

Avis de consultation des ACVM

Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus relatif aux déclarations de placement avec dispense

Le 13 août 2015

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une période de consultation de 60 jours des projets de modifications (les **projets de modifications**) du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (le **Règlement 45-106**) qui introduiraient une nouvelle déclaration de placement avec dispense harmonisée (le **projet de déclaration**) et apporteraient des changements connexes à l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispense de prospectus* (l'**Instruction générale 45-106**). En Alberta, en Saskatchewan, en Ontario et au Nouveau-Brunswick, les projets de modifications constituent une nouvelle publication des projets de mars 2014 (définis ci-dessous).

Le projet de déclaration et le texte des projets de modifications sont publiés avec le présent avis et, le cas échéant, les questions locales sont publiées en annexe. Le présent avis peut aussi être consulté sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

www.bcsc.bc.ca
www.albertasecurities.com
www.fcaa.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.lautorite.qc.ca
www.fcncb.ca
nssc.novascotia.ca

Objet

Le projet de déclaration

À l'heure actuelle, les émetteurs qui se prévalent de certaines dispenses de prospectus afin de placer des titres sont tenus de déposer une déclaration de placement avec dispense dans le délai prescrit. La forme de déclaration est prévue à l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense* (l'**Annexe 45-106A1**) dans tous les territoires membres des ACVM, à l'exception de la Colombie-Britannique. Dans ce territoire, la forme est prévue à l'Annexe 45-106A6 (l'**Annexe 45-106A6**, qui, avec l'Annexe 45-106A1, sont désignées les **déclarations actuelles**).

Les projets de modifications remplaceront les déclarations actuelles par le projet de déclaration.

Le projet de déclaration a les objectifs suivants :

1. réduire le fardeau de conformité des émetteurs et des preneurs fermes en instaurant une déclaration de placement avec dispense harmonisée;
2. fournir aux autorités en valeurs mobilières l'information nécessaire pour faciliter une surveillance réglementaire plus efficace du marché dispensé et améliorer l'analyse aux fins de l'élaboration de la réglementation.

Délais de dépôt des fonds d'investissement

Les fonds d'investissement ayant recours à certaines dispenses de prospectus ont actuellement la possibilité de déposer leur déclaration annuellement, dans les 30 jours suivant la clôture de leur exercice financier, plutôt que dans les 10 jours après un placement. Nous proposons de changer ce délai pour qu'il s'établisse à 30 jours suivant la *fin de l'année civile* (c'est-à-dire au plus tard le 30 janvier), et ce, dans le but d'améliorer la comparabilité et la rapidité de l'information recueillie. Les projets de mars 2014 prévoyaient d'obliger les fonds d'investissement à la déposer trimestriellement. Les territoires qui ont publié les projets de mars 2014 ont décidé de ne pas conserver cette obligation.

Dispositions transitoires

À compter de la date d'entrée en vigueur des projets de modifications, tous les émetteurs devront déposer une déclaration de placement avec dispense, y compris les fonds d'investissement qui font leurs dépôts sur une base annuelle. Nous proposons une période de transition pour la modification du délai de dépôt des fonds d'investissement. Ceux qui font leurs dépôts sur une base annuelle devraient déposer le projet de déclaration dans les 30 jours suivant la clôture de leur exercice financier jusqu'à la fin de l'année civile au cours de laquelle les projets de modifications entreront en vigueur. D'ici le 30 janvier de l'année civile suivant l'entrée en vigueur des projets de modifications, tous les fonds d'investissement qui déposent leur déclaration annuellement devraient respecter le délai de dépôt modifié.

Contexte

Des territoires membres des ACVM ont déjà présenté deux projets, résumés ci-dessous, relativement aux déclarations actuelles. Les commentaires reçus à leur égard ont servi à l'élaboration de la présente proposition.

Projets de février 2014

Le 27 février 2014, les ACVM ont publié pour consultation des projets de modifications des déclarations actuelles et du Règlement 45-106 portant sur les dispenses de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et pour investissement d'une somme minimale (les **projets de février 2014**).

Les projets de février 2014 proposaient de rassembler de l'information supplémentaire sur les points suivants :

- la catégorie d'investisseur qualifié de chaque souscripteur ou acquéreur;
- les catégories d'activité mises à jour;
- toute personne rémunérée dans le cadre du placement, y compris l'identité des souscripteurs ou acquéreurs à l'égard desquels elle a été rémunérée.

Projets de mars 2014

Le 20 mars 2014, l'Alberta, la Saskatchewan, l'Ontario et le Nouveau-Brunswick ont publié pour consultation deux nouveaux projets de déclaration pour les placements dispensés (les **projets de mars 2014**) :

- le projet d'Annexe 45-106A10, *Déclaration de placement avec dispense pour les fonds d'investissement*;
- le projet d'Annexe 45-106A11, *Déclaration de placement avec dispense pour les émetteurs autres que les fonds d'investissement*.

Les deux projets visaient à simplifier les déclarations des émetteurs sur le marché dispensé dans les territoires concernés et à obtenir de l'information supplémentaire sur les émetteurs, les personnes inscrites et les investisseurs pour améliorer la capacité des ACVM à surveiller l'activité sur ce marché. Le projet de déclaration a un objectif similaire. Les différences notables avec les projets de mars 2014 sont résumées à l'annexe D.

Résumé des principaux commentaires reçus

La liste des intervenants ayant participé à la consultation sur les projets de février 2014 et les projets de mars 2014 figure à l'annexe A.

Projets de février 2014

La période de consultation sur les projets de février 2014 a pris fin le 28 mai 2014. Les ACVM ont reçu 15 mémoires traitant des modifications proposées aux déclarations actuelles. Il est possible de les consulter sur le site Web de l'Alberta Securities Commission (**ASC**), à www.albertasecurities.com, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**), à www.osc.gov.on.ca, et de l'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**), à www.lautorite.qc.ca.

Projets de mars 2014

La période de consultation sur les projets de mars 2014 a pris fin le 18 juin 2014. L'ASC, la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan, la CVMO et la Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick) ont reçu 30 mémoires. On peut les consulter sur le site Web de l'ASC à www.albertasecurities.com et de la CVMO à www.osc.gov.on.ca.

Nous remercions les intervenants de leur participation. Les résumés de commentaires, accompagnés de nos réponses, figurent aux annexes B et C.

Résumé des changements proposés aux projets de mars 2014

L'analyse des commentaires reçus a donné lieu à la modification des projets de mars 2014. Les changements sont reflétés dans les projets de modifications publiés avec le présent avis.

Résumé des projets de modifications

Le projet de déclaration prévoit la présentation de l'information suivante :

- des précisions sur la taille et l'activité principale de l'émetteur;
- l'identité des administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs de certains émetteurs;
- des précisions sur les titres placés et, dans certains territoires, sur les documents fournis en lien avec le placement;
- une description détaillée des dispenses invoquées, de façon globale et par investisseur;
- des précisions sur la rémunération versée aux personnes inscrites, aux personnes liées et aux salariés de l'émetteur ou du gestionnaire de fonds d'investissement participant au placement, et aux initiés à son égard.

Dans le cas des émetteurs qui sont des fonds d'investissement, le projet de déclaration exige également que la taille, la catégorie générale du fonds et le produit net pour le fonds soient indiqués.

Le projet de déclaration prévoit des dispenses de certaines obligations d'information pour les personnes suivantes :

- les émetteurs qui sont des fonds d'investissement;
- les émetteurs assujettis et leurs filiales en propriété exclusive;
- les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive;
- les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés.

Cadre du projet de déclaration

Nous avons simplifié le projet de déclaration de façon à ne pas exiger certains éléments d'information pouvant être rassemblés à partir des documents d'information continue de l'émetteur, de son profil dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (**SEDAR**) ou de celui de la société inscrite dans la Base de données nationale d'inscription (**BDNI**).

Le tableau ci-dessous présente une description des principales différences entre le projet de déclaration et les déclarations actuelles, ainsi qu'une explication du fondement de l'obligation.

Information demandée	Justification
Identificateurs	
Le numéro BDNI du preneur ferme, du gestionnaire de fonds d'investissement et de la personne inscrite qui sont rémunérés	La communication de cet identificateur unique permettrait aux autorités en valeurs mobilières de faire le lien efficacement entre les éléments d'information disponibles par l'intermédiaire de la BDNI, ce qui facilitera l'application du programme de conformité. Les répétitions d'information s'en trouveraient aussi réduites lorsque l'information à fournir dans le projet de déclaration est disponible dans la BDNI.
Numéro de profil SEDAR	La communication du numéro de profil SEDAR aiderait les autorités en valeurs mobilières à accéder aux renseignements sur l'émetteur qui sont déposés au moyen de SEDAR et à une partie de son profil SEDAR. Les émetteurs qui fournissent un numéro de profil SEDAR seraient dispensés de certaines rubriques du projet de déclaration.
Identifiant d'entité juridique de l'émetteur	<p>Le Système d'identifiant international pour les entités juridiques est un système qui prévoit une norme acceptée mondialement pour l'identification unique des parties à une transaction financière. Il est sous l'égide du Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques. La communication de l'identifiant d'entité juridique des émetteurs, le cas échéant, faciliterait les points suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • régler les questions de longue date relatives à l'identification des entités; • fournir un mécanisme pour lier les déclarations des émetteurs sur le marché dispensé à celles des opérations sur dérivés ainsi qu'aux autres renseignements recueillis aux fins de surveillance du risque systémique; • élaborer un profil de risque plus complet pour les entités qui exercent leurs activités sur le marché dispensé.
Numéro CUSIP	Un numéro CUSIP est un identificateur alphanumérique à neuf caractères servant à identifier de façon distinctive un titre. La communication des numéros CUSIP, s'ils

Information demandée	Justification
	<p>sont disponibles, faciliterait la collecte de renseignements supplémentaires sur l'émetteur et les titres placés, ce qui permettrait de mieux orienter les politiques réglementaires et faciliterait la surveillance de l'activité sur le marché dispensé.</p>
<p>Rubrique 4 – Renseignements sur l'émetteur (émetteurs autres que des fonds d'investissement)</p>	
<p>Principal secteur d'activité de l'émetteur</p>	<p>Les déclarations actuelles obligent l'émetteur à choisir un groupe sectoriel à partir d'un nombre limité de catégories sélectionnées par les ACVM qui ne correspondent à aucun secteur d'activité normalisé. Ces catégories ne comprennent pas non plus toutes les branches d'activité des émetteurs, ce qui se traduit par la non-catégorisation d'une grande partie d'entre eux.</p> <p>Pour résoudre cette problématique, nous proposons de modifier les catégories sectorielles pour reprendre celles du Système de classification des industries de l'Amérique du Nord (SCIAN) maintenu au Canada par Statistique Canada. Le SCIAN est largement utilisé en Amérique du Nord par plusieurs agences gouvernementales (par exemple l'Agence du revenu du Canada, Industrie Canada et British Columbia Statistics) pour faire le suivi des statistiques sectorielles.</p> <p>Le projet de déclaration obligerait les émetteurs à communiquer le code du SCIAN à six chiffres qui correspond le plus précisément à leur activité principale. Selon nos recherches, nombre d'émetteurs connaissent bien les codes du SCIAN. Statistique Canada met également à leur disposition un outil de recherche en ligne leur permettant de repérer le secteur d'activité pertinent.</p> <p>L'utilisation d'un système de classement des secteurs d'activité complet et normalisé nous permettrait de mieux comprendre l'activité sur le marché dispensé et de faire des liens avec d'autres macrostatistiques, ce qui contribuerait à l'élaboration d'une réglementation mieux adaptée.</p> <p>Le projet de déclaration obligerait également les émetteurs du secteur minier à dévoiler leur phase d'exploitation et les émetteurs qui participent à certaines</p>

