prospectus peut contenir l'avis de conseillers juridiques sur l'admissibilité des titres aux fins de placement en vertu de certaines lois ou des opinions sur les conséquences fiscales du placement.

Dans le premier cas, les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que l'avocat n'est pas, selon le paragraphe 1 de l'article 10.1 du règlement [*Consentements d'experts*], désigné comme ayant rédigé ou certifié une partie du prospectus, ni comme ayant rédigé ou certifié un rapport, une évaluation, une déclaration ou une opinion à laquelle renvoie le prospectus. Par conséquent, le consentement écrit de l'avocat n'est pas exigé dans le présent paragraphe. Dans le second cas, puisque les opinions ou rapports en question sont rédigés dans le but exprès d'être inclus dans le prospectus, les autorités en valeurs mobilières estiment que ce paragraphe s'applique et exigent le consentement.

### 3.5. Documents touchant les droits des porteurs de titres

1) La disposition A du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'article 9.2 du règlement [*Documents touchant les droits des porteurs de titres*] prévoit le dépôt par l'émetteur d'exemplaires de ses statuts constitutifs, de fusion, clauses de prorogation ou de tous autres documents constitutifs, à moins que ces documents constitutifs ne soient une loi ou un règlement. L'exception prévue pour une loi ou un règlement est très étroite. Par exemple, l'exception s'appliquerait aux banques de l'Annexe I ou de l'Annexe II de la *Loi sur les banques*, dont la *Loi sur les banques* constitue la charte. Elle ne s'appliquerait pas dans le cas où la loi ou le règlement ne fait que prescrire la forme des documents constitutifs, comme c'est le cas pour les statuts prévus par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

2) La disposition E du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'article 9.2 du règlement [*Documents touchant les droits des porteurs de titres*] prévoit le dépôt par l'émetteur d'exemplaires des contrats qui peuvent raisonnablement être considérés comme ayant une incidence importante sur les droits ou obligations des porteurs de l'émetteur en général. Un acte de fiducie relatif à des bons de souscription constitue un exemple de ce type de contrats. Les autorités en valeurs mobilières estiment que les contrats conclus dans le cours normal des activités ne toucheront pas ordinairement les droits des porteurs de titres en général, de sorte qu'ils n'ont pas à être déposés en vertu de cette disposition.

### 3.6. Contrats importants

1) **Contrats conclus dans le cours normal des activités** – En vertu du paragraphe 1 de l'article 9.1 du règlement [*Champ d'application et interprétation*], l'obligation de dépôt ne s'applique qu'aux contrats importants, c'est-à-dire qu'il n'est pas obligatoire de déposer un contrat qui n'est pas important.

Le sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 9.2 du règlement [*Contrats importants*] prévoit le dépôt par l'émetteur, avec le prospectus provisoire, de tout contrat important, sauf les contrats conclus dans le cours normal des activités. La question de savoir si un contrat a été conclu dans le cours normal des activités est une question de fait. Il faut l'envisager dans le contexte de l'entreprise de l'émetteur et de sa branche d'activité.

Les sous-paragraphes *a* à *e* du paragraphe 1 de l'article 9.1 du règlement [*Champ d'application et interprétation*] décrivent les types précis de contrats qui ne sont pas considérés comme des contrats conclus dans le cours normal des activités. La dispense de l'obligation de déposer les contrats importants qui sont des contrats conclus dans le cours normal des activités n'est pas ouverte pour tout contrat du type décrit dans ces sous-paragraphes. Ainsi, un tel contrat important doit être déposé en vertu du sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 9.2 du règlement [*Contrats importants*].

En vertu du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 9.1 du règlement [*Champ d'application et interprétation*], tout contrat dont l'activité de l'émetteur dépend de façon substantielle n'est pas non plus considéré comme un contrat conclu dans le cours normal des activités. Ces contrats comprennent les contrats qui ne sont pas décrits dans les sous-paragraphes *a* à *e* du paragraphe 1 de l'article 9.1 du règlement [*Champ d'application et interprétation*].

2) **Contrats de gestion ou d'administration** – En vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 9.1 du règlement [*Champ d'application et interprétation*], les contrats de gestion ou d'administration ne constituent pas des contrats conclus dans le cours normal des

activités. Les contrats de gestion ou d'administration comprennent tous les contrats de gestion ou tous les plans, contrats ou mécanismes de rémunération, notamment les plans relatifs à des options, des bons de souscription, des droits, la retraite, la rémunération différée, des primes, des incitations ou l'intéressement auxquels un administrateur ou un des membres de la haute direction visé de la société participe, sauf les suivants :

- a) les contrats ordinaires d'agence de vente;
- b) les contrats avec les directeurs de magasins dans une chaîne ou une organisation similaire;
- c) les contrats prévoyant des primes pour la main-d'œuvre ou les représentants ou des paiements à une catégorie de porteurs, à ce titre;
- d) tous les plans, contrat ou mécanismes de rémunération qui, d'après leurs modalités, sont offerts aux employés, aux dirigeants ou aux administrateurs en général et dont le fonctionnement suppose que la répartition des avantages entre les participants faisant partie de la direction et ceux qui n'en font pas partie se fait selon la même méthode.

3) **Omission ou caviardage** – Le sous-paragraph *iii* du paragraphe *a* de l'article 9.2 [*Contrats importants*] du règlement prévoit que certaines dispositions d'un contrat important peuvent être omises ou rendues illisibles lorsque sont remplies trois conditions.

a) Un membre de la haute direction de l'émetteur a des motifs raisonnables de penser que la divulgation des dispositions omises ou caviardées porterait un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur ou violerait des dispositions de confidentialité.

Une disposition générale toute faite visant la totalité du contrat ne satisferait pas à cette condition.

b) Un membre de la haute direction de l'émetteur a des motifs raisonnables de penser que les dispositions omises ou caviardées ne contiennent pas d'information relative à lui-même ou à ses titres qui serait nécessaire pour la compréhension du contrat.

Les dispositions qui sont nécessaires pour la compréhension du contrat sont notamment celles qui fournissent les renseignements énumérés au paragraphe 2 de l'article 9.1 du règlement [*Champ d'application et interprétation*].

c) L'émetteur a inclus une description du type d'information qui a été omis ou caviardé dans l'exemplaire du contrat important qu'il dépose.

Une description brève, en une phrase, donnée immédiatement à la suite du renseignement omis ou caviardé suffira dans la plupart des cas.

### 3.7. Lettres de réponse et versions annotées

Dans la réponse à une lettre d'observations du personnel des autorités en valeurs mobilières concernant le prospectus provisoire, l'émetteur devrait inclure un projet de texte intégrant les modifications qu'il se propose d'apporter dans le prospectus. Une fois que les observations des diverses autorités en valeurs mobilières ont été réglées, un projet de prospectus dans lequel toutes les modifications projetées par rapport au prospectus provisoire sont clairement indiquées doit être présenté le plus longtemps possible avant le dépôt du document définitif. Cette façon de procéder peut empêcher les retards dans l'octroi du visa du prospectus, surtout si les modifications sont nombreuses ou de grande portée.

### 3.8. Engagement à l'égard de l'information sur le garant, dont ses états financiers

En vertu du sous-paragraph *x* du paragraphe *a* de l'article 9.3 du règlement [*Documents exigés pour le dépôt du prospectus ordinaire définitif*], l'émetteur doit déposer un engagement, dans une forme acceptable pour l'agent responsable, à déposer l'information périodique et occasionnelle relative au garant. Lorsque le garant est un émetteur assujéti ayant une notice annuelle courante (au sens du Règlement 44-101), il s'agira probablement de continuer à déposer les documents visés par le Règlement 51-102. Dans le cas d'un garant inscrit en vertu de la Loi de 1934, il s'agira probablement de déposer les documents à intégrer par renvoi dans une déclaration d'inscription sur formulaire S-3 ou formulaire F-3. Dans le cas des autres garants, les documents à déposer visés par l'engagement seront déterminés avec les agents responsables au cas par cas.

Si l'émetteur, la société mère garante et un garant filiale respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.3 de l'Annexe 41-101A1 [*Émetteur qui est une filiale en propriété exclusive de la société mère garante et un ou plusieurs garants filiales qui sont contrôlés par celle-ci*] en ce qui concerne les documents d'information continue, un engagement peut stipuler que le garant filiale déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et les

garants ne respectent plus les conditions de la dispense prévue dans cette rubrique.

Si l'émetteur et un garant respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A1 [*Un ou plusieurs garants contrôlés par l'émetteur*] en ce qui concerne les documents d'information continue, un engagement peut stipuler que le garant déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et le garant ne respectent plus les conditions de la dispense prévue dans cette rubrique.

Aux fins d'un tel engagement, les renvois à l'information présentée dans le prospectus devraient être remplacés par des renvois aux documents d'information continue de l'émetteur ou de la société mère garante. Par exemple, si l'émetteur et un ou des garants filiales prévoient continuer à respecter les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A1 [*Un ou plusieurs garants contrôlés par l'émetteur*] en ce qui concerne les documents d'information continue, l'engagement devrait stipuler que l'émetteur déposera, avec ses états financiers consolidés,

a) soit une mention qui indique que les résultats financiers du ou des garants sont compris dans les résultats financiers consolidés de l'émetteur lorsque les deux conditions suivantes sont remplies :

i) l'émetteur a toujours des activités indépendantes limitées;

ii) l'incidence des filiales de l'émetteur, selon un cumul comptable excluant les garants mais non leurs filiales qui ne sont pas des garants, sur les états financiers consolidés de l'émetteur est toujours minime;

b) soit, pour toute période comptable couverte par les états financiers de l'émetteur, un tableau de consolidation de l'information financière sommaire de celui-ci présentée dans la forme prévue au sous-paragraphe ii du paragraphe e de la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A1 [*Un ou plusieurs garants contrôlés par l'émetteur*].

### 3.9. Information concernant les enquêtes ou les poursuites

La législation en valeurs mobilières prévoit que, sous réserve de certaines conditions, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable doit octroyer le visa du prospectus à moins qu'il ne semble pas être dans l'intérêt public de le faire. L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable tiendra compte de toute enquête ou poursuite en cours ou récemment terminée mettant en cause l'une des personnes ou sociétés suivantes :

- l'émetteur;
- un promoteur;
- un bénéficiaire majeur du placement
- un porteur principal, un administrateur ou un dirigeant de l'émetteur;
- un placeur ou une autre personne ou société participant au placement proposé;

pour déterminer s'il convient de refuser le visa. Ces décisions sont prises au cas par cas en fonction des faits connus à ce moment-là.

Si les faits et les circonstances ne justifient pas le refus du visa du prospectus, la législation en valeurs mobilières impose néanmoins l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Pour la respecter, il peut être nécessaire de divulguer toute enquête ou poursuite en cours ou récemment terminée et mettant en cause une personne ou société participant au placement projeté. Les circonstances rendant la divulgation nécessaire, ainsi que la nature et la portée de la divulgation, seront aussi déterminées en fonction de chaque cas, sur la base de tous les faits pertinents, notamment les allégations qui ont suscité l'enquête ou la poursuite, l'état de l'enquête ou de la poursuite, la gravité des prétendues infractions et le degré de participation au placement projeté de la personne ou de la société en cause.

### 3.10. Modifications

1) Sauf en Ontario, le paragraphe 1 de l'article 6.5 du règlement [*Modification du prospectus provisoire*] et, en Ontario, la législation en valeurs mobilières, prévoient que si un changement important défavorable survient après l'obtention du visa du prospectus provisoire, une modification du prospectus provisoire doit être déposée le plus tôt possible, mais sans excéder un délai de 10 jours à compter du changement. Si le prospectus provisoire indique le nombre ou la valeur des titres faisant l'objet du placement, l'augmentation du nombre ou de la valeur ne constituera

probablement pas, sauf circonstances exceptionnelles, un changement important pouvant avoir une influence défavorable entraînant l'obligation de modifier le prospectus provisoire.

2) Si l'émetteur décide, après le dépôt du prospectus provisoire, d'assortir les titres offerts au moyen du prospectus d'un privilège de conversion dans des titres offerts au moyen du prospectus ou de leur attacher un bon de souscription visant des titres offerts au moyen du prospectus provisoire, il est peu probable, sauf circonstances exceptionnelles, que ce privilège de conversion ou ce bon de souscription constitue un changement important défavorable entraînant l'obligation de modifier le prospectus provisoire.

3) La législation en valeurs mobilières prévoit que le placement d'une valeur se fait au moyen d'un prospectus et d'un prospectus provisoire, qu'il faut déposer et pour lesquels il faut obtenir le visa de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable. Si l'émetteur entend ajouter une catégorie de titres au placement au moyen du prospectus après le dépôt et le visa du prospectus provisoire, les autorités en valeurs mobilières estiment qu'en vertu de cette obligation, l'émetteur est tenu de déposer une version modifiée du prospectus provisoire.

De même, l'émetteur qui souhaite ajouter dans le prospectus une catégorie de titres avant l'achèvement du placement doit déposer un prospectus provisoire portant sur cette catégorie de titres et une version modifiée du prospectus et obtenir le visa tant du prospectus provisoire que du prospectus modifié. L'émetteur peut également choisir de déposer un prospectus modifié et un prospectus distincts pour la nouvelle catégorie de titres. Les autorités en valeurs mobilières estiment que cette obligation s'applique également à un OPC. Si un OPC ajoute dans un prospectus une nouvelle catégorie ou série de titres qui se rattache à un nouveau portefeuille distinct d'actifs, un prospectus provisoire doit être déposé. Cependant, si la nouvelle catégorie ou série de titres se rattache à un portefeuille d'actifs existant, l'ajout peut être fait au moyen d'une modification.

4) Toute modification des modalités des titres faisant l'objet du placement, comme la suppression d'un privilège de conversion, peut constituer un changement important défavorable entraînant l'obligation d'établir une modification du prospectus provisoire.

5) Selon la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières, l'agent responsable ne doit pas octroyer de visa dans certaines circonstances, notamment s'il estime qu'il serait préjudiciable à l'intérêt public de le faire. Le paragraphe 3 de l'article 6.6 du règlement [*Modification du prospectus définitif*] vise à préciser que, dans certains territoires, ces motifs de refus de visa s'appliquent dans le cas d'une modification du prospectus définitif ou du prospectus simplifié définitif.

### 3.11. Placements à prix réduit

Le paragraphe 3 de l'article 7.2 du règlement [*Placements à prix ouvert et réduction du prix d'offre*] permet à l'émetteur de réduire le prix d'offre des titres placés sans qu'il soit nécessaire de déposer une modification du prospectus pour autant que certaines conditions soient remplies. La réalisation des conditions prévues dans ce paragraphe signifie que la rémunération du placeur devrait diminuer d'un montant correspondant à l'excédent du produit versé par le placeur à l'émetteur ou au porteur vendeur sur le prix global payé par les souscripteurs ou les acquéreurs. La rubrique 20.8 de l'Annexe 41-101A1 [*Placements à prix réduit*] prévoit l'information à fournir dans ce cas.

### 3.12. Obligations d'inscription

Il est rappelé aux émetteurs qui déposent un prospectus et aux autres participants au marché qu'ils doivent s'assurer que les membres des syndicats de placement se conforment aux obligations d'inscription prévues par la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières de chaque territoire où ces membres procèdent à un placement de titres au moyen d'un prospectus. Le défaut de se conformer aux obligations d'inscription pourrait amener l'agent responsable à refuser d'octroyer le visa au prospectus.

## PARTIE 4 CONTENU GÉNÉRAL DU PROSPECTUS ORDINAIRE

### 4.1. Style du prospectus ordinaire

La législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières exige que le prospectus ordinaire révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Les émetteurs devraient appliquer les principes de rédaction en langage simple qui suivent pour le prospectus ordinaire :

- faire des phrases courtes;
- se servir d'un langage courant et précis;

- employer la voix active;
- éviter les mots superflus;
- organiser le document en sections, paragraphes et phrases clairs et concis;
- éviter le jargon;
- s'adresser directement au lecteur en choisissant les pronoms personnels appropriés;
- ne pas avoir recours aux glossaires et aux définitions, à moins qu'ils ne facilitent la compréhension de l'information;
- éviter les formules toutes faites et vagues;
- remplacer les termes abstraits par des termes plus concrets ou des exemples;
- éviter la double négation;
- n'employer de termes techniques que lorsque c'est nécessaire et les accompagner d'une explication;
- faire appel à des graphiques, des tableaux et des exemples lorsque cela rend l'information plus facile à comprendre.

La présentation sous forme de questions et réponses et de liste à puces sont conformes aux obligations d'information prévues par le règlement.

#### 4.2. Information en page de titre sur les placements à prix ouvert

La rubrique 1.7 de l'Annexe 41-101A1 [*Fourchette de prix*] prévoit que, si le prix d'offre ou le nombre de titres placés n'a pas été déterminé à la date du prospectus ordinaire provisoire, l'émetteur doit donner une estimation sérieuse de la fourchette dans laquelle l'un ou l'autre devrait se situer. Une divergence entre cette estimation sérieuse et le chiffre réel ne constitue pas généralement un changement important défavorable entraînant l'obligation pour l'émetteur de déposer un prospectus ordinaire provisoire modifié.

**4.3 Émetteurs présentant un flux de trésorerie d'exploitation négatif** – Le paragraphe 1 de l'article 6.3 de l'Annexe 41-101A1 [*Objectifs principaux – Dispositions générales*] prévoit que le prospectus indique chacun des objectifs principaux en fonction desquels l'émetteur emploiera le produit net. L'émetteur qui présente un flux de trésorerie d'exploitation négatif dans son dernier exercice pour lequel des états financiers ont été inclus dans le prospectus ordinaire doit mettre ce fait en évidence dans la section du prospectus ordinaire portant sur l'emploi du produit. Il doit aussi indiquer s'il emploiera le produit du placement pour résorber le flux de trésorerie d'exploitation négatif prévu dans les exercices à venir et, le cas échéant, dans quelle mesure. L'émetteur doit également indiquer le flux de trésorerie d'exploitation négatif parmi les facteurs de risque selon le paragraphe 1 de la rubrique 21.1 de l'Annexe 41-101A1 [*Facteurs de risque*].