Information demandée	Justification
	<p>activités d'investissement, à communiquer les principaux actifs qu'ils détiennent. Nous estimons que ces catégories cadrent avec l'analyse qui est souvent faite de ces secteurs.</p>
<p>Nombre de salariés de l'émetteur</p>	<p>Nous proposons d'exiger des émetteurs qu'ils indiquent le nombre de leurs salariés, ce qui servira à estimer leur taille. Le projet de déclaration prévoit quatre grandes fourchettes de nombres entre lesquelles choisir.</p> <p>Les fourchettes sélectionnées représentent une mesure suffisante de la taille pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • elles sont presque identiques à celles utilisées par Statistique Canada pour différencier les petites, moyennes et grandes entreprises, et seront déjà connues de certains émetteurs; • elles représenteront vraisemblablement de l'information moins sensible commercialement que le nombre réel de salariés ou que les produits des activités ordinaires de l'émetteur; • l'information sur la taille de l'émetteur faciliterait l'élaboration de la réglementation, par exemple en aidant à évaluer les bienfaits pour les petites et moyennes entreprises des dispenses de prospectus pour la collecte de capitaux.
<p>Information supplémentaire requise des émetteurs sans profil SEDAR</p>	<p>Il est possible d'obtenir certains renseignements sur l'émetteur en consultant son profil SEDAR.</p> <p>Le projet de déclaration exigerait de l'émetteur qui n'a pas de profil SEDAR qu'il fournisse l'information suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la date de sa constitution; • la date de clôture de son exercice; • les territoires dans lesquels il est émetteur assujetti; • ses inscriptions en bourse; • la taille de ses actifs. <p>Nous estimons que cette information est pertinente pour notre analyse de l'activité sur le marché dispensé et qu'elle nous fournit des données comparables pour l'ensemble des émetteurs. Se reporter aussi à la rubrique</p>

Information demandée	Justification
	intitulée « Systèmes de dépôt », ci-dessous.
Rubrique 5 – Administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs des émetteurs qui ne sont pas des fonds d’investissement	
<p>Nom, titre et province/état ou pays de résidence des administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle ou promoteurs</p>	<p>La British Columbia Securities Commission (BCSC) oblige actuellement certains émetteurs non assujettis à fournir ces renseignements sur les administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs dans la déclaration prévue à l’Annexe 45-106A6. Si la personne participant au contrôle ou le promoteur n’est pas une personne physique, les renseignements sur ses administrateurs et les membres de sa haute direction devraient également être fournis. La collecte de ce type de renseignements serait nouvelle pour les territoires qui exigent actuellement le dépôt de la déclaration prévue à l’Annexe 45-106A1.</p> <p>Nous sommes d’avis que ces renseignements jouent un rôle important dans l’amélioration de la transparence du marché dispensé, facilitent notre surveillance et vient étoffer nos programmes de conformité. Ils nous permettraient d’établir des liens entre les émetteurs grâce aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux personnes participant au contrôle qui sont reliés. Nous estimons que ces renseignements devraient aussi aider les investisseurs sur les points suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • en leur fournissant de l’information utile au contrôle préalable de l’émetteur; • par la création de conditions de concurrence égale entre eux et les initiés et promoteurs de l’émetteur. <p>Le projet de déclaration n’exigerait pas ces renseignements des personnes suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les émetteurs assujettis et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés; <p>Nous ne jugeons pas nécessaire d’obliger l’émetteur ou</p>

Information demandée	Justification
	<p>sa société-mère à fournir ces renseignements dans le projet de déclaration dans le cas où ceux-ci auraient déjà été rendus publics, ou lorsque l'émetteur place des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés.</p>
<p>Nombre de titres comportant droit de vote de l'émetteur dont une personne est propriétaire véritable ou sur lesquels elle exerce une emprise directe ou indirecte, et montant total payé pour ces titres.</p>	<p>La BCSC exige actuellement la déclaration du nombre et du type de titres dont les administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs sont propriétaires ainsi que du prix total payé pour ces titres dans le formulaire prévu à l'Annexe 45-106A6. La collecte de ce type de renseignements serait nouvelle pour les territoires qui exigent actuellement le dépôt de la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1.</p> <p>Nous pensons que cette information aurait pour effet d'accroître la transparence sur le marché dispensé et de faire mieux comprendre aux investisseurs qui contrôlent les titres comportant droit de vote de l'émetteur et quel est le montant que les membres de la direction et les responsables de l'émetteur ont investi dans l'entreprise. Le projet de déclaration n'exigerait pas ces renseignements de certains émetteurs, comme il est expliqué ci-dessus.</p>
<p>Rubrique 6 – Renseignements sur le fonds d'investissement</p>	
<p>Type de fonds d'investissement</p>	<p>Les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement sont tenus d'indiquer leur secteur d'activité dans les déclarations actuelles. Nous proposons d'obliger ceux qui sont des fonds d'investissement à indiquer à quel type de fonds ils appartiennent pour avoir une meilleure idée de ceux qui sont les plus actifs sur le marché dispensé.</p> <p>Cette information accroîtrait en outre notre capacité à dresser un portrait de l'activité sur le marché dispensé selon le secteur d'activité du fonds d'investissement et nous permettrait de fonder nos initiatives réglementaires sur des données probantes.</p>
<p>Valeur liquidative</p>	<p>L'information sur la valeur liquidative d'un fonds aidera les autorités en valeurs mobilières à connaître la taille des fonds qui exercent leur activité sur le marché dispensé, notamment les fonds d'investissement</p>

Information demandée	Justification
	étrangers qui accèdent au marché canadien, et les éclairera davantage dans l'élaboration de la réglementation visant les fonds d'investissement.
Autres	<p>Le projet de déclaration obligerait les émetteurs qui sont des fonds d'investissement à fournir les renseignements suivants, ce qui fournirait un éclairage supplémentaire sur le profil des émetteurs qui exercent leur activité sur le marché dispensé :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la date de constitution; • la date de clôture de l'exercice; • les territoires dans lesquels ils sont émetteurs assujettis; • les inscriptions en bourse.
Rubrique 7 – Renseignements sur le placement	
Type des titres placés	<p>Alors que les déclarations actuelles exigent une description du type des titres placés, le projet de déclaration exigerait la présentation de cette information de façon plus structurée, à l'aide de codes précis à 3 lettres.</p> <p>La présentation de l'information fournie dans les déclarations sous cette forme en améliorerait l'uniformité, ce qui accroîtrait l'efficacité de nos processus de surveillance. Une meilleure connaissance des types de titres placés sur le marché dispensé nous aiderait dans l'analyse des tendances, l'application des programmes de conformité et l'élaboration de la réglementation.</p>
Produit net pour le fonds d'investissement	<p>Les renseignements figurant dans les déclarations actuelles reflètent les achats seulement et non les rachats de titres de fonds d'investissement. Comme la plupart des fonds d'investissement offrent certains droits de rachat, le montant des achats est susceptible d'entraîner la surestimation de la taille du marché.</p> <p>Nous estimons que la collecte de données sur les rachats de même que sur les achats nous fournirait un portrait plus complet des flux des fonds d'investissement sur le marché dispensé.</p>

Information demandée	Justification
<p>Documents relatifs au placement</p>	<p>Le projet de déclaration obligerait les déposants à faire la liste de tous les documents relatifs au placement devant être déposés ou remis dans le cadre du placement en vertu de la législation en valeurs mobilières de la Saskatchewan, de l'Ontario, du Québec, du Nouveau-Brunswick et de la Nouvelle-Écosse. Par exemple, l'émetteur ou le preneur ferme serait tenu d'inclure dans la liste :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les notices d'offre et tout autre document dont le dépôt est requis en vertu de l'article 2.9 [<i>Notice d'offre</i>] du Règlement 45-106; • les notices d'offre qui sont fournies volontairement et doivent être remises à la CVMO en vertu de l'article 5.4 [<i>Delivery of offering memorandum</i>] de la Rule 45-501 <i>Ontario Prospectus and Registration Exemptions</i> de la CVMO. <p>Il s'agit d'une obligation d'information seulement; les projets de modifications n'imposeraient pas de nouvelles obligations pour le dépôt ou la remise des documents relatifs au placement. Cependant, si ces nouvelles obligations étaient adoptées dans les territoires concernés, les émetteurs seraient tenus de faire la liste de ces documents. Par exemple, le 20 mars 2014, certains territoires ont publié pour consultation des propositions prévoyant la transmission des documents relatifs au placement dans le cadre du projet de <i>Règlement 45-108 sur le financement participatif</i> ainsi que la transmission des documents de commercialisation et des états financiers dans le cadre des changements proposés à la dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre. Ces propositions demeurent à l'étude dans le cadre d'initiatives distinctes des ACVM.</p> <p>Aucune proposition ne prévoit notamment d'étendre l'obligation de fournir les documents de commercialisation à des placements sous le régime de la dispense de prospectus pour les investisseurs qualifiés, et la liste de ces documents ne serait pas exigée dans le projet de déclaration.</p>

Information demandée	Justification
Rubrique 8 – Renseignements sur la rémunération	
<p>Identité des initiés, des personnes inscrites ou de toute autre personne physique ou entités rémunérées</p>	<p>La BCSC exige actuellement de l'émetteur qu'il indique dans la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 si les personnes rémunérées sont des personnes inscrites ou des initiés à l'égard de l'émetteur. Le projet de déclaration conserverait cette obligation.</p> <p>Le projet de déclaration exigerait en outre davantage de renseignements sur les personnes rémunérées, dont l'indication que la personne est un salarié de l'émetteur ou est reliée à ce dernier, le cas échéant. Nous serions ainsi en mesure d'évaluer la prédominance de relations de nature financière entre les personnes reliées et les émetteurs.</p> <p>Le fait d'avoir accès au détail de ces arrangements nous permettrait de rehausser notre programme de surveillance de la conformité du marché dispensé et, dans le futur, d'apporter à la réglementation en valeurs mobilières des améliorations qui auront une incidence sur celui-ci.</p>
Appendice 1 – Adresse des administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs¹	
<p>Adresse domiciliaire complète</p>	<p>Bien que la BCSC exige actuellement que la ville et le pays soient indiqués dans la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6, l'obligation pour les émetteurs qui sont tenus de remplir la rubrique 5 du projet de déclaration de fournir l'adresse domiciliaire complète serait nouvelle dans tous les territoires.</p> <p>Nous estimons que cette information nous aiderait à affecter plus efficacement les ressources de surveillance de la conformité.</p>
<p>Coordonnées professionnelles du chef de la direction de l'émetteur</p>	<p>Conformément à l'obligation de déclaration de la rubrique 5, le projet de déclaration obligerait le déposant à fournir l'adresse électronique du chef de la direction de certains émetteurs.</p> <p>Nous demandons cette information pour nous aider à régler des problèmes antérieurs avec les personnes-</p>

¹ Les adresses ne seront pas rendues publiques.

Information demandée	Justification
	ressources d'émetteurs qui n'étaient pas en mesure de répondre à nos questions sur le placement.
Appendice 2 – Renseignements sur le souscripteur ou l'acquéreur²	
Renseignements sur la dispense invoquée	<p>Pour nous aider dans l'administration de nos programmes de conformité et dans l'élaboration de futurs textes réglementaires, le projet de déclaration obligerait l'émetteur ou le preneur ferme à décrire plus en détails la dispense invoquée, par l'indication de l'article, du paragraphe et du sous-paragraphe, le cas échéant.</p> <p>Le projet de dispense exigerait par exemple de l'émetteur ou du preneur ferme qu'il précise à quelle catégorie d'investisseur qualifié ou d'investisseur admissible appartient le souscripteur ou l'acquéreur.</p> <p>Il ne l'oblige à indiquer qu'une seule catégorie, au lieu de toutes les catégories auxquelles le souscripteur ou l'acquéreur est admissible, comme il était proposé dans les projets de février 2014 et les projets de mars 2014.</p>
Indication de la qualité de personne inscrite ou d'initié à l'égard de l'émetteur du souscripteur ou de l'acquéreur	<p>Bien que la BCSC exige actuellement d'indiquer dans la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 si le souscripteur ou l'acquéreur est une personne inscrite ou un initié à l'égard de l'émetteur, le cas échéant, la collecte de cette information serait nouvelle dans les territoires qui exigent actuellement le dépôt de la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1.</p> <p>Nous estimons que cette information serait utile pour trouver les liens entre les souscripteurs ou acquéreurs et les émetteurs, ce qui faciliterait notre surveillance du marché dispensé et rehausserait nos programmes de conformité.</p>
Identification de la personne ou de la société qui est rémunérée, par souscripteur ou acquéreur	Conformément au projet de déclaration, l'émetteur ou le preneur ferme devrait identifier précisément la personne ayant été rémunérée pour un placement effectué auprès de chaque souscripteur ou acquéreur. Cette information améliorerait nos programmes de conformité, nous donnerait accès à des renseignements plus détaillés sur les relations financières entre les émetteurs et les

² Les renseignements sur le souscripteur ou l'acquéreur ne seront pas rendus publics.

Information demandée	Justification
	personnes rémunérées, et nous permettrait de surveiller les intermédiaires non inscrits, leurs taux de rémunération et de vérifier si les personnes inscrites effectuent des opérations dans des territoires où elles ne sont pas inscrites.

Systèmes de dépôt

En Colombie-Britannique et en Ontario, les émetteurs et les preneurs fermes sont tenus de déposer les déclarations par voie électronique. Nous avons conçu le projet de déclaration pour qu'il soit possible de le déposer au moyen de SEDAR, comme le prévoit une initiative de tous les territoires membres des ACVM, sauf ces deux provinces³.

Dans le cas d'un placement pancanadien, nous prévoyons que l'émetteur ou le preneur ferme serait en mesure de déposer le projet de déclaration en remplissant le formulaire électronique de la CVMO et de déposer par la suite une copie électronique de la déclaration générée par le système de la CVMO au moyen des services électroniques de la BCSC (BCSC eServices) et de SEDAR. De plus, l'émetteur ou le preneur ferme qui établit une déclaration aux fins de dépôt au moyen de SEDAR pourrait aussi la déposer au moyen de BCSC eServices, et inversement.

Un projet à plus long terme des ACVM est en cours afin de créer un système de dépôt intégré unique pour les déclarations de placement avec dispense qui aurait pour effet de réduire le fardeau réglementaire des participants au marché. Ce système ferait partie d'un projet plus large de renouvellement des systèmes des ACVM pour lequel une demande de propositions a été publiée et dont les réponses sont actuellement sous étude.

Points d'intérêt local

Une annexe est publiée en Colombie-Britannique, en Saskatchewan et en Ontario afin d'exposer les modifications proposées à la législation en valeurs mobilières locale ou de fournir toute autre information qui ne se rapporte qu'aux territoires intéressés.

Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter les projets de modifications, et à répondre aux questions ci-dessous :

1. Les renseignements recueillis dans le projet de déclaration amélioreraient notre compréhension de l'activité sur le marché dispensé et, par conséquent, l'efficacité de notre surveillance réglementaire, et nous serviraient à modifier la réglementation le régissant. Les

³ Se reporter à l'Avis de consultation multilatéral, *Projet de Règlement modifiant le Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*, *Projet de Règlement modifiant le Règlement 13-102 sur les droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDNI*, publié le 30 juin 2015.

obligations de déclaration du projet de déclaration établissent-elles un bon équilibre entre :
i) les avantages découlant de la collecte de ces renseignements et ii) le fardeau de la conformité que cela peut représenter pour les émetteurs et les preneurs fermes? Dans la négative, expliquez pourquoi.

2. Y a-t-il des raisons pour lesquelles les renseignements à fournir dans le projet de déclaration ne devraient pas être exigés? Existe-t-il d'autres moyens ou renseignements, y compris ceux prévus par les projets de mars 2014, qui seraient davantage utiles à la conformité ou à l'analyse réglementaire?
3. Le projet de déclaration prévoit la présentation d'information sur la taille de l'émetteur, à savoir le nombre de salariés, le total de ses actifs ou, pour les fonds d'investissement, la valeur liquidative. D'autres mesures seraient-elles plus appropriées pour évaluer la taille de l'émetteur? Les catégories préétablies compromettent-elles les renseignements financiers ou opérationnels sensibles des émetteurs non assujettis qui participent au marché dispensé?
4. Le projet de déclaration obligerait les émetteurs, sauf les fonds d'investissement, à utiliser les codes du SCIAN pour indiquer leur secteur d'activité principal. Comme il est indiqué ci-dessus, l'utilisation d'une classification normalisée vise à rendre plus uniformes les renseignements dont disposent les autorités en valeurs mobilières sur les secteurs d'où proviennent ceux qui accèdent au marché dispensé et à faciliter les comparaisons plus directes avec d'autres données statistiques utilisant la même classification, comme les rapports de Statistique Canada. L'application du SCIAN représenterait-il un défi pour les émetteurs? Existe-t-il d'autres systèmes de classification normalisés qui seraient plus appropriés? Dans l'affirmative, veuillez préciser.
5. Le projet de déclaration ne prévoit pas l'obligation : i) pour les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive, ou ii) pour les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles seulement auprès de clients autorisés, de fournir des renseignements sur leurs administrateurs, les membres de leur haute direction, les personnes participant au contrôle et leurs promoteurs. Ces exceptions constituent-elles une dispense appropriée pour les émetteurs qui sont assujettis à certains régimes de déclaration étrangers ou dont la direction ou l'administration sont assumées à l'extérieur du Canada? Dans la négative, expliquez pourquoi.
6. Le projet de déclaration prévoit l'obligation de rendre public le nombre de titres comportant droit de vote de l'émetteur dont les administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs de certains émetteurs non assujettis ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise, et le montant payé pour ceux-ci. La communication de ces renseignements a pour but de mettre de l'information utile à la disposition des investisseurs et d'accroître la transparence du marché dispensé. Le pourcentage de titres comportant droit de vote dont les administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs de l'émetteur ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise serait-il une information utile pour les investisseurs éventuels ou existants?

7. Le projet de déclaration exigerait la communication de l'adresse domiciliaire des administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs de certains émetteurs non assujettis dans un appendice distinct qui ne serait pas rendu public. Le fait de devoir fournir cette information aux autorités en valeurs mobilières vous inquiète-t-il?
8. Les renseignements recueillis dans le projet de déclaration seront rendus publics, à l'exception de ceux exigés à l'Appendice 1 et à l'Appendice 2. Le projet de déclaration délimite-t-il de façon appropriée l'information confidentielle et non confidentielle? En particulier :
 - a. Les émetteurs non assujettis risqueraient-ils d'avoir des inquiétudes particulières concernant la communication au public de ces renseignements? Dans l'affirmative, expliquez lesquelles.
 - b. Le numéro BDNI de la société, qui permet de connaître la participation d'une personne inscrite à un placement à des fins de conformité, devrait-il être publié?
9. Dans le but de simplifier le régime de déclaration du marché dispensé pour les participants au marché, les projets de modifications établiraient un formulaire unique pour tous les émetteurs, certaines rubriques ne s'appliquant qu'aux émetteurs autres que des fonds d'investissement et d'autres, qu'aux fonds d'investissement. Devrait-on imposer un formulaire précis aux émetteurs qui sont des fonds d'investissement, comme il a été proposé dans les projets de mars 2014? Dans l'affirmative, expliquez pourquoi.
10. Le projet de déclaration modifierait le délai de dépôt pour les fonds d'investissement qui font une déclaration annuelle, qui passerait de 30 jours après la clôture de l'exercice financier à 30 jours après la fin de l'année civile (c'est-à-dire au plus tard le 30 janvier). La modification proposée a pour but d'améliorer la rapidité et la comparabilité de l'information de tous les émetteurs qui sont des fonds d'investissement, sans égard à la date de clôture de leur exercice financier. La modification proposée représenterait-elle un fardeau important pour ces émetteurs?
11. Le projet de déclaration comprend l'Appendice 1 et l'Appendice 2, qui devraient être déposés en format électronique. Nous prévoyons que le dépôt électronique améliorera la collecte des renseignements, accroîtra notre capacité à effectuer des analyses de la conformité et aux fins de l'élaboration de la réglementation et pourrait rendre les déposants plus efficaces du point de vue technologique. Si nous devons fournir des gabarits en format Excel, les déposants feraient-ils face à des obstacles technologiques particuliers? Dans l'affirmative, existe-t-il d'autres formats qui représenteraient un fardeau moindre, mais qui permettrait d'atteindre le même objectif?

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 13 octobre 2015. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD ou clé USB (format Microsoft Word).

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Veillez prendre note que les commentaires reçus seront rendus publics et présentés sur les sites Web de l'Autorité au www.lautorite.qc.ca, de l'ASC au www.albertasecurities.com et de la CVMO au www.osc.gov.on.ca, et possiblement de certaines autres autorités en valeurs mobilières. Il est recommandé de ne pas inclure de renseignements de nature personnelle directement dans les commentaires. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

Contenu des annexes

Le présent avis contient les annexes suivantes :

Annexe A – Liste des intervenants

Annexe B – Résumé des commentaires sur les projets de février 2014

Annexe C – Résumé des commentaires sur les projets de mars 2014

Annexe D – Résumé des différences notables entre les projets de mars 2014 et le projet de déclaration

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Georgia Koutrikas

Analyste, Financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4393
georgia.koutrikas@lautorite.qc.ca

Geneviève Guay

Analyste, Fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4476
genevieve.guay@lautorite.qc.ca

Jo-Anne Matear

Manager, Corporate Finance Branch
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-2323
jmatear@osc.gov.on.ca

Jodie Hancock

Senior Accountant, Corporate Finance Branch
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-2316
jhancock@osc.gov.on.ca

Kevin Yang

Senior Research Analyst, Strategy and
Operations
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 204-8983
kyang@osc.gov.on.ca

Frederick Gerra

Legal Counsel, Investment Funds and
Structured Products
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 204-4956
fgerra@osc.gov.on.ca

Aba Stevens

Legal Counsel, Corporate Finance Branch
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 263-3867
astevens@osc.gov.on.ca

Victoria Steeves

Senior Accountant, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6791
vsteeves@bcsc.bc.ca

April Penn
Corporate Finance Systems Specialist
British Columbia Securities Commission
604 899-6805
apenn@bcsc.bc.ca

Steven Weimer
Senior Markets & Risk Analyst
Alberta Securities Commission
403 355-9035
steven.weimer@asc.ca

Wayne Bridgeman
Directeur adjoint par intérim, Financement des
entreprises
Commission des valeurs mobilières du
Manitoba
204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Kevin G. Redden
Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-5343
kevin.redden@novascotia.ca

Katharine Tummon
Director, Consumer, Labour and Financial
Services Division
Department of Justice and Public Safety
Gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard
902 368-4542
kptummon@gov.pe.ca

Rhonda Horte
Securities Officer
Bureau du surintendant des valeurs mobilières
du Yukon
Gouvernement du Yukon
867 667-5466
rhonda.horte@gov.yk.ca

Christopher Peng
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 297-4230
christopher.peng@asc.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique, Valeurs mobilières
Commission des services financiers et des
services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)
506 658-2602
ella-jane.loomis@fcnb.ca

Jack Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-7059
jack.jiang@novascotia.ca

Don Boyles
Deputy Superintendent of Securities
Office of the Superintendent of Securities
Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador
709 729-4501
dboyles@gov.nl.ca

Thomas W. Hall
Surintendant des valeurs mobilières
Ministère de la Justice
Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
867 873-7490
tom_hall@gov.nt.ca

Shamus Armstrong

Directeur par intérim, Bureau d'enregistrement

Ministère de la Justice

Gouvernement du Nunavut

867 975-6598

sarmstrong@gov.nu.ca

Annexe A
Liste des intervenants

Commentaires sur les documents de février 2014

1. Advocis
2. Alternative Investment Management Association
3. Association des gestionnaires de portefeuilles du Canada
4. Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l.
5. Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
6. Cawkell Brodie LLP
7. Davies Ward Phillips & Vineberg, S.E.N.C.R.L., s.r.l.
8. Groupe TMX Limitée
9. Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.
10. Private Capital Markets Association of Canada
11. Prospectors & Developers Association of Canada
12. RBC Dominion valeurs mobilières Inc., RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements Inc. et RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
13. Securities Industry and Financial Markets Association
14. Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l.
15. Walton International Group Inc.

Commentaires sur les documents de mars 2014

1. Advocis
2. Alternative Investment Management Association
3. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
4. AUM Law
5. Blair Franklin Asset Management Inc.
6. Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l.
7. Bourse des valeurs canadiennes
8. Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
9. Chase Alternatives
10. Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
11. Equity Crowdfunding Alliance of Canada
12. Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs
13. Institut des fonds d'investissement du Canada
14. KV Capital Inc.
15. McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l.
16. National Crowdfunding Association of Canada
17. National Exempt Market Association
18. Nexus Investment Management Inc.
19. NorthCrest Partners Inc.
20. Open Avenue Inc.
21. Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.

22. Placements CI Inc.
23. Private Capital Markets Association of Canada
24. Prospectors & Developers Association of Canada
25. Portfolio Management Association of Canada
26. Portland Investment Counsel Inc.
27. RBC Dominion valeurs mobilières Inc., RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements Inc. et RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
28. SecureCare Capital Inc.
29. Securities Industry and Financial Markets Association
30. Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l.