#### 4.4. Rapport de gestion

1) **Information additionnelle dans le cas des émetteurs émergents sans produits d'exploitation significatifs** – La rubrique 8.6 de l'Annexe 41-101A1 [*Autre information exigée des émetteurs émergents ou des émetteurs émergents au stade du premier appel public à l'épargne sans produits d'exploitation significatifs*] prévoit que certains émetteurs émergents et certains émetteurs émergents au stade du premier appel public à l'épargne doivent fournir dans leur rapport de gestion annuel ou intermédiaire ou dans leur supplément à ce rapport de gestion (à moins que l'information ne soit donnée dans leurs états financiers annuels et intermédiaires), une ventilation des coûts importants, qu'ils soient immobilisés, reportés ou passés en charges. Une composante des coûts est généralement considérée comme importante dès lors qu'elle excède le plus élevé des chiffres suivants :

a) 20 % du montant total de la catégorie;

b) 25 000 \$.

2) **Information sur les titres en circulation** – La rubrique 8.4 de l'Annexe 41-101A1 [*Information sur les titres en circulation*] prévoit l'information relative aux titres en circulation de l'émetteur arrêtée à la date la plus récente possible. La « date la plus récente possible » devrait être une date la plus proche possible de la date du prospectus ordinaire. En règle générale, il ne suffira pas pour observer cette obligation de donner le nombre de titres à la fin du dernier exercice.

**4.5 Placement de titres adossés à des créances** – La rubrique 10.3 de l'Annexe 41-101A1 [*Titres adossés à des créances*] prévoit l'information supplémentaire à fournir dans le cas du placement de titres adossés à des créances. L'information à fournir dans le cas d'une structure d'accueil de titres adossés à des créances porte généralement sur ce qui suit :

- la nature, le rendement et la gestion du portefeuille sous-jacent d'actifs financiers;
- a structure des titres, les flux de trésorerie spécialement affectés;
- tout mécanisme de soutien interne ou convenu avec des tiers en vue de protéger les porteurs de titres adossés à des créances contre les pertes liées aux actifs financiers non productifs ou aux interruptions de paiement.

La nature et l'étendue de l'information à fournir peuvent varier selon le type et les caractéristiques du portefeuille sous-jacent et des contrats en vertu desquels les porteurs de titres adossés à des créances détiennent une participation dans ces actifs.

L'émetteur de titres adossés à des créances devrait tenir compte des facteurs suivants dans l'établissement de son prospectus ordinaire :

a) l'étendue de l'information à fournir à son sujet sera fonction de sa participation à la conversion des actifs du portefeuille en espèces et à la distribution d'espèces aux porteurs; sa participation peut varier considérablement selon le type, la qualité et les caractéristiques des actifs du portefeuille, et selon la structure de l'opération;

b) l'information à fournir sur ses activités concerne les actifs financiers sous-jacents aux titres adossés à des créances;

c) l'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents sera souvent utile aux souscripteurs de titres adossés à des créances, particulièrement dans les cas où l'initiateur ou le vendeur maintient un lien continu avec les actifs financiers du portefeuille; par exemple, si le règlement des titres est assuré par les flux de trésorerie provenant d'un portefeuille renouvelable de créances, l'évaluation de la nature et de la fiabilité du montage futur ou de la vente future des actifs sous-jacents par le vendeur ou par l'entremise de l'émetteur peut constituer un facteur déterminant en vue de prendre une décision d'investissement, et l'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents portera donc surtout sur le fait qu'il existe ou non des circonstances indiquant que l'initiateur ou le vendeur ne produira pas suffisamment d'actifs à l'avenir pour éviter la liquidation anticipée du portefeuille et, par conséquent, le paiement anticipé des titres; un sommaire des données financières historiques sur l'initiateur ou le vendeur satisfait habituellement aux obligations d'information qui s'appliquent à l'initiateur ou au vendeur dans les cas où celui-ci maintient un lien continu avec les actifs du portefeuille.

Conformément au sous-paragraphe *i* du paragraphe *d* de l'article 10.3 de l'Annexe 41-101A1 [*Titres adossés à des créances*], les émetteurs de titres adossés à des créances sont tenus de fournir l'identité de toute personne ou société qui a transféré, vendu ou déposé une partie importante des actifs financiers du portefeuille, que celle-ci maintienne ou non un lien continu avec les actifs du portefeuille. Les autorités en valeurs mobilières considèrent à cet égard que 33 1/3 % de la valeur des actifs financiers du portefeuille représente une partie importante.

**4.6 Titres sous-jacents** – Si les titres faisant l'objet du placement sont convertibles en d'autres titres ou échangeables contre d'autres titres, ou s'ils sont des dérivés d'autres titres ou liés de quelque manière à d'autres titres, une description des principales caractéristiques des titres sous-jacents est généralement requise afin de satisfaire à l'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières, en vertu de laquelle le prospectus ordinaire doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

#### **4.7. Titres subalternes**

La rubrique 10.6 de l'Annexe 41-101A1 [*Titres subalternes*] prévoit l'information supplémentaire à fournir en ce qui concerne les titres subalternes, y compris une description détaillée des dispositions importantes du droit des sociétés et des valeurs mobilières qui ne s'appliquent pas aux porteurs de titres subalternes, mais s'appliquent aux porteurs d'une autre catégorie de titres de participation, par exemple, les dispositions relatives aux droits dans le cadre d'offres publiques d'achat.

#### 4.8. Comité de vérification

S'agissant de la condition prévue au paragraphe 3 de la rubrique 19.1 de l'Annexe 41-101A1 [*Comité de vérification*], l'émetteur devrait considérer s'il deviendra émetteur assujéti en Ontario en obtenant le visa pour son prospectus ordinaire définitif. Puisque l'Ontario n'a pas adopté le Règlement 11-101, l'émetteur qui devient émetteur assujéti en Ontario en obtenant le visa pour son prospectus ordinaire définitif ne pourra se prévaloir de la dispense prévue à l'article 3.2 du Règlement 11-101 [*Dispenses d'obligations d'information continue*].

#### 4.9. Gouvernance

Pour l'application du paragraphe 1 ou 2 de la rubrique 19.2 de l'Annexe 41-101A1 [*Gouvernance*], il se peut que l'émetteur soit admissible à appliquer le critère d'indépendance de la Colombie-Britannique, exposé au paragraphe 2 de l'article 1.2 du Règlement 58-101 [*Signification de l'indépendance*]. En vertu du paragraphe 3 de l'article 19.2 de l'Annexe 41-101A1 [*Gouvernance*], l'émetteur qui deviendra émetteur assujéti dans un territoire autre que la Colombie-Britannique en obtenant le visa pour son prospectus ordinaire définitif ne peut appliquer le critère d'indépendance de la Colombie-Britannique.

#### 4.10. Facteurs de risque

La rubrique 21 de l'Annexe 41-101A1 [*Facteurs de risque*] oblige l'émetteur à donner l'information sur les facteurs de risque dans le prospectus ordinaire. Les émetteurs ne devraient pas atténuer la gravité des facteurs de risque en multipliant les réserves ou les conditions.

#### 4.11. Information sur le garant

Le prospectus ordinaire doit donner, en vertu de la rubrique 33 de l'Annexe 41-101A1 [*Information sur le garant, dont ses états financiers*], l'information sur chaque garant ayant consenti une garantie ou un soutien au crédit de remplacement pour la totalité ou la quasi-totalité des paiements à faire conformément aux caractéristiques des titres placés. L'information relative au garant peut être obligatoire même si le soutien au crédit qu'il fournit n'est pas entier et sans condition.

#### 4.12. Dispenses visant certaines émissions de titres garantis

Le fait d'exiger que l'information sur l'émetteur et sur chaque garant visé soit incluse dans le prospectus ordinaire peut donner lieu à la communication d'une information non nécessaire dans certains cas. La rubrique 34 de l'Annexe 41-101A1 [*Dispenses visant certaines émissions de titres garantis*] prévoit des dispenses de l'obligation d'inclure l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants lorsque cette information n'est pas nécessaire pour que le prospectus ordinaire révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

Ces dispenses sont fondées sur le principe voulant que, dans ces cas, les investisseurs ont généralement besoin soit d'information sur l'émetteur, soit d'information sur les garants pour prendre une décision d'investissement éclairée. Ces dispenses ne sauraient couvrir toutes les situations et les émetteurs sont invités à faire des demandes de dispense de l'obligation de fournir l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants, dans les cas appropriés.

### PARTIE 5 CONTENU DU PROSPECTUS ORDINAIRE (ÉTATS FINANCIERS)

#### 5.1. Dispenses des obligations d'information financière

Les demandes de dispense des obligations d'information financière doivent être faites conformément à la partie 19 du règlement [*Dispense*], qui prévoit que l'émetteur doit présenter des observations écrites exposant les motifs de la demande. Les observations écrites doivent être déposées au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire et comprendre l'information de remplacement proposée. Si la demande soulève une nouvelle question de fond ou d'ordre public, les émetteurs sont invités à se prévaloir de la procédure du dépôt préalable prévu par l'Avis 43-201. Les émetteurs qui ne déposent pas leurs prospectus sous le régime du REC devraient appliquer les principes et la procédure énoncés dans l'Avis 43-201.