Annexe B
Résumé des commentaires sur les propositions de février 2014

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
Changements proposés aux déclarations actuelles			
1.	Priorisation de l'harmonisation des obligations d'information partout au Canada	Divers intervenants s'inquiètent du fait qu'il existe deux annexes distinctes de déclaration de placement avec dispense au Canada : l'Annexe 45-106A6 en Colombie-Britannique et l'Annexe 45-106A1 dans tous les autres territoires au pays. Ces intervenants trouvent frustrant que les ACVM n'aient pas harmonisé les annexes et que les émetteurs doivent produire des déclarations sur la même opération dans divers territoires. Ces intervenants demandent aux ACVM de prioriser l'harmonisation des annexes et des documents à déposer.	<p>Les ACVM reconnaissent l'importance d'harmoniser les annexes. Le projet de déclaration serait la déclaration exigée dans l'ensemble des ACVM.</p> <p>Pour un placement à l'échelle du pays, nous croyons qu'un émetteur ou qu'un preneur ferme pourra déposer le projet de déclaration en remplissant le formulaire électronique de la CVMO, puis en déposant la déclaration générée par le système de la CVMO auprès des services électroniques de la BCSC et sur SEDAR. De plus, un émetteur ou un preneur ferme qui établit une déclaration pour un dépôt sur SEDAR pourrait déposer la même déclaration auprès des services électroniques de la BCSC, et vice-versa.</p> <p>Les ACVM travaillent actuellement sur un projet à plus long terme visant la création d'un système de dépôt intégré unique pour les déclarations de placement avec dispense.</p>
2.	Appui en faveur d'une obligation d'information supplémentaire	Un intervenant convient que les renseignements supplémentaires exigés dans les projets de modification de l'Annexe 45-106A1 et de l'Annexe 45-106A6 seraient utiles pour les autorités, mais ne devraient pas constituer un fardeau excessif pour les émetteurs.	Nous prenons note de ce commentaire favorable.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
3.	Intervenants contre l'obligation d'information supplémentaire	<p>Plusieurs intervenants mettent en doute la nécessité d'exiger de l'information supplémentaire dans la déclaration de placement avec dispense. Ces intervenants craignent que l'obligation de fournir ces renseignements supplémentaires ne fasse augmenter les coûts et le temps liés à la collecte de capitaux. D'autres intervenants craignent que l'obligation de fournir certains renseignements ne soulève des préoccupations en matière de protection des renseignements personnels.</p> <p>Certains de ces intervenants soulignent que les émetteurs étrangers notamment pourraient décider d'exclure les souscripteurs ou les acquéreurs canadiens de leurs placements en raison de ces obligations supplémentaires. Certains éléments de préoccupation soulevés par quelques intervenants sont décrits ci-après.</p>	<p>Nous avons reçu des commentaires similaires sur les propositions de mars 2014. Nous avons tenu compte de ces préoccupations au moment d'élaborer le projet de déclaration. À notre avis, nous avons besoin des renseignements supplémentaires exigés dans le projet de déclaration pour mieux comprendre les placements sur le marché dispensé, dont les activités des courtiers et des conseillers. Cela nous permettra d'accroître l'efficacité de la surveillance réglementaire, d'améliorer nos programmes de conformité et d'orienter l'élaboration future des politiques réglementaires.</p> <p>Nous avons prévu l'exclusion de certains renseignements à fournir pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les émetteurs assujettis et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs à capital ouvert étranger et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés; • les émetteurs qui sont des fonds d'investissement.
4.	Obligation d'information supplémentaire – Personnes rémunérées, catégories d'investisseur	<p>Divers intervenants mettent en doute la nécessité d'exiger de l'information supplémentaire dans la déclaration de placement avec dispense, y compris :</p> <ul style="list-style-type: none"> • nommer chaque personne rémunérée dans le cadre du placement; • indiquer les catégories d'investisseur qualifié 	<p>Nous avons reçu des commentaires similaires sur les propositions de mars 2014. Nous avons tenu compte de ces préoccupations au moment d'élaborer le projet de déclaration.</p> <p>Plus particulièrement, nous avons modifié comme suit les obligations du projet de</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
	qualifié applicables, renseignements sur les placements étrangers	<p>applicables auxquelles répond le souscripteur ou l'acquéreur;</p> <ul style="list-style-type: none"> • indiquer chaque territoire canadien ou étranger où résident les souscripteurs ou les acquéreurs. 	<p>déclaration pour répondre à certaines de ces préoccupations :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous avons précisé que l'information à fournir sur la rémunération se limite aux paiements effectués directement par l'émetteur. Par exemple, si l'émetteur verse une rémunération à une société, l'émetteur est uniquement tenu de communiquer ce fait, sans fournir de précisions sur la manière dont la société a rémunéré ses employés individuellement. • Aux termes du projet de déclaration, l'émetteur n'est tenu de préciser à l'annexe 2 qu'une seule catégorie d'investisseur qualifié qui s'applique au souscripteur ou à l'acquéreur. L'émetteur ou le preneur ferme n'est pas tenu de répertorier tous les paragraphes pouvant s'appliquer au souscripteur ou à l'acquéreur. • Nous avons également précisé que les émetteurs étrangers n'ayant pas de rattachement significatif avec un territoire canadien sont uniquement tenus de fournir des renseignements sur les placements auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs résidant au Canada. • Nous avons prévu l'exclusion de certains renseignements à fournir pour : <ul style="list-style-type: none"> ○ les émetteurs assujettis et leurs filiales en propriété exclusive; ○ les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive;

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
			<ul style="list-style-type: none"> ○ les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés; ○ les émetteurs qui sont des fonds d'investissement.
5.	Obligation d'information supplémentaire – Propriétaires véritables des comptes gérés sous mandat discrétionnaire	Deux intervenants mettent en doute la nécessité d'exiger que les émetteurs fournissent l'identité des propriétaires véritables des comptes gérés sous mandat discrétionnaire.	<p>Nous avons reçu des commentaires similaires sur les propositions de mars 2014.</p> <p>Il ne s'agit pas d'une nouvelle exigence. Aux termes des déclarations actuelles, les émetteurs sont tenus de fournir des renseignements sur le propriétaire véritable, même si un gestionnaire de portefeuille inscrit ou une société de fiducie souscrit ou acquiert des titres pour un compte géré sous mandat discrétionnaire. Ces renseignements nous sont utiles dans notre mandat de surveillance des conseillers inscrits et nous aident dans nos fonctions de surveillance de la conformité.</p>
6.	Obligation d'information supplémentaire – Question de savoir si le souscripteur ou l'acquéreur ou la personne rémunérée est une personne inscrite ou un initié à l'égard de l'émetteur	Plusieurs intervenants se demandent s'il est nécessaire que les émetteurs indiquent si la personne rémunérée et les souscripteurs ou les acquéreurs sont des personnes inscrites ou des initiés à l'égard de l'émetteur. Ces intervenants estiment qu'il est lourd sur le plan administratif d'indiquer ces renseignements, particulièrement pour les émetteurs étrangers.	<p>Ces renseignements sont déjà exigés dans l'Annexe 45-106A6 en Colombie-Britannique, et seraient exigés dans le projet de déclaration.</p> <p>Le projet de déclaration obligerait également les émetteurs à indiquer si la personne rémunérée est un employé de l'émetteur ou est liée à l'émetteur. Les renseignements supplémentaires sur les personnes rémunérées permettraient aux ACVM d'évaluer l'existence de liens financiers entre les sociétés pour orienter nos programmes de conformité et l'élaboration des politiques réglementaires. Disposer de renseignements détaillés sur les ententes de rémunération nous</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
			<p>permettrait d'affecter plus efficacement les ressources de conformité, ainsi que d'améliorer ultérieurement les dispositions réglementaires sur les valeurs mobilières ayant une incidence sur le marché dispensé.</p> <p>Nous sommes d'avis que les renseignements sur la question de savoir si un souscripteur ou un acquéreur est un initié à l'égard de l'émetteur ou une personne inscrite seraient utiles pour repérer les liens entre les placements et les émetteurs, ce qui faciliterait notre mandat de surveillance du marché dispensé et nous aiderait à améliorer nos programmes de conformité.</p>
7.	Dépôt de déclarations dans plus d'un territoire	<p>Deux intervenants ne sont pas d'accord avec la directive de l'Annexe 45-106A1 selon laquelle dans le cas des placements effectués dans plus d'un territoire, l'émetteur ou le preneur ferme ne doit remplir qu'une seule déclaration indiquant tous les placements et la déposer dans chacun des territoires où les placements sont effectués. Un de ces intervenants n'est pas d'accord avec le caractère obligatoire du dépôt; il propose que le dépôt soit facultatif pour l'émetteur ou le preneur ferme. Les mêmes intervenants demandent aux ACVM de préciser les territoires qui obligent les émetteurs résidant dans le territoire en question à déclarer ces renseignements aux souscripteurs ou aux acquéreurs se trouvant à l'extérieur du territoire.</p>	<p>Nous avons reçu des commentaires similaires sur les propositions de mars 2014.</p> <p>Cette directive existe déjà dans l'Annexe 45-106A1. Elle reflète la position de nombreux territoires des ACVM concernant les circonstances dans lesquelles un placement est effectué.</p> <p>Le projet de déclaration fournit des indications supplémentaires sur les circonstances dans lesquelles un placement est effectué et précise que les émetteurs se trouvant à l'extérieur du Canada qui n'ont pas de rattachement significatif avec un territoire canadien ne sont tenus que de fournir des renseignements sur les placements effectués auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs qui résident au Canada.</p> <p>De nombreux territoires utilisent à l'heure actuelle ces renseignements pour comprendre la manière</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
			<p>dont les émetteurs se trouvant dans leur territoire collectent des capitaux et auprès de qui ils le font, ainsi qu'aux fins de surveillance de la conformité.</p>
8.	<p>Davantage de données et de transparence à l'égard du marché dispensé et problèmes de conformité sur le marché dispensé</p>	<p>Deux intervenants suggèrent aux ACVM de rendre publiques les données sur l'utilisation de dispenses de prospectus. Ces intervenants demandent également aux ACVM plus de transparence à l'égard des problèmes de conformité sur le marché dispensé.</p>	<p>Les territoires compétents ont un projet distinct visant à rendre publiques, sur SEDAR, les déclarations de placement avec dispense si un placement est effectué dans d'autres territoires des ACVM que la Colombie-Britannique et l'Ontario. En Colombie-Britannique, les déclarations de placement avec dispense sont déjà mises à la disposition du public sur le site Web de la British Columbia Securities Commission. En Ontario, on prévoit que les renseignements sur les activités sur le marché dispensé seront accessibles électroniquement sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.</p> <p>[Comme il est indiqué dans le projet de déclaration, les renseignements fournis dans l'appendice 1 et dans l'appendice 2 ne seront rendus publics par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable].</p>
9.	<p>Protection des renseignements personnels</p>	<p>Deux intervenants indiquent que certains renseignements exigés dans les propositions de février 2014 sont de nature personnelle et ne devraient pas être accessibles au public, particulièrement en ce qui concerne les souscripteurs ou les acquéreurs. Un des intervenants s'inquiète du risque de communication par inadvertance de renseignements personnels. L'autre intervenant affirme que l'Annexe 45-106A6 met déjà à la</p>	<p>[Le projet de déclaration est conçu de telle sorte que les renseignements personnels sont déclarés dans des annexes gardées confidentielles. Cela comprend les renseignements précis sur les souscripteurs ou les acquéreurs].</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		disposition du public trop de renseignements sur les souscripteurs ou les acquéreurs.	