#### 5.2. Obligations générales relatives aux états financiers

Lorsque l'émetteur a déposé des états financiers annuels ou intermédiaires pour des périodes plus récentes que celles des états financiers qu'il doit normalement inclure dans le prospectus ordinaire avant de le déposer, les rubriques 32.6 [*Autres états financiers ou information financière déposés ou publiés*] et 35.8 [*Autres états financiers ou information financière de l'entreprise déposés ou publiés*] de l'Annexe 41-101F1 exigent que l'émetteur les inclut dans le prospectus ordinaire. L'émetteur devrait mettre à jour l'information fournie dans le prospectus en conséquence pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait

important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Toutefois, si l'émetteur publie dans un communiqué ou dans une communication publique l'information tirée des plus récents états financiers annuels ou intermédiaires avant de déposer les états financiers, il devrait inclure cette information dans le prospectus. Le règlement n'exige pas expressément que le prospectus ou les états financiers pro forma soient mis à jour pour refléter l'information la plus récente.

Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que les administrateurs de l'émetteur devraient s'efforcer d'examiner et d'approuver les états financiers rapidement et ne devraient pas retarder leur approbation et leur publication dans le but d'éviter de les inclure dans le prospectus ordinaire. Une fois les états financiers approuvés, il faut les déposer le plus tôt possible.

### 5.3. Interprétation du terme « émetteur » – activité principale

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 [*États financiers*], l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques d'une entreprise ou des entreprises reliées dont un investisseur raisonnable considérerait que l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur. Voici quelques cas où un investisseur raisonnable considérerait que l'activité principale de l'émetteur est l'activité de l'entreprise ou des entreprises acquises; il s'agit de cas où l'acquisition ou les acquisitions :

- a) se sont faites par la voie de prise de contrôle inversée;
- b) constituaient une opération admissible pour une société de capital de démarrage;
- c) étaient une acquisition significative à plus de 100 % conformément au paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 [*Champ d'application et définitions*].

2) Les périodes pour lesquelles l'émetteur doit présenter des états financiers en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 [*États financiers*] pour l'entreprise ou les entreprises acquises dont l'activité est considérée comme l'activité principale de l'émetteur sont déterminées en fonction des rubriques 32.2 [*États financiers annuels*] et 32.3 [*États financiers intermédiaires*] de l'Annexe 41-101A1, sous réserve, le cas échéant, des exceptions prévues aux paragraphes a à e de la rubrique 32.4 de l'Annexe 41-101A1 [*Exceptions à l'obligation de présenter les états financiers annuels*].

### 5.4. Interprétation du terme « émetteur » – entité absorbée

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 [*États financiers*], l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques de toute entité absorbée. Cela comprend les états financiers d'entreprises acquises qui ne sont pas reliées ou séparément significatives, mais qui forment ensemble la base de l'activité de l'émetteur.

2) Si l'émetteur établit que les états financiers de certaines entreprises acquises visées au paragraphe 1 de l'article 5.4 [*Interprétation du terme « émetteur » – entité absorbée*] ne sont pas nécessaires, il devrait se prévaloir de la procédure du dépôt préalable prévue à l'Avis 43-201 pour déterminer s'il est obligatoire d'obtenir une dispense de l'obligation d'inclure ces états financiers.

### 5.5. Suffisance des états financiers historiques inclus dans le prospectus ordinaire

1) La rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 [*États financiers*] définit les états financiers que l'émetteur doit inclure dans le prospectus ordinaire. Les autorités en valeurs mobilières conviennent qu'un émetteur peut exister depuis moins d'un an au moment où il dépose son prospectus ordinaire, mais elles estiment que, dans bien des cas, il peut convenablement compléter l'information financière historique restreinte dont il dispose en tirant parti des autres éléments d'information pertinents figurant dans le prospectus ordinaire. Si l'émetteur est toutefois dans l'impossibilité de fournir des états financiers pour une période d'au moins douze mois et que le prospectus ordinaire ne donne pas assez de renseignements sur ses activités pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement éclairée, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut considérer qu'il s'agit d'un facteur clé dont il faut tenir compte au moment de prendre la décision de refuser ou non de viser le prospectus ordinaire.

2) Le terme « prospectus » s'entend aussi du prospectus provisoire. Par conséquent, les indications de temps données dans les rubriques 32.2 [*États financiers annuels*] et 32.3 [*États financiers intermédiaires*], 35.5 [*Acquisitions récentes*] et 35.6 [*Acquisitions probables*] de l'Annexe 41-101A1 doivent être considérées à la date du prospectus ordinaire provisoire et de nouveau à la date du prospectus ordinaire définitif, par rapport à la fois à l'émetteur et à l'entreprise acquise ou à acquérir. Selon la période séparant la date du prospectus ordinaire provisoire de celle du prospectus ordinaire définitif, il se peut que l'émetteur doive inclure des états financiers plus récents.

## 5.6. Demandes de dispense de l'obligation d'inclure des états financiers de l'émetteur

1) Les autorités en valeurs mobilières estiment que les investisseurs devraient pouvoir consulter, dans un prospectus ordinaire portant sur un premier appel public à l'épargne, les états financiers historiques vérifiés d'au moins trois exercices et que, donc, une dispense de l'obligation de fournir des états financiers historiques vérifiés ne devrait être accordée que dans des circonstances inhabituelles et qui, de façon générale, ne sont pas reliées au coût ni au temps requis pour établir et vérifier les états financiers.

2) Étant donné que les autorités en valeurs mobilières sont peu enclines à accorder des dispenses de l'obligation d'inclure des états financiers historiques vérifiés, les émetteurs qui comptent demander une dispense devraient consulter le personnel avant le dépôt.

3) Les facteurs à prendre en compte pour accorder une dispense de l'obligation d'inclure des états financiers historiques, généralement pour les exercices précédant immédiatement le dernier exercice de l'émetteur, comprennent notamment les facteurs suivants :

Les dossiers comptables historiques de l'émetteur ont été détruits et ne peuvent être reconstitués.

a) Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes :

i) l'émetteur lui déclare par écrit, au plus tard au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire, qu'il a déployé tous les efforts raisonnables pour obtenir des copies des dossiers comptables historiques nécessaires à l'établissement et à la vérification des états financiers, ou pour reconstituer ces documents, mais que ces efforts ont été infructueux,

ii) d'indiquer dans le prospectus ordinaire que les dossiers comptables historiques ont été détruits et ne peuvent être reconstitués.

L'émetteur a récemment fait faillite et la direction actuelle s'est vu refuser l'accès aux dossiers comptables historiques nécessaires à la vérification des états financiers.

b) Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes :

i) l'émetteur lui déclare par écrit, au plus tard au moment du dépôt du prospectus provisoire, qu'il a déployé tous les efforts raisonnables pour obtenir des copies des dossiers comptables historiques nécessaires à la vérification des états financiers, mais que ces efforts ont été infructueux,

ii) l'émetteur indique dans le prospectus fait qu'il a récemment fait faillite et que la direction actuelle s'est vu refuser l'accès aux dossiers comptables historiques.

La nature de l'entreprise ou des activités de l'émetteur a fait l'objet d'un changement fondamental touchant la majorité de ses activités, et la totalité ou la quasi-totalité des membres de la haute direction et des administrateurs de la société a changé.

c) La croissance d'une entreprise ou sa progression suivant un cycle de développement ne sera pas considérée comme un changement fondamental touchant l'entreprise ou les activités de l'émetteur. La dispense de l'obligation d'inclure des états financiers de l'émetteur exigée par le règlement pour l'exercice au cours duquel le changement s'est produit, ou pour l'exercice le plus récent si le changement s'est produit pendant l'exercice courant de l'émetteur, ne sera généralement pas accordée.

4) Si jamais, dans des circonstances inhabituelles, une dispense de l'application de la partie 4 du règlement [*États financiers et documents connexes*] est accordée, de l'information financière additionnelle sera vraisemblablement exigée pour permettre au lecteur d'acquiescer à une compréhension de la situation financière et des perspectives d'avenir de l'entité similaire à celle qu'on obtiendrait en prenant connaissance de l'information exigée à la partie 4 du règlement [*États financiers et documents connexes dans le prospectus ordinaire*].

Par information additionnelle acceptable, on entend notamment des états financiers intermédiaires vérifiés, des états des résultats ou des flux de trésorerie de division vérifiés, des états financiers accompagnés d'un rapport du vérificateur comportant une restriction ou des états du bénéfice d'exploitation net vérifiés.

## 5.7. Information additionnelle

Pour s'acquiescer de l'obligation de révéler, dans le prospectus ordinaire, de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, l'émetteur peut

juger nécessaire de donner dans le prospectus ordinaire de l'information additionnelle, par exemple les états financiers distincts d'une de ses filiales, même s'ils sont inclus dans les états financiers consolidés de l'émetteur, ces états financiers pouvant être nécessaires pour expliquer le profil de risque et la nature des activités de la filiale.