Annexe C
Résumé des commentaires sur les propositions de mars 2014

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
Généralités			
1.	Appui à l'égard de l'amélioration de la collecte de données	<p>Plusieurs commentaires appuient le projet d'amélioration de la collecte de données pour mieux comprendre les activités sur le marché dispensé.</p> <p>Un intervenant considère que les marchés privés ont besoin de plus de renseignements afin de mieux calculer les tendances et les conditions du marché.</p> <p>Un autre intervenant est d'accord avec l'amélioration de la capacité à surveiller le recours aux dispenses relatives à la collecte de capitaux et les parties concernées dans le but de mieux orienter les politiques réglementaires dans l'avenir. Cet intervenant se prononce en faveur des propositions de mars 2014 et des autres modifications requises pour recueillir de meilleurs renseignements et appuie également la publication de ces renseignements en vue d'améliorer le processus d'élaboration des politiques réglementaires. Il incite tous les membres des ACVM à adopter les propositions de mars 2014 afin de recueillir les renseignements nécessaires sur le marché dispensé.</p>	Nous prenons note de ces commentaires favorables.
2.	Accentuation des disparités entre les participants au régime de déclaration du marché dispensé	Plusieurs intervenants craignent de façon générale que les propositions de mars 2014 ne fragmentent davantage les ACVM, étant donné que les émetteurs pourraient être tenus de déposer jusqu'à quatre déclarations de placement avec dispense ayant chacune ses propres exigences en matière de	Le projet de déclaration sera harmonisé au sein des ACVM.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>renseignements à fournir et de dépôt.</p> <p>Voici quelques-unes des préoccupations exprimées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le dépôt de diverses déclarations sous différentes formes exigerait un temps considérable et augmenterait les coûts de conformité, ce qui pourrait dissuader certains émetteurs de placer leurs titres dans certains territoires en vue d'alléger leur fardeau de conformité. • Les propositions de mars 2014 vont à l'encontre du principe d'harmonisation énoncé à l'article 2.1 de la Loi. • Un examen rapide des documents révèle qu'en reformulant légèrement le texte, il serait possible d'harmoniser et de fondre les divers formulaires en une seule déclaration. • Le manque d'harmonie des approches réglementaires offre un portrait peu flatteur de la réglementation canadienne des valeurs mobilières aux émetteurs étrangers. Cela va à l'encontre de l'objectif de favoriser la confiance sur les marchés financiers au Canada. <p>Plusieurs de ces intervenants recommandent fortement aux ACVM de s'efforcer d'harmoniser le régime de déclaration du marché dispensé au Canada. Un intervenant reconnaît que si certaines dispenses de prospectus visent à faciliter le financement d'entreprises en démarrage et de petites entreprises, qui peut être de nature locale, cette activité locale ne justifie pas une approche fragmentée des dispenses de prospectus ou des déclarations des opérations visées. Cet intervenant</p>	

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>trouve que les marchés financiers du Canada, y compris les investisseurs, les intermédiaires et les émetteurs qui sont actifs uniquement sur des marchés locaux, profiteraient grandement d'une réglementation en valeurs mobilières uniforme et harmonisée.</p>	
3.	<p>Les avantages de la collecte de renseignements supplémentaires ne sont pas clairs et pourraient ne pas justifier les frais et le fardeau de conformité</p>	<p>Certains intervenants ne sont pas sûrs des avantages de la collecte de certains renseignements supplémentaires. L'un de ces intervenants fait valoir que certains des éléments proposés devant mieux nous renseigner sur les opérations sur le marché dispensé qui concernent principalement les entités canadiennes n'offriraient aucune information supplémentaire sur les opérations sur le marché dispensé qui sont peu ou pas liées au Canada, sauf au sujet de la souscription ou de l'acquisition de titres par un nombre très restreint d'investisseurs institutionnels canadiens qui ont recours à des courtiers internationaux dispensés.</p> <p>Plusieurs intervenants soutiennent que le coût et le fardeau supplémentaires nécessaires pour se conformer aux propositions de mars 2014 et au régime de déclaration y afférent l'emportent sur les avantages liés aux renseignements supplémentaires destinés aux organismes de réglementation.</p> <p>Voici quelques-unes des préoccupations exprimées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les obligations sont susceptibles (i) de dissuader les fonds d'investissements dont les titres sont actuellement placés sur le marché dispensé de 	<p>Le projet de déclaration vise à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • alléger le fardeau de conformité associé aux placements avec dispense pour les émetteurs et les preneurs fermes grâce à une déclaration harmonisée; • fournir à chaque autorité les renseignements qui leur permettront de mieux comprendre les activités sur le marché dispensé, y compris les activités des courtiers et des conseillers sur le marché dispensé, et accroître l'efficacité de la surveillance réglementaire du marché dispensé et l'élaboration des politiques réglementaires s'y rattachant. <p>Le projet de déclaration comporte également moins d'exigences que les propositions de mars 2014. L'avis décrit les renseignements exigés dans le projet de déclaration qui ne le sont pas dans les déclarations actuelles, ainsi que les motifs des ACVM à cet égard.</p> <p>En outre, comme il en est question dans nos réponses aux n^{os} 4, 6, 11 et 40, le projet de déclaration vise à réduire le doublonnage avec des renseignements dont disposent autrement les ACVM. Le projet de déclaration prévoit aussi</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>continuer à exercer leurs activités au Canada; et (ii) d'entraver l'accès aux marchés pour les nouveaux fonds d'investissement.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Toute protection, même minime, des investisseurs pouvant découler des propositions de mars 2014 est annulée par l'entrave à la mobilisation de capitaux que représente la collecte de renseignements dans ces déclarations, alors que les renseignements pourraient être recueillis autrement auprès des émetteurs, et ce, plus facilement et de manière plus fiable. • Les ACVM ne devraient pas imputer les frais de recherche aux parties intéressées sans avoir d'abord tenté de réduire la ponction sur les ressources de conformité des personnes inscrites que représentent les demandes de renseignements. • Les propositions de mars 2014 augmentent sensiblement les coûts liés à la collecte de capitaux des entreprises canadiennes en raison de l'important fardeau de conformité additionnel qui serait imposé. • Les entreprises en démarrage et les PME auraient à payer des coûts de conformité additionnels. • Les preneurs fermes ne devraient pas être assujettis à des obligations de dépôt qu'ils ne peuvent remplir sans la collaboration des émetteurs et la plupart des renseignements ne seraient pas disponibles à temps pour le dépôt. • L'existence de problèmes majeurs dans les placements avec dispense des fonds d'investissements n'a pas été démontrée pour 	<p>l'exclusion de certains renseignements à fournir lorsque nous jugeons que les coûts de conformité pourraient excéder les avantages liés aux renseignements. Nous avons prévu l'exclusion de certains renseignements à fournir pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les émetteurs assujettis et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés; • les émetteurs qui sont des fonds d'investissement.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		justifier la demande de renseignements supplémentaires.	
4.	L'alourdissement du fardeau de conformité des émetteurs, des gestionnaires de fonds d'investissement et des courtiers étrangers pourrait se traduire par un amoindrissement du choix pour les investisseurs canadiens	<p>Plusieurs intervenants craignent que le fardeau administratif qui pèse sur les émetteurs et les courtiers étrangers pour qu'ils se conforment aux propositions de mars 2014 ne dissuade les émetteurs étrangers d'effectuer des placements au Canada, ce qui diminuerait les choix offerts aux investisseurs canadiens.</p> <p>Voici quelques-unes des préoccupations exprimées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les courtiers étrangers seraient tenus d'obtenir et de communiquer des renseignements sur les émetteurs étrangers et les investisseurs canadiens auxquels ils n'ont pas accès, qu'ils n'ont pas le droit d'obtenir et qui seraient difficiles à obtenir dans le délai de dépôt de 10 jours prescrit. • Les courtiers étrangers qui exercent leurs activités sous le régime de la dispense ouverte aux courtiers internationaux ne seront pas en mesure de se conformer aux nouvelles obligations de déclaration ou de le faire de manière économique. Par conséquent, les investisseurs institutionnels et les autres investisseurs qualifiés canadiens ne pourraient plus souscrire ou acquérir des titres non canadiens dans le cadre d'un placement privé, car les courtiers étrangers pourraient être incapables d'obtenir les renseignements requis dans les nouveaux formulaires de déclaration. • Les propositions de mars 2014 peuvent être considérées comme un pas en arrière étant donné 	<p>Une grande partie des activités sur le marché dispensé au Canada est attribuable aux placements des émetteurs étrangers. Les déclarations de placement avec dispense sont la principale source de données des ACVM sur le marché dispensé. À notre avis, il est nécessaire d'obtenir de meilleurs renseignements afin d'orienter plus efficacement l'élaboration des politiques réglementaires et de mieux connaître les participants au marché dispensé au Canada.</p> <p>Cependant, le projet de modification ne tient pas compte de certaines des obligations applicables à certains émetteurs étrangers qui étaient prévues dans les propositions de mars 2014. Par exemple, aux termes du projet de déclaration, les émetteurs à capital ouvert étrangers et les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés sont dispensés de l'obligation de fournir des renseignements sur leurs administrateurs, leurs membres de la haute direction, les personnes participant à leur contrôle et leurs promoteurs. Nous estimons que les autres renseignements exigés des émetteurs étrangers aux termes du projet de déclaration sont des renseignements que des déposants seraient en mesure d'obtenir.</p> <p>Se reporter à la réponse [33] pour une analyse de la question des documents de commercialisation.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>que la dispense d'établissement d'un supplément au document de placement visait à permettre plus facilement d'étendre les placements internationaux aux investisseurs institutionnels canadiens. Le fait d'obliger les émetteurs étrangers à consulter un conseiller juridique à l'égard de certains concepts canadiens est également incompatible avec l'objectif du régime de dispenses qui est censé permettre aux émetteurs étrangers d'accéder au marché canadien sans être obligés de se préoccuper des concepts propres aux émetteurs assujettis canadiens.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Étant donné le bassin d'investisseurs canadiens, le marché financier mondial n'a pas pour pratique générale de s'adapter aux exigences canadiennes, ce qui entraînera l'exclusion de placements étrangers du Canada ou de certaines provinces canadiennes, au détriment des investisseurs canadiens et du Canada en tant que centre financier. <p>Un intervenant nous propose également d'examiner plus à fond l'incidence globale de la modification du régime de déclaration prévu par les propositions de mars 2014, y compris le dépôt de documents de commercialisation, sur le <i>Règlement 51-105 sur les émetteurs cotés sur les marchés de gré à gré américains</i> et sur les obligations d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement prescrites par certaines provinces. Plus particulièrement, l'intervenant demande aux autorités de vérifier si les avantages justifient les coûts de conformité et dans quelle mesure les investisseurs institutionnels canadiens seront exclus des placements des</p>	

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>émetteurs étrangers. Il recommande également aux ACVM d'établir un comité d'investisseurs institutionnels canadiens pour obtenir des commentaires sur l'accès aux occasions d'investissements étrangers.</p> <p>Un autre intervenant ajoute qu'au lieu de respecter les obligations de déclaration proposées, le fonds d'investissement étranger devrait pouvoir joindre une déclaration déposée à l'étranger au projet d'Annexe 45-106A10 ou y intégrer par envoi un document rendu public à l'étranger.</p>	
5.	Exigences incompatibles avec l'objectif initial des déclarations	Un intervenant fait remarquer que les propositions de mars 2014 sont incompatibles avec l'objectif initial des déclarations de placement avec dispense, qui était de permettre aux autorités de surveiller la conformité aux dispenses et aux délais de conservation ouverts, et non de servir d'outil aux autorités pour qu'elles puissent mieux comprendre les activités sur le marché dispensé, aux dépens des déposants.	Étant donné l'amplification et l'évolution des activités sur le marché dispensé, d'autres renseignements que ceux fournis dans les déclarations actuelles sont nécessaires afin de surveiller plus efficacement la conformité sur le marché dispensé. Le projet de déclaration et le projet de modification amélioreraient également la collecte de renseignements, dans le but de mieux orienter l'élaboration des politiques réglementaires dans l'avenir.
6.	Doublonnage avec des renseignements existants	Plusieurs intervenants mentionnent que les autorités disposent déjà de la plupart des nouveaux renseignements exigés dans les propositions de mars 2014. Étant donné que les renseignements peuvent être obtenus autrement, ces intervenants recommandent de les exclure des propositions afin de réduire le fardeau administratif des émetteurs et des preneurs fermes. Ils affirment que les renseignements peuvent être obtenus d'autres sources comme la BDNI, les documents	<p>Contrairement aux propositions de mars 2014, le projet de déclaration ne prévoit pas exiger des émetteurs et des preneurs fermes certains renseignements que les ACVM peuvent obtenir autrement. Par exemple :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les renseignements qui se trouvent facilement dans le profil de l'émetteur sur SEDAR si l'émetteur fournit son numéro de profil SEDAR; • les renseignements sur les administrateurs,