#### 5.8. Vérification et examen des états financiers inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus ordinaire

1) Selon la partie 4 du règlement [*États financiers et documents connexes dans le prospectus ordinaire*], tous les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire doivent être vérifiés, sauf les états financiers expressément exclus du règlement. Cette obligation s'étend aux états financiers de filiales et d'autres entités même s'il n'existe pas d'obligation d'inclure ces états financiers dans le prospectus ordinaire et qu'ils sont inclus par choix de l'émetteur.

2) Selon le Règlement 52-107, le rapport du vérificateur sur des états financiers, sauf ceux qui se rapportent à une acquisition, qui doivent être vérifiés en vertu de la législation en valeurs mobilières, notamment du règlement, ne doit pas comporter de restriction si la vérification se fait conformément aux NVGR canadiennes ou doit exprimer une opinion sans réserve si la vérification se fait conformément aux NVGR américaines. Cette obligation s'applique à tous les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire conformément à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 [*États financiers*], y compris aux états financiers d'entités acquises ou à acquérir dont l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur ou une entité absorbée par celui-ci. Il est précisé que le paragraphe 6 de l'article 6.2 du Règlement 52-107 [*Normes de vérification acceptables pour les états financiers relatifs à une acquisition*] ne s'applique qu'aux états financiers inclus dans le prospectus ordinaire conformément à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1 [*Acquisitions significatives*].

#### 5.9. États financiers pour les acquisitions significatives

1) **Application des principes du Règlement 51-102** – De façon générale, les règles d'information exposées à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1 [*Acquisitions significatives*] à l'égard des acquisitions significatives reprennent les règles exposées à la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*]. Sauf indication contraire, les principes exposés à la partie 8 de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*] s'appliquent à l'information donnée dans le prospectus ordinaire sous réserve des adaptations suivantes :

- le terme « émetteur assujéti » devrait être remplacé par le terme « émetteur »;
- l'« instruction » devrait s'interpréter comme renvoyant à l'Instruction générale relative au Règlement 51-102;
- le « règlement » devrait s'interpréter comme renvoyant au Règlement 51-102;
- les mots « du dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise » ou « l'obligation de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être remplacés par « de la présentation de l'information qui figurerait dans une déclaration d'acquisition d'entreprise conformément à la rubrique 35 [*Acquisitions significatives*] du Règlement 41-101 ».

Acquisitions significatives réalisées et obligation pour l'émetteur non assujéti de présenter l'information qui figurerait dans une déclaration d'acquisition d'entreprise

2) Pour l'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire (un « émetteur non assujéti »), l'information à fournir dans le prospectus ordinaire au sujet d'une acquisition significative est censée généralement correspondre à l'information à fournir dans le cas des émetteurs assujétis auxquels s'applique la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*]. Pour déterminer si une acquisition est significative, l'émetteur non assujéti consulte d'abord les indications données à l'article 8.3 du Règlement 51-102 [*Détermination de la significativité*]. Le critère initial de significativité est calculé sur la base des états financiers de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour le dernier exercice avant la date d'acquisition.

Pour tenir compte de la croissance possible de l'émetteur non assujéti entre la date de clôture de son dernier exercice et la date de l'acquisition et de la diminution potentielle correspondante de la significativité de l'acquisition pour lui, on se reportera aux indications données au sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 [*Champ d'application et définitions*] au sujet de l'application du critère optionnel. La date d'application de ce test optionnel est celle des derniers états financiers intermédiaires de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises avant la date du prospectus ordinaire.

Les seuils de significativité pour l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne sont identiques à ceux qui s'appliquent aux émetteurs émergents.

Le délai prévu pour la déclaration au paragraphe 2 de la rubrique 35.3 de l'Annexe 41-101A1 [*Acquisitions réalisées pour lesquelles aucune déclaration d'acquisition d'entreprise n'a été déposée parce que l'émetteur n'était pas émetteur assujetti à la date d'acquisition*] est fondé sur les principes exposés à l'article 8.2 du Règlement 51-102 [*Dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise*]. Dans le cas de l'émetteur assujetti, le paragraphe 2 de l'article 8.2 du Règlement 51-102 [*Dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise*] fixe le délai de la déclaration de l'acquisition significative dans le cas où l'acquisition intervient dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Toutefois, dans le cas de l'émetteur non assujetti, le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de la rubrique 35.3 [*Acquisitions réalisées pour lesquelles aucune déclaration d'acquisition d'entreprise n'a été déposée parce que l'émetteur n'était pas émetteur assujetti à la date d'acquisition*] impose l'obligation de fournir l'information sur toutes les acquisitions significatives réalisées plus de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire. Cela diffère du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise selon le sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 8.2 du Règlement 51-102 [*Dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise*] pour l'émetteur assujetti, qui, dans le cas d'une acquisition réalisée dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise, est d'au moins 90 jours après la date d'acquisition.

3) **Acquisitions probables** – L'« acquisition probable » est définie comme un projet d'acquisition dont l'« état d'avancement est tel qu'une personne raisonnable peut croire que l'acquisition se réalisera fort probablement ». L'interprétation des autorités en valeurs mobilières de la formule « tel qu'une personne raisonnable peut croire que l'acquisition se réalisera fort probablement » est conforme au concept d'éventualité probable énoncé au chapitre 3290 *Éventualités* du Manuel de l'ICCA. Elles sont d'avis que les facteurs suivants peuvent aider à déterminer si l'acquisition se réalisera fort probablement :

- a) l'annonce publique de l'acquisition;
- b) toute convention signée portant sur l'acquisition;
- c) la nature des conditions de réalisation de l'acquisition, notamment le consentement important requis de tiers.

Le critère permettant de déterminer si l'état d'avancement du projet d'acquisition est « tel qu'une personne raisonnable peut croire que l'acquisition se réalisera fort probablement » est de nature objective plutôt que subjective, en ce sens qu'il s'agit de déterminer ce qu'une « personne raisonnable » pourrait juger. L'opinion personnelle d'un des dirigeants de l'émetteur estimant que l'acquisition se réalisera ou ne se réalisera pas fort probablement ne suffit pas. Le dirigeant doit se faire une idée de ce qu'une personne raisonnable pourrait juger dans les circonstances. En cas de litige, le tribunal doit décider, selon le critère de nature objective, si une personne raisonnable jugerait, dans les circonstances, que l'acquisition se réalisera fort probablement. À titre de comparaison, si l'obligation de déclaration reposait sur un critère de nature subjective, le tribunal évaluerait la crédibilité de la personne et déciderait si l'opinion personnelle de cette dernière que l'acquisition se réalisera fort probablement est une opinion sincère. Le fait de formuler l'obligation de déclaration en fonction d'un critère de nature objective plutôt que subjective permet d'étayer le fondement sur lequel l'agent responsable peut s'opposer à l'application du critère, par l'émetteur, dans des circonstances particulières.

Les autorités en valeurs mobilières présument, de façon générale, que l'inclusion d'états financiers ou d'autres éléments d'information est obligatoire pour toutes les acquisitions qui sont, ou seraient, significatives en vertu de la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*]. Les émetteurs assujettis peuvent renverser cette présomption en fournissant des éléments indiquant que les états financiers ou les autres éléments d'information ne sont pas nécessaires pour révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

4) **Autres états financiers ou autres éléments d'information satisfaisants** – Pour satisfaire aux obligations d'information de la rubrique 35.5 [*Acquisitions récentes*] ou 35.6 [*Acquisitions probables*] de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur doit inclure :

- i) soit les états financiers ou les autres éléments d'information prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*];
- ii) soit d'autres états financiers ou d'autres éléments d'information satisfaisants.

D'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants peuvent être fournis pour satisfaire aux obligations du paragraphe 3 de la rubrique 35.5 [*Acquisitions récentes*] ou du paragraphe 3 de la rubrique 35.6 [*Acquisitions probables*] de l'Annexe 41-101A1 lorsque les états financiers ou autres éléments d'information prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration*

*d'acquisition d'entreprise*], s'ils étaient fournis, porteraient sur un exercice terminé moins de 90 jours ou sur une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent, ou moins de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas un émetteur émergent. En pareil cas, les autorités en valeurs mobilières estiment qu'il ne serait pas nécessaire que les autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants comprennent des états financiers ou d'autres éléments d'information portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour l'une des périodes suivantes :

- a) un exercice terminé moins de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire;
- b) une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent, et moins de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent.

Voici un exemple d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants que les autorités en valeurs mobilières jugeront généralement acceptables :

- c) les états financiers ou autres éléments d'information annuels comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour au moins le nombre d'exercices prévu à la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*], vérifiés dans le cas du dernier exercice conformément à l'article 4.2 du règlement [*Vérification des états financiers*], et examinés dans le cas des périodes comparatives conformément à l'article 4.3 du règlement [*Examen des états financiers non vérifiés*];

- d) les états financiers ou autres éléments d'information intermédiaires comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour les périodes intermédiaires terminées après la date de clôture du dernier exercice pour lequel les états financiers annuels ont été inclus dans le prospectus ordinaire et plus de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent, et plus de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent, examinés conformément à l'article 4.3 du règlement [*Examen des états financiers non vérifiés*];

- e) les états financiers ou autres éléments d'information pro forma prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*].

Les autorités en valeurs mobilières incitent l'émetteur qui a l'intention d'inclure des états financiers de la façon indiquée dans cet exemple comme autres états financiers satisfaisants à le souligner dans la lettre d'accompagnement du prospectus ordinaire. Quant à l'émetteur qui ne compte pas inclure d'états financiers ou autres éléments d'information, ou qui compte déposer des états financiers ou autres éléments d'information différents de ceux qui sont indiqués ci-dessus, elles l'invitent à recourir au dépôt préalable, prévu à l'Avis 43-201.

5) **L'entreprise acquise a elle-même réalisé une acquisition récente** – Dans le cas où l'émetteur acquiert une entreprise ou une entreprise reliée qui a elle-même acquis récemment une autre entreprise ou des entreprises reliées (une « acquisition indirecte »), l'émetteur doit se demander s'il faut fournir dans le prospectus ordinaire l'information au sujet de l'acquisition indirecte, notamment les états financiers historiques, pour s'acquitter de l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Pour prendre cette décision, l'émetteur devrait prendre en compte les facteurs suivants :

- le fait que l'acquisition indirecte répondrait aux critères de significativité prévus au paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 [*Champ d'application et définitions*] lorsque l'émetteur applique chacun de ces critères à sa quote-part dans l'acquisition indirecte de l'entreprise;
- le temps écoulé entre les acquisitions distinctes est tel que l'effet de la première acquisition n'est pas reflété adéquatement dans les résultats de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises par l'émetteur.

6) **États financiers ou autres éléments information** – Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de la rubrique 35.5 [*Acquisitions récentes*] et le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de la rubrique 35.6 [*Acquisitions probables*] traitent des états financiers ou autres éléments d'information portant sur l'entreprise ou les entreprises reliées acquises. La formulation « autres éléments d'information » vise à englober les éléments d'information financière prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 [*Déclaration d'acquisition d'entreprise*] autres que les états financiers. À titre d'exemple, constitueraient d'« autres éléments d'information » les états des résultats d'exploitation, les descriptions de terrains, les volumes de production et l'information sur les réserves qui sont prévus à l'article 8.10 du Règlement 51-102 [*Acquisition d'une participation dans un terrain pétrolière ou gazéifère*].

7) **États financiers pro forma mis à jour à la date du prospectus ordinaire** – Outre les états financiers pro forma pour les acquisitions réalisées qui doivent être inclus dans le prospectus ordinaire selon la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1 [*Acquisitions significatives*], l'émetteur peut inclure un jeu d'états financiers pro forma établis à la date du prospectus ordinaire. Cette rubrique

ne prévoit pas de dispense de l'obligation d'inclure les états financiers pro forma normalement exigés si l'émetteur inclut de son propre chef des états financiers pro forma pour les acquisitions réalisées établis à la date du prospectus ordinaire. Toutefois, l'agent responsable envisagera d'accorder une dispense de cette obligation au cas par cas. L'émetteur qui demande une dispense de cette obligation devrait avoir recours au dépôt préalable, prévu à l'Avis 43-201.

## **PARTIE 6 ACTIVITÉS DE PUBLICITÉ ET DE COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS**

### **6.1. Portée**

- 1) L'exposé qui suit est centré sur l'incidence de l'obligation de prospectus sur les activités de publicité ou de commercialisation dans le cadre du placement au moyen du prospectus.
- 2) L'émetteur et les participants au marché qui ont des activités de publicité ou de commercialisation doivent aussi envisager l'incidence de l'obligation d'inscription dans chaque territoire où ces activités de publicité ou de commercialisation sont exercées. À moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte, ne peut exercer ces activités qu'une personne ou société qui est inscrite dans la catégorie appropriée compte tenu des titres qui font l'objet des activités de publicité ou de commercialisation.
- 3) Les activités de publicité ou de commercialisation sont également réglementées par la législation en valeurs mobilières et par d'autres règlements, notamment en matière d'information, d'information privilégiée et d'inscription, ces autres dispositions étant laissées de côté dans ce qui suit.

### **6.2. L'obligation de prospectus**

- 1) La législation en valeurs mobilières interdit généralement d'effectuer une opération sur un titre qui constituerait un placement à moins qu'on ait respecté l'obligation de prospectus ou qu'une dispense de cette obligation soit ouverte.
- 2) L'analyse à effectuer pour déterminer si une activité donnée de publicité ou de commercialisation est interdite en raison de l'obligation de prospectus repose pour une bonne part sur le point de savoir si elle constitue une opération et, le cas échéant, si cette opération constitue un placement.
- 3) Au Québec, la législation en valeurs mobilières n'ayant pas recours à la notion d'« opération », l'analyse repose seulement sur le point de savoir si l'activité de publicité ou de commercialisation constitue un placement.
- 4) **Définition d'« opération »** – La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec donne une définition non exhaustive d'« opération », selon laquelle le terme comprend notamment :
  - la vente ou l'aliénation à titre onéreux d'un titre;
  - la réception, par une personne inscrite, d'un ordre d'achat ou de vente d'un titre;
  - un acte, une annonce publicitaire, une sollicitation, une conduite ou une négociation visant directement ou indirectement la réalisation des objets susmentionnés.
- 5) Toute activité de publicité ou de commercialisation dont on peut raisonnablement penser qu'elle vise à promouvoir le placement de titres constituerait une « conduite visant directement ou indirectement la réalisation » d'un placement de titres et entre donc dans la définition d'une opération.
- 6) **Définition du placement** – Même si des activités de publicité ou de commercialisation constituent une « opération » pour l'application de la législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec, elles ne seront interdites en vertu de l'obligation de prospectus que si elles constituent également un placement en vertu de la législation en valeurs mobilières. La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec définit le placement comme comprenant notamment une « opération » sur des titres qui n'ont pas encore été émis et une « opération » sur des titres qui font partie d'un bloc de contrôle.
- 7) La définition du placement dans la législation en valeurs mobilières du Québec comprend le fait de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de titres encore jamais émis.
- 8) **Dispenses de prospectus** – Certains ont émis l'idée que des activités de publicité ou de commercialisation, même si elles visaient clairement la réalisation d'un placement, pouvaient être

faites dans certaines circonstances sur le fondement d'une dispense de prospectus. Plus précisément, certains ont émis l'idée que si une dispense de l'obligation de prospectus est ouverte à l'égard d'un placement donné (même si les titres seront placés au moyen d'un prospectus), la publicité ou la commercialisation concernant ce placement serait dispensée de l'obligation de prospectus. Cette analyse repose sur l'argument que les activités de publicité ou de commercialisation constituent un placement dispensé de l'obligation de prospectus, tandis que la vente effective des titres au souscripteur constitue un deuxième placement distinct du premier, effectué au moyen du prospectus.

9) Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que cette analyse est contraire à la législation en valeurs mobilières. Dans ces circonstances, le placement à l'égard duquel les activités de publicité ou de commercialisation sont entreprises est le placement au moyen du prospectus qu'il est prévu d'établir. La publicité et la commercialisation doivent être vues dans le contexte du placement au moyen du prospectus et comme constituant une activité visant la réalisation de ce placement. Autrement, on pourrait aisément se soustraire aux préoccupations dominantes, explicites et implicites dans la législation en valeurs mobilières, concernant l'accès égal à l'information, le conditionnement du marché, la communication et l'exploitation d'information privilégiée, ainsi qu'aux dispositions de la législation visant à assurer cet accès à l'information et à enrayer ces abus.

10) Les autorités en valeurs mobilières conviennent qu'il est possible qu'un émetteur et un courtier aient l'intention réelle, dont ils peuvent faire la preuve, d'effectuer un placement dispensé et qu'ils abandonnent ensuite ce placement pour faire un placement au moyen d'un prospectus. Dans ces circonstances très limitées, il peut y avoir deux placements distincts. À compter du moment où le courtier peut raisonnablement prévoir que le placement dispensé véritable sera abandonné pour un placement au moyen du prospectus, les obligations générales relatives aux activités de publicité ou de commercialisation qui visent la réalisation d'un placement s'appliquent.

### **6.3. Les activités de publicité ou de commercialisation**

1) L'obligation de prospectus s'applique aux actes, annonces publicitaires, sollicitations, conduites ou négociations visant directement ou indirectement la réalisation d'un placement, à moins qu'une dispense de prospectus soit ouverte. Par conséquent, toute forme d'activité de publicité ou de commercialisation visant à promouvoir le placement de titres serait interdite en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités de publicité ou de commercialisation assujetties à l'obligation de prospectus peuvent prendre la forme orale, écrite ou électronique et comprennent notamment les suivantes :

- les annonces ou les commentaires à la télévision ou à la radio;
- les documents publiés;
- la correspondance;
- les bandes vidéo ou autres documents similaires;
- les lettres financières;
- les rapports de recherche;
- les circulaires;
- le texte des présentations dans un séminaire de promotion;
- les scripts de télémarketing;
- les réimpressions ou les extraits de tout autre document publicitaire.