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>d'information continue et les documents que les gestionnaires de fonds d'investissement établissent et mettent à la disposition des investisseurs.</p>	<p>les membres de la haute direction, les personnes participant au contrôle et les promoteurs des émetteurs assujettis, des émetteurs à capital ouvert étrangers et de leurs filiales en propriété exclusive;</p> <ul style="list-style-type: none"> • les renseignements précis sur les sociétés inscrites accessibles dans la BDNI, si le numéro BDNI de la société est fourni.
7.	Renseignements statiques sur les fonds d'investissement	<p>Étant donné que certains renseignements exigés dans le projet de l'Annexe 45-106A10 sont susceptibles d'être les mêmes d'un trimestre à l'autre, plusieurs intervenants nous recommandent de modifier le projet de l'Annexe 45-106A10 ou le régime de déclaration pour permettre aux fonds d'investissement de se fonder sur les renseignements fournis dans des déclarations précédentes afin d'alléger le fardeau administratif. Une approche en ce sens serait de diviser les renseignements exigés dans le projet de l'Annexe 45-106A10 en deux catégories : les renseignements sur le fonds et les données sur le placement. Les renseignements sur le fonds ne changeraient généralement pas d'une déclaration à l'autre et les données sur le placement changeraient à chaque déclaration. Le système pourrait établir un profil initial du fonds dont les renseignements mis à jour au besoin, et les données sur le placement pourraient être téléversées trimestriellement.</p>	<p>Le projet de déclaration prévoit exclure certains renseignements pouvant être obtenus grâce au numéro BDNI du gestionnaire de fonds d'investissement, si le numéro BDNI est fourni.</p> <p>Ces propositions seront prises en compte dans le cadre d'un examen futur du système de dépôt. De plus, comme il en est question dans la réponse au n° [8] ci-après, les émetteurs qui sont des fonds d'investissement pourront continuer de déposer leur déclaration tous les ans, ou plus fréquemment s'ils le souhaitent.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
Modification de l'obligation de dépôt des émetteurs qui sont des fonds d'investissement			
8.	L'augmentation de la fréquence de dépôt de la déclaration aura pour effet d'augmenter le fardeau et les coûts associés à la conformité	<p>Selon certains intervenants, il ne faudrait pas faire passer d'annuelle à trimestrielle la fréquence du dépôt de la déclaration des fonds d'investissement, car cela augmenterait les coûts associés à la conformité, lesquels seraient en bout de ligne supportés par les investisseurs.</p> <p>Quelques intervenants estiment qu'étant donné que les renseignements concernant un fonds d'investissement ne changent pas souvent, une déclaration annuelle serait largement suffisante pour tenir les autorités informés, et ils se demandent en quoi le fait de déposer la déclaration annuellement était insuffisant au point d'exiger plutôt que celle-ci soit déposée trimestriellement.</p> <p>Par ailleurs, un intervenant mentionne que, étant donné que l'objet initial de la déclaration déposée annuellement était de réduire la fréquence des déclarations des fonds d'investissement qui procèdent au placement permanent de leurs titres sur le marché dispensé, les ACVM devraient maintenir le régime de déclaration annuelle plutôt que de tendre vers un régime de déclaration trimestrielle.</p>	Après examen des commentaires reçus de la part des participants au marché, nous avons décidé de ne pas modifier la fréquence de dépôt de la déclaration pour le moment. Nous proposons plutôt de modifier la déclaration annuelle des fonds d'investissement afin qu'elle corresponde à l'année civile plutôt qu'à leur exercice. Cette modification améliorera la comparabilité et l'actualité des renseignements recueillis pour le secteur des fonds d'investissement.
9.	Augmentation des droits liés aux opérations	Plusieurs intervenants sont d'avis que le fait de remplacer l'obligation de déclaration annuelle par une obligation de déclaration trimestrielle augmenterait les droits liés aux opérations des fonds d'investissement qui procèdent au placement permanent de leurs titres. Certains d'entre eux croient qu'il est inutile de facturer aux gestionnaires de fonds d'investissement des droits liés aux	Tel qu'il est indiqué ci-dessus, nous avons décidé de ne pas modifier la fréquence de dépôt de la déclaration pour le moment. Par conséquent, il n'y aura pas d'augmentation des frais liés aux opérations en cas de dépôt de déclaration plus fréquent.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		opérations trimestriels pour qu'ils fournissent de l'information dont, en règle générale, les autorités disposent déjà, et plus particulièrement lorsqu'il s'agit de fonds d'investissement ayant des actifs sous gestion relativement peu élevés ou dont les opérations ne sont pas suffisantes pour justifier l'augmentation des droits. Ces intervenants s'inquiètent du fait que, dans certains cas où les opérations sont peu fréquentes — par exemple lorsqu'il n'y a qu'un seul placement par trimestre parmi l'ensemble ou la plupart des fonds gérés par un gestionnaire de fonds d'investissement — une telle augmentation aurait pour effet de quadrupler le nombre de déclarations déposées ainsi que les droits liés aux opérations qui s'y rapportent.	
Projet d'Annexe 45-106A10 et projet d'Annexe 45-106A11 : Monnaie étrangère			
10.	Utilisation de monnaies étrangères	Selon certains intervenants, les valeurs monétaires indiquées dans les propositions de mars 2014 devraient être exprimées dans la monnaie de l'émetteur afin de réduire les risques associés à leur conversion en dollars canadiens.	Il est important, pour le calcul des droits et la comparaison des renseignements, que les valeurs se rapportant aux placements des émetteurs soient exprimées en dollars canadiens. Le projet de déclaration permet maintenant aux déposants de fournir certains détails concernant la monnaie dans laquelle est effectué le placement et il renferme une directive concernant la conversion des monnaies étrangères pour les besoins du projet de déclaration.
Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubriques 1 et 7, et projet d'Annexe 45-106A11 – Rubriques 2 et 3.2 : Adresse de courrier électronique			
11.	Adresse de courrier électronique du chef de la direction	Cinq intervenants ont des craintes au sujet de l'obligation projetée de fournir cette information,	Nous cherchons à obtenir de l'émetteur davantage de coordonnées utiles afin d'éviter les difficultés que nous avons eues par le passé à

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
	de l'émetteur, du chef de la direction du preneur ferme et du gestionnaire du fonds d'investissement	<p>pour un ou plusieurs des motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les coordonnées de la personne-ressource de l'émetteur et du preneur ferme sont indiquées ailleurs sur le formulaire; • le chef de la direction se montrera réticent à fournir cette information, et la communication au public de l'adresse de courrier électronique d'un chef de la direction pourrait entraîner des abus et donner lieu à des tentatives de piratage; • il n'existe aucune autre obligation de fournir de l'information concernant le chef de la direction d'un courtier international dispensé, notamment dans une déclaration de dispense d'inscription; • le chef de la direction de l'émetteur peut ne pas participer au placement, et le chef de la direction du preneur ferme ne participe pas au placement; • généralement, c'est le preneur ferme qui se charge des dépôts à effectuer auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières après une opération, dépôts auxquels l'émetteur ne participe pas; • le chef de la direction d'un émetteur étranger dont les titres sont placés partout dans le monde peut ne pas avoir connaissance de la vente, en Ontario par exemple, de ces titres; • il peut s'agir d'un renseignement que l'émetteur n'est pas disposé à fournir ou que le courtier ignore. <p>L'un de ces intervenants mentionne par ailleurs que le chef de la direction d'un émetteur étranger pourrait considérer comme inapproprié le fait de communiquer cette information au public, ou même de la communiquer de manière confidentielle à une</p>	<p>joindre les responsables des entités pouvant répondre aux questions concernant le placement. Nous sommes d'avis que le courrier électronique est un moyen de communication efficace, efficient et couramment utilisé.</p> <p>Si les propositions de mars 2014 prévoyaient la communication de l'adresse de courrier électronique du gestionnaire du fonds d'investissement et des chefs de la direction de l'émetteur et du preneur ferme, le projet de déclaration n'exige pas l'adresse de courrier électronique du chef de la direction du preneur ferme. Conformément aux obligations d'information énoncées à la rubrique 5 et aux termes du projet de déclaration, le déposant ne doit fournir que l'adresse de courrier électronique du chef de la direction de certains émetteurs dans une annexe confidentielle du projet de déclaration.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>autorité canadienne si aucun autre organisme de réglementation étranger ne l'exige ou si une telle obligation n'existe pas dans son territoire d'origine, ce qui pourrait avoir une incidence sur les placements effectués auprès d'investisseurs canadiens.</p>	
Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubrique 1 et projet d'Annexe 45-106A11 – Rubrique 3.3.1 : Date de constitution			
12.	<p>Difficulté de fournir des renseignements concernant la date de constitution (dans le cas d'un émetteur qui n'est pas un fonds d'investissement) ou la date de création (dans le cas d'un fonds d'investissement)</p>	<p>Certains intervenants craignent qu'il soit difficile d'établir la date de constitution de nombreux émetteurs qui sont des entités ayant fait l'objet de diverses restructurations et transformations sur une longue période. La nécessité d'obtenir ce renseignement en particulier peut inciter les preneurs fermes à éviter de placer des titres auprès des investisseurs canadiens.</p> <p>Un autre intervenant craint que si ce renseignement n'est pas clairement indiqué dans le document d'offre, le préparateur de la déclaration devra communiquer avec l'émetteur afin de l'obtenir, car il est peu probable que le courtier détienne cette information. Cet intervenant souligne également qu'en ce qui concerne les émetteurs qui sont des fonds d'investissement, ce renseignement peut être difficile à obtenir pour un fournisseur de services étant donné qu'il n'est pas nécessairement indiqué dans les documents de constitution du fonds d'investissement.</p>	<p>Les émetteurs qui ont un profil sur SEDAR fournissent déjà ce renseignement.</p> <p>Le projet de déclaration oblige la communication de ce renseignement aux émetteurs qui n'ont pas de numéro de profil SEDAR afin de nous permettre d'avoir une meilleure connaissance des émetteurs qui exercent leurs activités sur le marché dispensé et plus particulièrement de leur stade de développement.</p> <p>Au fil de leur adaptation aux dispositions du projet de déclaration, les preneurs fermes et les agents de dépôt auront l'occasion de simplifier leurs processus d'obtention, auprès des émetteurs, des renseignements exigés.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubrique 2 et projet d'Annexe 45-106A11 – Rubriques 3.3.2 et 3.3.3 : État d'émetteur assujetti et inscription			
14.	Pertinence d'indiquer le nom de toutes les bourses ou de tous les marchés à la cote desquels des titres de l'émetteur sont inscrits ou sur lesquels ils sont négociés	<p>Un intervenant soutient que la définition du terme « marché » dans le <i>Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché</i> est large, et qu'elle peut englober des emplacements dont l'émetteur lui-même n'a pas connaissance. Cet intervenant se questionne par ailleurs sur la pertinence d'indiquer le nom de toutes les bourses ou de tous les marchés à la cote desquels des titres de l'émetteur sont inscrits ou sur lesquels ils sont négociés, en particulier lorsqu'il est question d'autres titres que ceux faisant l'objet de la déclaration.</p> <p>Un intervenant souligne que les titres des émetteurs peuvent être inscrits à la cote d'une bourse ou d'un marché à l'insu des émetteurs, sans qu'ils en aient fait la demande. Par conséquent, les émetteurs devraient être tenus d'indiquer uniquement le nom des bourses auxquelles ils ont fait une demande d'inscription et de la part desquelles ils ont reçu une approbation ou le nom de leur bourse principale.</p> <p>Un autre intervenant s'inquiète du fait que le préparateur de la déclaration devra obtenir ce renseignement auprès du courtier, qui serait obligé de consulter une source tierce pour fournir une liste exhaustive.</p>	Le projet de déclaration prévoit que les émetteurs qui fournissent ces renseignements sous leur profil SEDAR ne seront pas tenus de les indiquer dans la déclaration. En ce qui a trait aux autres émetteurs, les directives du projet de déclaration viennent préciser que les renseignements devant être fournis se limitent aux bourses auxquelles l'émetteur a fait une demande d'inscription et de la part desquelles il a reçu une approbation et excluent les systèmes de négociation parallèle.
15.	Émetteurs étrangers – Difficulté à établir l'état d'émetteur assujetti	Un intervenant souligne qu'il est difficile d'attester qu'un émetteur étranger n'est pas un émetteur assujetti au Canada, puisque l'émetteur peut avoir décidé de ne pas déposer de documents sur SEDAR et qu'il n'existe pas de registre national des	Cette obligation, qui existe à l'heure actuelle dans les déclarations de placement, est maintenue dans le projet de déclaration.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		émetteurs assujettis.	
Projet d'Annexe 45-106A10 - Rubrique 4 et rubrique 8 : Administrateurs et membres de la haute direction du fonds d'investissement et du gestionnaire de fonds d'investissement			
16.	Préoccupations liées à la communication de ces renseignements	<p>Un intervenant souligne que des indications supplémentaires devraient être fournies au sujet des renseignements à fournir dans le cas où le commandité d'une société en commandite est lui-même une société en commandite. Cet intervenant exprime également son inquiétude concernant la protection des renseignements personnels des sociétés en commandite et des commandités fermés, qui seraient tenus de communiquer ces renseignements non publics.</p> <p>Un intervenant souligne que la question de savoir quels employés sont des « membres de la haute direction » au sens attribué à ce terme dans le Règlement 45-106 requiert une analyse fouillée et constituerait une lourde tâche pour les seuls besoins d'une déclaration d'opérations après la clôture, en particulier pour les grands émetteurs étrangers qui comptent de nombreux administrateurs et dirigeants.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que les noms figurant dans les documents d'offre ne sont peut-être pas les noms complets des administrateurs et des membres de la haute direction et que ceux-ci peuvent être impossibles à obtenir. Cet intervenant souligne également que les titres et les territoires du lieu de résidence de ces personnes peuvent varier, ce qui obligerait le fournisseur de services à mettre ces renseignements à jour continuellement afin de s'assurer qu'ils sont exacts dans les documents que</p>	<p>Dans le projet de déclaration, les émetteurs qui sont des fonds d'investissement ne seront pas tenus de fournir des renseignements concernant les administrateurs et les membres de la haute direction car ces renseignements sont recueillis au moment de l'inscription du gestionnaire de fonds d'investissement et peuvent être obtenus dans la BDNI.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>le fonds d'investissement déposerait tous les trimestres.</p> <p>En outre, cet intervenant estime qu'un gestionnaire de fonds non membre du même groupe n'est pas tenu de communiquer ces renseignements à un fonds d'investissement et qu'il est peu probable qu'il le fasse uniquement dans le but d'effectuer un placement privé au Canada. Selon cet intervenant, ces renseignements vont au-delà de ce qui est nécessaire pour qu'un gestionnaire non-résident remplisse ses obligations d'inscription.</p> <p>Un autre intervenant affirme que l'obligation de fournir des renseignements concernant les administrateurs et les membres de la haute direction ne devrait pas s'appliquer a) lorsque l'entité est constituée à l'extérieur du Canada, puisque la communication de ces renseignements peut ne pas être obligatoire dans des territoires étrangers, ou b) lorsque l'entité est un émetteur assujéti au Canada, puisque ces renseignements sont rendus publics par les émetteurs assujétis.</p>	
Projet d'Annexe 45-106A10 - Rubrique 5 : Type de fonds d'investissement			
17.	Indications supplémentaires	Un intervenant demande des indications et des précisions supplémentaires sur la définition des termes « fonds marché monétaire », « fonds spéculatif » et « autres fonds d'investissement ».	Les types de fonds d'investissement et les directives connexes ont été mis à jour afin d'aider les émetteurs à déterminer avec exactitude leur type de fonds en fonction du classement général du secteur.
Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubrique 6 : Taille du fonds d'investissement			
18.	Valeur liquidative	Certains intervenants indiquent que la valeur des	En plus de garantir le respect des dispenses de

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
	du fonds d'investissement	<p>actifs sous gestion déclarée dans trois des quatre périodes de référence ne serait pas auditée et pourrait entraîner le non-respect, par le déposant, de l'obligation d'attestation prévue sous la rubrique 18. Un intervenant affirme qu'un fonds d'investissement ne serait pas en mesure de fournir cette information à la date qu'exige le projet d'Annexe 45-106A10 puisque cette information est habituellement disponible seulement à des dates déterminées aux fins de tenue de dossiers ou de déclaration. Un autre intervenant avance qu'il serait plus utile d'obliger les fonds d'investissement à indiquer leur taille à la date du dernier calcul de leur valeur liquidative plutôt qu'à la date de la déclaration.</p> <p>Deux intervenants remettent en question l'utilité de cette information et la manière dont elle se rapporte aux dispenses de prospectus.</p>	<p>prospectus, les déclarations de placement avec dispense sont nos principales sources d'information sur les activités sur le marché dispensé canadien, information qui est nécessaire à l'élaboration des politiques réglementaires.</p> <p>Nous avons révisé le projet de déclaration pour permettre aux émetteurs d'indiquer la taille du fonds d'investissement en fonction des fourchettes suivantes, à la date du dernier calcul de leur valeur liquidative :</p> <ul style="list-style-type: none"> • moins de 5 millions de dollars • de 5 millions à moins de 25 millions de dollars • de 25 millions à moins de 100 millions de dollars • de 100 millions à moins de 500 millions de dollars • de 500 millions à moins de 1 milliard de dollars • 1 milliard de dollars ou plus
Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubrique 7 : Renseignements sur le gestionnaire de fonds d'investissement			
19.	Avantage de recueillir ces renseignements	Un intervenant se questionne sur l'avantage de recueillir ces renseignements lorsque le gestionnaire de fonds d'investissement est inscrit, puisque les émetteurs doivent déjà fournir cette information aux autorités.	<p>Le projet de déclaration a été simplifié par rapport aux propositions de mars 2014 en réponse aux commentaires, et maintient cette obligation pour le gestionnaire de fonds d'investissement qui n'est pas inscrit.</p> <p>Tandis que les propositions de mars 2014 prévoyaient qu'il fallait déclarer l'adresse de courrier électronique d'affaires du chef de la direction du gestionnaire du fonds</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
			d'investissement, le projet de déclaration exigerait la déclaration de l'adresse de courrier électronique d'affaires d'une personne capable de répondre aux questions sur la déclaration, en réponse à la préoccupation selon laquelle le chef de la direction pourrait ne pas avoir participé aux placements. Par ailleurs, nous tenons à souligner qu'il pourrait être impossible de vérifier cette information précise à partir d'une inscription antérieure.
Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubrique 9 : Principaux fournisseurs de services			
20.	Coût par rapport à l'avantage de recueillir ces renseignements	Certains intervenants remettent en cause l'utilité de ces renseignements dans le contexte d'une déclaration faite après l'opération, particulièrement en ce qui concerne les fonds d'investissement étrangers ayant un rattachement limité avec le Canada. Un intervenant mentionne que le fardeau de conformité des courtiers, qui auraient à obtenir ces renseignements auprès du fonds d'investissement, dépasserait considérablement tout avantage que les ACVM pourraient en tirer. Ce même intervenant affirme que, au minimum, cette obligation ne devrait pas s'appliquer lorsque le fonds est constitué à l'extérieur du Canada ou qu'il est un émetteur assujéti, pour les motifs exposés ci-dessus.	Nous avons supprimé cette obligation du projet de déclaration.
Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubrique 10 : Première déclaration			
21.	Obligation limitative	Un intervenant fait valoir qu'un fonds d'investissement ne devrait être tenu que d'indiquer s'il s'agit de la première déclaration de placement avec dispense déposée au Canada.	Nous avons supprimé cette obligation du projet de déclaration.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>Un autre intervenant avance que cette obligation pourrait dissuader les émetteurs étrangers n'ayant pas antérieurement déposé de déclaration (par inadvertance ou parce qu'ils ont été mal informés au sujet de la législation canadienne) de vendre des titres au Canada et de produire la déclaration parce que les autorités leur demanderont vraisemblablement pourquoi ils n'ont pas déposé de déclaration auparavant.</p>	
<p>Projet d'Annexe 45-106A10 – Rubrique 15 et projet d'Annexe 45-106A11 – Rubrique 4.4.1 : Renseignements globaux sur les souscripteurs ou les acquéreurs</p>			
22.	Territoire du placement	<p>Deux intervenants invitent les autorités à préciser, dans les directives, dans quelles circonstances un placement est effectué dans le territoire intéressé et à refléter avec exactitude la législation de chaque territoire, car les indications ou les directives publiées par les ACVM prêtent actuellement à confusion.</p> <p>Un intervenant propose que le tableau soit rempli « pour chaque souscripteur ou acquéreur se trouvant dans le territoire intéressé et chaque souscripteur ou acquéreur se trouvant à l'extérieur du territoire intéressé lorsque le placement effectué auprès de celui-ci est un placement effectué dans le territoire intéressé », car le libellé actuel laisse entendre qu'un émetteur étranger sans rattachement avec le Canada qui effectue un placement au Canada doit indiquer chaque souscripteur ou acquéreur de chaque territoire dans une seule déclaration.</p> <p>Le même intervenant estime qu'il ne faudrait pas obliger les émetteurs à déposer une seule déclaration</p>	<p>Les directives du projet de déclaration donnent plus de renseignements sur les circonstances dans lesquelles un placement est effectué dans le territoire intéressé que ce que donnaient les propositions de février 2014 et les propositions de mars 2014, et que ce que donne l'Annexe 45-106A1 actuelle. Cependant, il est important de se reporter à la législation en valeurs mobilières applicable, aux directives en valeurs mobilières et à la jurisprudence pour déterminer si un placement a été effectué ou non dans un territoire intéressé.</p> <p>Nous avons tenu compte de la proposition de l'intervenant et avons précisé que si l'émetteur se trouve à l'extérieur du Canada et n'a pas de rattachement significatif avec un territoire canadien, le projet de déclaration l'oblige seulement à fournir de l'information sur les souscripteurs ou les acquéreurs qui résident au Canada.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>de placement avec dispense indiquant l'ensemble des souscripteurs ou des acquéreurs, y compris ceux qui ne résident pas dans le territoire en question, parce que les émetteurs ne devraient pas être tenus de déclarer à l'autorité d'un territoire donné les souscripteurs ou les acquéreurs se trouvant dans un autre territoire. Le dépôt d'une seule annexe devrait être facultatif.</p>	<p>Toutefois, conformément à l'Avis 45-308 du personnel des ACVM – <i>Indications relatives à l'établissement et au dépôt d'une déclaration de placement avec dispense en vertu du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription</i>, si les placements sont effectués dans plus d'un territoire par un émetteur canadien, l'émetteur ou le preneur ferme doit remplir une seule Annexe 45-106A1, dans sa version actuelle, indiquant l'ensemble des souscripteurs ou des acquéreurs, y compris les souscripteurs ou les acquéreurs qui résident dans d'autres territoires. L'émetteur ou le preneur ferme doit ensuite déposer la déclaration dans chacun des territoires canadiens où le placement est effectué. Les émetteurs qui se trouvent à l'extérieur du Canada et n'ont pas de rattachement significatif avec un territoire canadien doivent indiquer l'ensemble des souscripteurs ou des acquéreurs résidant au Canada et déposer la déclaration dans chaque territoire canadien où un placement est effectué.</p>
23.	<p>Déclaration dans les territoires canadiens et étrangers où résident les souscripteurs ou acquéreurs</p>	<p>Certains intervenants sont d'avis que le fait d'obliger un fonds d'investissement à déclarer toutes les ventes qu'il effectue, peu importe le lieu de résidence du souscripteur ou de l'acquéreur, entraînerait l'application extraterritoriale d'une règle locale et dissuaderait les investisseurs étrangers de souscrire ou d'acquérir des titres de fonds d'investissement canadiens.</p>	<p>Les directives du projet de déclaration fournissent plus de renseignements sur la législation de chaque territoire et les obligations de déclaration en cas de placement effectué dans le territoire intéressé. La déclaration des ventes par un fonds d'investissement, peu importe le lieu de résidence du souscripteur ou de l'acquéreur, constitue l'application de la règle locale puisqu'un placement peut également avoir lieu dans un territoire en particulier si l'émetteur se trouve dans ce territoire ou a un rattachement</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
			<p>significatif avec celui-ci.</p> <p>Comme il est expliqué ci-dessus, si l'émetteur se trouve à l'extérieur du Canada et n'a pas de rattachement significatif avec le Canada, le projet de déclaration précise que seule l'information sur les souscripteurs ou les acquéreurs qui résident au Canada est requise.</p>
24.	Déclaration de renseignements se rapportant à la valeur totale de tous les rachats	<p>Plusieurs intervenants affirment qu'il serait inutilement fastidieux et difficile pour les fonds d'investissement qui existent depuis plusieurs années d'obtenir les renseignements sur les rachats demandés dans la première déclaration de placement avec dispense, particulièrement les fonds d'investissement établis à l'étranger, qui doivent déclarer les rachats effectués à l'échelle mondiale. Un intervenant ne voit pas en quoi ces renseignements seraient utiles aux ACVM, ou les aideraient à évaluer le rendement d'un fonds d'investissement. Ce même intervenant fait remarquer que ces renseignements sont à la disposition du public en ce qui concerne les émetteurs assujettis.</p> <p>Un intervenant signale qu'il est difficile de savoir si le projet d'Annexe 45-106A10 oblige à fournir les renseignements sur les rachats à l'égard des titres placés visés par cette annexe seulement ou à l'égard de tous les titres du fonds d'investissement.</p>	<p>Nous avons simplifié cette rubrique dans le projet de déclaration en demandant le produit net (souscriptions ou acquisitions moins rachats) revenant au fonds d'investissement, par territoire, pour la période visée par la déclaration.</p> <p>Nous faisons observer que les renseignements demandés dans les déclarations actuelles d'émetteurs qui sont des fonds d'investissement concernent uniquement les souscriptions ou les acquisitions et non les rachats de ces fonds. Puisque la plupart des fonds d'investissement offrent certains droits de rachat, nous estimons que les renseignements sur les souscriptions ou les acquisitions surévaluent la taille du marché des fonds d'investissement.</p> <p>L'obligation de fournir de l'information sur le produit net permettra d'obtenir de meilleurs renseignements et nous aidera en outre dans l'élaboration de nos politiques réglementaires fondées sur des éléments probants.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
Projet d'Annexe 45-106A10 – Directive 8 et projet d'Annexe 45-106A11 – Directive 9 : Mentions des souscripteurs ou des acquéreurs			
25.	Propriétaires véritables de comptes gérés sous mandat discrétionnaire	<p>Trois intervenants signalent qu'il est impossible d'obtenir des renseignements sur les propriétaires véritables des comptes gérés sous mandat discrétionnaire puisque le souscripteur ou l'acquéreur auquel l'émetteur confirme la vente est le gestionnaire discrétionnaire, qui n'est pas tenu d'identifier le propriétaire véritable du compte.</p> <p>Deux intervenants proposent le libellé suivant pour la directive : « Dans la présente déclaration, on entend par souscripteur ou acquéreur celui qui a la propriété véritable des titres. Toutefois, si une société de fiducie ou un conseiller inscrit a souscrit ou acquis des titres pour un compte géré sous mandat discrétionnaire en vertu des paragraphes 2 et 4 de l'article 2.3 du Règlement 45-106, fournir de l'information uniquement sur la société de fiducie ou le conseiller inscrit, selon le cas ».</p>	<p>Nous faisons remarquer que dans les déclarations actuelles, on entend par souscripteur ou acquéreur celui qui a la propriété véritable des titres. Dans les directives des propositions de mars 2014, nous voulions fournir des indications et des précisions supplémentaires sur les cas particuliers où il est obligatoire de déclarer le propriétaire véritable des titres, ce qui, à notre avis, nous permettra d'obtenir des renseignements plus significatifs sur les souscripteurs ou les acquéreurs aux fins de l'élaboration de politiques réglementaires fondées sur des éléments probants et nous aidera en outre dans nos fonctions de conformité.</p>
Projet d'Annexe 45-106A11 – Rubrique 3.1 : Nom de l'émetteur et de la société mère			
26.	Le nom de la société mère de l'émetteur, le cas échéant	<p>Deux intervenants craignent que si ces renseignements ne sont pas déclarés dans la notice d'offre ou qu'aucune notice d'offre n'est utilisée, le préparateur doit faire appel à l'émetteur ou à un responsable chez le courtier qui a suffisamment de connaissances sur l'émetteur pour fournir ces renseignements.</p>	<p>Nous avons supprimé cette obligation du projet de déclaration.</p>
Annexe 45-106A11 – Rubrique 3.3.1 : Taille de l'émetteur			
27.	Pertinence du	Six intervenants remettent en question l'obligation	Le projet de déclaration conserve l'obligation de