2) Les activités de publicité ou de commercialisation qui ne visent pas la réalisation d'un placement de titres ne seraient pas comprises en général dans la définition du placement et ne seraient donc pas interdites en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités suivantes ne seraient généralement pas visées par l'obligation de prospectus :

- les campagnes publicitaires qui visent la vente de produits ou de services de l'émetteur ou la sensibilisation du public à l'émetteur;
- la communication d'information factuelle concernant les activités de l'émetteur effectuée d'une manière, dans des délais et sous une forme correspondant aux pratiques passées de communication de l'émetteur, pour autant qu'elle ne fasse pas mention du placement de titres ou n'y fasse pas allusion;

- la communication ou le dépôt d'informations en application de la législation en valeurs mobilières.

3) Toute activité qui fait partie d'un plan ou d'une série d'activités entreprises en prévision d'un placement ou visant la réalisation d'un placement serait habituellement assujettie à l'obligation de prospectus, même si, prise isolément, elle pourrait échapper à cette obligation. De même, les autorités en valeurs mobilières peuvent toujours considérer les activités de publicité ou de commercialisation qui n'indiquent pas qu'un placement de titres est envisagé comme visant la réalisation d'un placement en raison des délais et du contenu. En particulier, dans le cas où un placement privé ou un autre placement dispensé de prospectus intervient avant un placement au moyen d'un prospectus ou en même temps qu'un tel placement, les autorités en valeurs mobilières peuvent considérer les activités se rattachant au placement dispensé comme visant la réalisation du placement au moyen du prospectus.

#### **6.4. Précommercialisation et sollicitation d'indications d'intérêt dans le contexte d'une acquisition ferme**

1) En général, il est interdit par la législation en valeurs mobilières, en vertu de l'obligation de prospectus, d'avoir des activités quelconques de publicité ou de commercialisation au moyen d'un prospectus avant l'octroi du visa du prospectus provisoire.

2) 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 [*Sollicitation*]. L'exception se limite aux communications effectuées par un courtier, directement ou par l'entremise de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires, avec une personne ou société (sauf un autre courtier) en vue d'obtenir d'elle des indications sur l'intérêt qu'elle-même ou une personne ou société qu'elle représente, peut avoir à souscrire ou à acquérir des titres du type de ceux qu'il est projeté de placer, avant le dépôt du prospectus provisoire concernant ces titres auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes.

3) Les conditions exposées dans la partie 7 du Règlement 44-101 [*Sollicitation*], notamment la conclusion d'un contrat exécutoire avec un ou plusieurs preneurs fermes qui ont convenu de souscrire les titres et la publication et le dépôt d'un communiqué annonçant le contrat, doivent être remplies avant toute sollicitation d'indications d'intérêt.

4) 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 de 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 prise ferme des titres.

5) Les autorités en valeurs mobilières croient savoir que de nombreux courtiers communiquent sur une base régulière avec de clients et des clients éventuels au sujet de leur intérêt pour la souscription ou l'acquisition de divers titres de divers émetteurs. Les autorités en valeurs mobilières ne considéreront généralement pas ces communications dans le cours normal des activités comme visant la réalisation d'un placement. Toutefois, à compter du commencement d'un placement, les communications du courtier avec une personne ou société visant à déterminer l'intérêt que celle-ci, ou une personne ou société qu'elle représente, peut avoir pour la souscription ou l'acquisition de titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement, qui sont effectuées par un administrateur, dirigeant, employé ou mandataire du courtier remplissant l'une des deux conditions suivantes :

a) il a participé aux discussions au sujet du placement ou en a effectivement eu connaissance,

b) ses communications étaient dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée au paragraphe a, ou par une autre personne dont les communications étaient directement ou indirectement dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée au paragraphe a, sont considérées comme visant la réalisation du placement et contraires à la législation en valeurs mobilières.

6) À compter du commencement du placement, aucune communication, aucune activité de teneur de marché ni aucune autre activité de négociation pour compte propre sur des titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement ne peuvent être faites par une personne visée au sous-paragraphe a du paragraphe 5 ou si elles sont dirigées, suggérées ou provoquées par une ou des personnes visées au sous-paragraphe a ou b du paragraphe 5 jusqu'au premier des trois événements suivants :

- l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'égard du placement,
- la publication et le dépôt d'un communiqué annonçant la conclusion d'un contrat exécutoire à l'égard d'une acquisition ferme conformément à la partie 7 du Règlement 44-101 [*Sollicitation*],
- le courtier décide de ne pas donner suite au placement.

7) Les autorités en valeurs mobilières font observer que l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières a adopté l'article 13 du Statut 29, qui est conforme à l'exposé ci-dessus portant sur la précommercialisation des acquisitions fermes de titres de participation. Toutefois, les règles relatives à la précommercialisation exposées ci-dessus s'appliquent à tous les placements, qu'il s'agisse de titres de participation, de titres d'emprunt ou d'une combinaison de titres de participation et de titres d'emprunt.

#### **6.5. Les activités de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente**

1) La législation en valeurs mobilières prévoit une exception 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 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 ou société après de laquelle on peut souscrire ou acheter des titres,

à la condition qu'ils indiquent également le nom et l'adresse d'une personne ou société auprès de laquelle on peut obtenir le prospectus provisoire;

b) de diffuser le prospectus provisoire;

c) 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) L'utilisation de toute autre information ou de tout autre document de commercialisation pendant le délai d'attente entraînerait une contravention à l'obligation de prospectus.

3) Sous le couvert d'« identifier » les titres, l'émetteur ou le courtier ne peut donner un résumé des caractéristiques commerciales de l'émission. Ces éléments sont exposés dans le prospectus provisoire qui est censé constituer le principal document d'information jusqu'à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Les activités de publicité ou de commercialisation permises pendant le délai d'attente visent essentiellement à informer public de la disponibilité du prospectus provisoire.

4) Pour identifier les titres, le document de publicité ou de commercialisation peut seulement donner les éléments d'information suivants :

- indiquer si les titres sont des titres d'emprunt ou des actions d'une société par actions ou des participations dans une entité dépourvue de la personnalité juridique (p. ex., des quote-parts dans la propriété d'un film) ou des parts sociales dans une société de personnes,
- nommer l'émetteur dans le cas de l'émetteur assujetti, ou indiquer et décrire brièvement l'activité de l'émetteur dans le cas de l'émetteur qui n'est pas déjà émetteur assujetti (la description de l'activité doit être faite en termes généraux et ne devrait pas chercher à résumer l'emploi des fonds projeté),
- indiquer, sans donner de détails, si les titres donnent au porteur le droit à un traitement fiscal particulier,
- indiquer combien de titres seront offerts.

## 6.6. Cahier vert

1) Les autorités en valeurs mobilières croient savoir qu'il existe une pratique chez les courtiers selon laquelle ils établissent un résumé des principales modalités d'un placement, appelé le cahier vert (cahier vert). Habituellement, le cahier vert comprend des renseignements qui vont plus loin que l'information limitée permise dans le cadre de la dispense de l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente. Le cas échéant, les autorités en valeurs mobilières pourraient juger que la transmission du cahier vert à un investisseur potentiel contrevient à l'obligation de prospectus.

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 un défaut 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 fautive ou trompeuse.

3) Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des exemplaires du cahier vert et des autres documents de publicité ou de commercialisation 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.

## 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 ne sont pas interdites par l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente peuvent également être faites dans les mêmes conditions une fois que le visa a été octroyé pour le prospectus définitif portant sur le placement. De plus, il est permis de diffuser le prospectus et tout autre document déposé avec le prospectus ou mentionné dans le prospectus.

## 6.8. Sanctions et application de la loi

Toute contravention à l'obligation de prospectus du fait d'activités de publicité ou de commercialisation est une affaire grave pouvant donner lieu à une interdiction d'opérations à l'égard du prospectus provisoire auquel ces activités de publicité ou de commercialisation se rapportent. En outre, il se peut que le visa du prospectus définitif portant sur le placement soit refusé. Dans les cas appropriés, des mesures d'application de la loi peuvent être mises en œuvre. Informations publiées par les médias

## 6.9. Information publiée par les médias

1) Les autorités en valeurs mobilières reconnaissent que l'émetteur n'a pas de contrôle sur les informations publiées par les médias; toutefois, l'émetteur devrait prendre les précautions voulues pour éviter que des informations qu'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement de titres ne soient publiées par les médias à compter du moment où il a décidé de déposer prospectus provisoire ou pendant le délai d'attente.

2) Les autorités en valeurs mobilières peuvent faire enquête sur les circonstances entourant la publication par les médias d'informations sur un émetteur que l'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement lorsqu'elle intervient immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Dans les circonstances appropriées, des mesures d'application de la loi pourront être mises en œuvre.

## 6.10. Pratiques d'information

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

Les administrateurs ou les dirigeants ne doivent pas accorder d'entrevues immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Les administrateurs et les dirigeants devraient normalement se limiter à 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 légitime pour ces renseignements.

Aucun des administrateurs ou dirigeants de l'émetteur ne doit faire, pendant la période du placement (qui va du commencement du placement au sens du paragraphe 4 de l'article 6.4 [*Précommercialisation et sollicitation d'indications d'intérêt dans le contexte d'une acquisition ferme*] jusqu'à la clôture du placement), de déclaration qui constitue une prévision, une projection ou une prédiction au sujet de la performance financière future, à moins que la déclaration concerne une prévision contenue dans le prospectus et soit conforme à celle-ci.

Les placeurs et leurs avocats ont la responsabilité de faire en sorte que l'émetteur et tous ses administrateurs et dirigeants qui peuvent avoir des relations avec les médias soient bien informés des restrictions applicables pendant la période du placement. Il ne suffit pas d'informer de ces restrictions les seuls dirigeants faisant partie du groupe de travail.

Les émetteurs, les courtiers et les autres participants au marché doivent élaborer, mettre en œuvre, observer et faire respecter les procédures voulues pour éviter que des activités de publicité ou de commercialisation qui contreviennent à la législation en valeurs mobilières soient exercées, que ce soit intentionnellement ou par inadvertance.

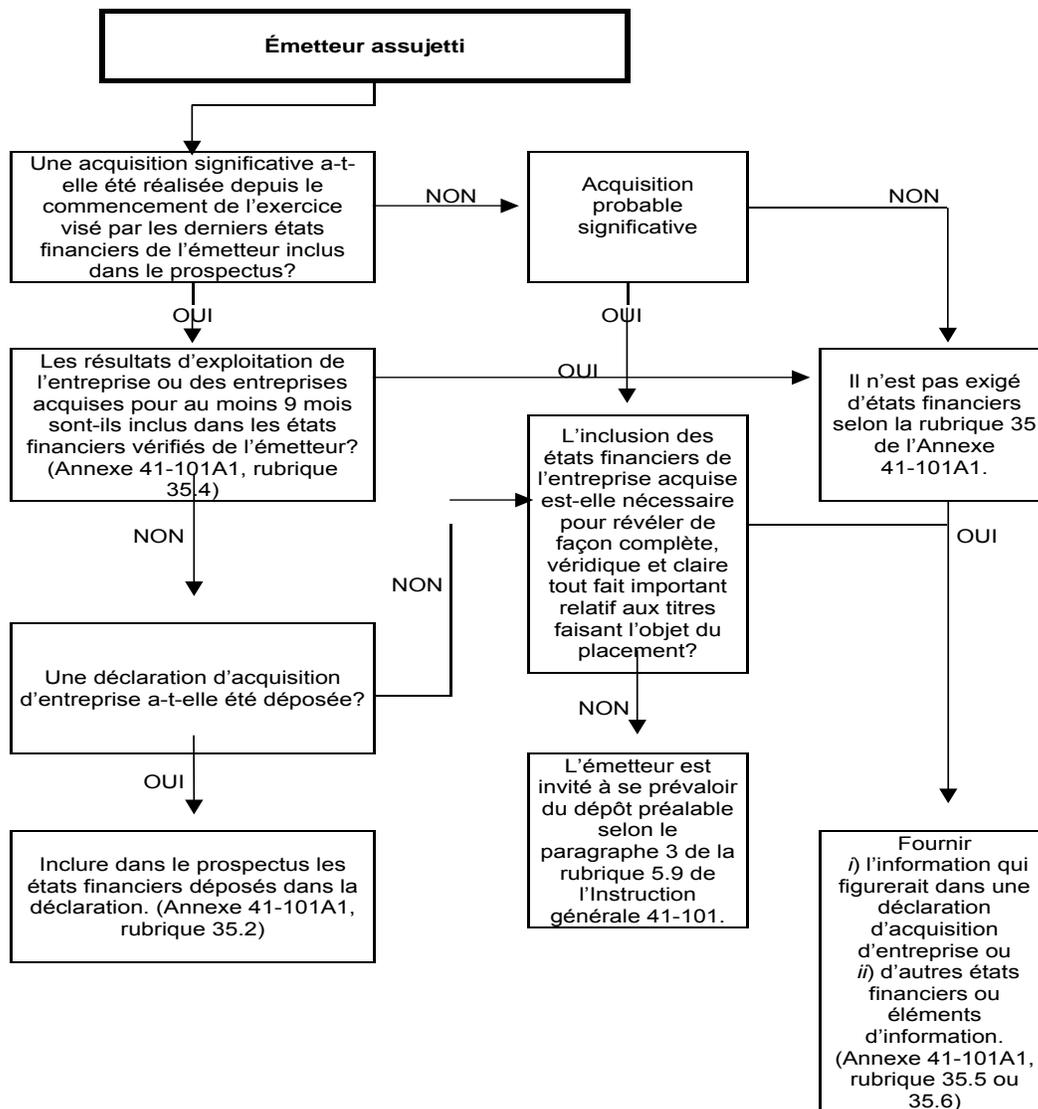
#### **6.11. Déclarations trompeuses ou fausses**

Outre l'interdiction des activités de publicité ou de commercialisation qui découle de l'obligation de prospectus, la législation en valeurs mobilières de certains territoires interdit à toute personne ou société de faire des déclarations trompeuses ou fausses dont on peut raisonnablement penser qu'elles auront un effet significatif sur le cours ou la valeur des titres. Par conséquent, les émetteurs, les courtiers et leurs conseillers doivent non seulement veiller à ce que les activités de publicité ou de commercialisation soient exercées dans le respect de l'obligation de prospectus, mais ils doivent aussi veiller à ce que toutes les déclarations faites à l'occasion de ces activités de publicité ou de commercialisation ne soient pas fausses ou trompeuses et soient faites dans le respect de la législation en valeurs mobilières.

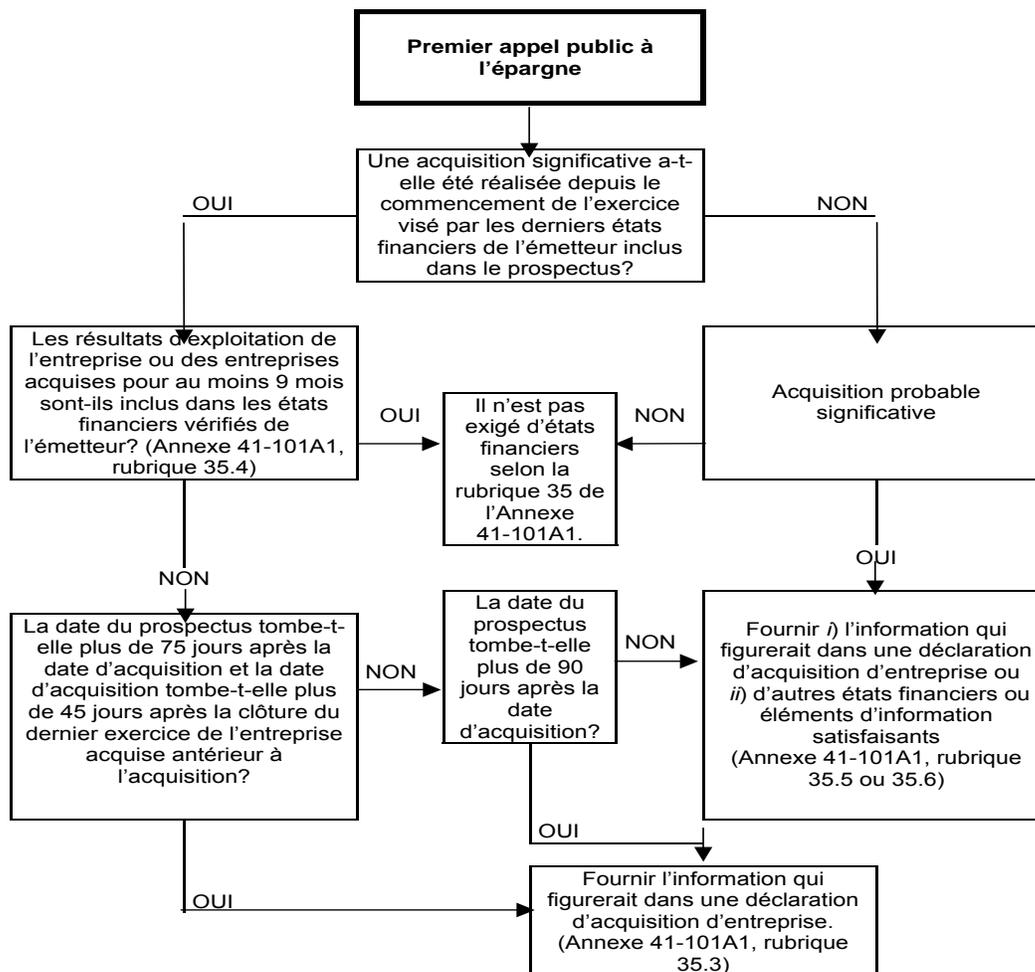
## ANNEXE A

## États financiers à fournir pour les acquisitions significatives

## Grille 1 – Émetteur assujetti



## Grille 2 – Émetteur non assujéti

**Note**

Ces grilles de décision donnent des indications générales et doivent être lues conjointement avec l'Annexe 41-101A1.