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
	<p>nombre approximatif de salariés chez l'émetteur et fardeau de cette information à fournir</p>	<p>de fournir le nombre approximatif de salariés chez l'émetteur, notamment pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le nombre de salariés d'un émetteur n'a aucun rapport avec la taille ou le type de placement que celui-ci peut réaliser, le type d'investisseurs qui sont susceptibles de souscrire ou d'acquérir les titres placés ou la question de savoir si le placement peut être effectué ou non sous le régime d'une dispense de prospectus. • Si cette information n'est pas indiquée dans le document de placement, le préparateur devra l'obtenir auprès de l'émetteur, qui pourrait ne pas être disposé à la fournir, ou faire des démarches pour l'obtenir auprès d'une source publique, qui pourrait ne pas contenir des renseignements fiables ou à jour. <p>L'un de ces intervenants souligne également qu'il n'est pas clair s'il faut fournir le nombre de salariés en poste à l'extérieur du Canada et le nombre de salariés des filiales de l'émetteur. Cet intervenant est en faveur de la suppression de cette obligation ou, à défaut, de la limitation de cette obligation au nombre de salariés au Canada, à l'exclusion des filiales.</p>	<p>fournir le nombre total approximatif de salariés chez l'émetteur, mais prévoit de plus grandes fourchettes.</p> <p>Nous sommes d'avis que les données sur la taille approximative de l'émetteur ont de l'importance, car elles nous permettent d'évaluer si les émetteurs de petite et de moyenne taille se prévalent des dispenses de prospectus relatives à la collecte de capitaux et peuvent être utiles dans l'élaboration des politiques réglementaires à cet égard. D'après nous, des fourchettes représentant le nombre de salariés fournissent une bonne mesure de la taille pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • étant donné que les fourchettes choisies correspondent en grande partie aux fourchettes qu'utilise Statistique Canada pour distinguer les petites, les moyennes et les grandes entreprises, certains émetteurs les reconnaîtront; • la déclaration d'une fourchette est sans doute moins sensible sur le plan commercial que la déclaration du nombre de salariés réel.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
Projet d'Annexe 45-106A11 – Rubrique 3.3.4 : Principal secteur d'activité de l'émetteur			
28.	Définitions des catégories de secteurs d'activité ou indications sur celles-ci	Un intervenant propose que des indications supplémentaires soient données sur les catégories de secteurs d'activité afin d'éviter les ambiguïtés et d'aider le préparateur à remplir l'Annexe 45-106A11.	<p>Nous proposons de modifier les catégories de secteurs d'activité afin que celles-ci correspondent à celles du SCIAN, ce qui nous aidera à mieux connaître les secteurs d'activité qui mobilisent des capitaux sur le marché dispensé et réduira le nombre d'émetteurs qui choisissent la catégorie « Autre ». Le SCIAN est maintenu au Canada par Statistique Canada.</p> <p>Nous croyons que bon nombre d'émetteurs connaissent déjà le SCIAN, lequel est moins subjectif. En outre, Statistique Canada met à la disposition des émetteurs une documentation abondante et un outil de recherche en ligne pour les aider à trouver la catégorie de secteur d'activité à laquelle ils appartiennent.</p> <p>Se reporter à l'avis pour plus de renseignements sur le SCIAN.</p>
Projet d'Annexe 45-106A11 – Rubrique 3.3.5 : Administrateurs et membres de la haute direction, y compris le titre et le territoire de résidence			
29.	L'information requise doublonne avec les renseignements que les émetteurs assujettis canadiens doivent fournir dans d'autres documents déposés	Certains intervenants sont d'avis que le fardeau que constitue l'obligation de fournir cette information excède les avantages qui en découlent, car cette information doublonne avec des renseignements que les émetteurs assujettis doivent fournir dans d'autres documents déposés.	Le projet de déclaration n'exige pas d'information sur les administrateurs, les membres de la haute direction, les personnes participant au contrôle ou les promoteurs des émetteurs assujettis ou de leurs filiales en propriété exclusive.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
30.	Pour les émissions de titres par des émetteurs étrangers, cette obligation d'information alourdit le fardeau de conformité	<p>Quatre intervenants estiment que cette obligation d'information alourdit le fardeau de conformité pour les émissions de titres par des émetteurs étrangers, ce qui aurait une incidence sur les placements offerts aux investisseurs canadiens. Voici quelques préoccupations soulevées par les intervenants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les renseignements sur les administrateurs, les dirigeants, les personnes participant au contrôle et les promoteurs peuvent ou non être à la disposition du public, et les émetteurs pourraient ne pas être disposés à les fournir, surtout s'ils ne sont pas tenus de les rendre publics dans leur territoire d'origine. • Un émetteur étranger pourrait devoir obtenir l'avis d'un conseiller juridique canadien pour déterminer les personnes de son organisation qui sont des « membres de la haute direction » et les personnes qui sont des « initiés » ou des « promoteurs » de son organisation au sens de la législation canadienne, étant donné qu'il est possible que ces concepts ne soient pas reconnus par la législation de leur territoire. Même s'il obtient l'avis d'un conseiller juridique canadien, l'émetteur pourrait ne pas avoir les ressources internes nécessaires pour déterminer les personnes qui font partie des catégories en question et devoir y affecter des ressources supplémentaires si cette information ne peut pas être facilement obtenue. • L'identification des membres de la haute direction au sens du Règlement 45-106 alourdirait inutilement le fardeau des émetteurs, surtout pour les grands émetteurs étrangers 	<p>Le projet de déclaration n'exige pas d'information sur les administrateurs, les membres de la haute direction, les personnes participant au contrôle ou les promoteurs des émetteurs à capital ouvert étrangers ou de leurs filiales en propriété exclusive ou des émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés.</p> <p>Nous croyons que cette information est importante pour les autres émetteurs étrangers, qu'elle est utile dans le cadre de notre fonction de surveillance de la conformité et qu'elle nous aide à connaître les participants aux activités sur le marché dispensé du Canada.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		comptant de nombreux dirigeants et administrateurs.	
31.	Difficulté à obtenir les renseignements	Deux intervenants formulent des commentaires généraux selon lesquels il est peu probable que ces renseignements figurent dans un document d'offre ou que le courtier puisse les obtenir facilement. De plus, l'émetteur pourrait ne pas être disposé à fournir ces renseignements ou ne pas être en mesure de le faire.	Se reporter aux réponses aux numéros [29] et [30] ci-dessus.
32.	Autre approche pour exiger ces renseignements	Deux intervenants soutiennent que l'obligation de fournir des renseignements sur les administrateurs et les membres de la haute direction ne devrait pas s'appliquer dans les cas suivants : a) le territoire de constitution de l'entité est à l'extérieur du Canada, étant donné qu'il se peut que ces renseignements ne soient pas exigés dans les territoires étrangers, ou b) l'entité est un émetteur assujéti au Canada, étant donné que ces renseignements sont rendus publics par les émetteurs assujétis. Sinon, ces intervenants proposent l'adoption d'une dispense de l'obligation de fournir ces renseignements si tous les souscripteurs ou tous les acquéreurs au Canada sont des investisseurs qualifiés.	Aux termes du projet de déclaration, les émetteurs suivants ne seront pas tenus de fournir des renseignements sur les administrateurs et les membres de la haute direction : <ul style="list-style-type: none"> • les émetteurs assujétis et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive; • les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés.
Projet d'Annexe 45-106A11 – Rubrique 4.3 : Documents transmis dans le cadre du placement – présentations ou autres documents de commercialisation			
33.	L'obligation serait inédite et va au-delà de celle des États-Unis ou de	Cinq intervenants soulèvent des préoccupations à l'égard du dépôt, par les émetteurs étrangers, de tous les documents de commercialisation si ce dépôt n'est pas obligatoire dans d'autres territoires, ainsi qu'à l'égard des incidences de cette obligation sur	Ni les propositions de mars 2014 ni le projet de modification n'exigent le dépôt ou la transmission de documents de commercialisation dans le cadre de placements auprès d'investisseurs institutionnels ou d'autres

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
	tout autre territoire	<p>les émetteurs étrangers qui effectuent des placements sur le marché canadien. Voici des exemples de préoccupations particulières soulevées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dans presque tous les placements inscrits aux États-Unis ou effectués aux termes de la règle 144A, il n'est pas obligatoire de déposer les documents des séances de présentation (y compris les diapositives ou d'autres aides visuelles présentées uniquement dans le cadre d'une séance en particulier) auprès de la Securities and Exchange Commission ou d'un autre organisme de réglementation des États-Unis. Les émetteurs et les courtiers étrangers n'effectueront plus de placements (y compris ceux qui sont effectués principalement aux États-Unis) au Canada dans le cadre d'un placement privé s'ils sont obligés de transmettre ces renseignements, particulièrement si aucune obligation similaire n'existe aux États-Unis. • L'obligation projetée se rapportant à un placement privé est plus large que l'obligation de déposer les « documents de commercialisation » dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne ou d'un autre placement par voie de prospectus ordinaire effectué au Canada. Plus particulièrement, l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 13.12 du <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i> prévoit une dispense de l'obligation de déposer les documents de commercialisation dans le cadre d'un « placement canado-américain » si, entre autres choses, on s'attend raisonnablement à ce que les titres soient vendus principalement aux 	<p>investisseurs qualifiés seulement, qui sont habituellement effectués sous le régime de la dispense pour investisseur qualifié. Tandis que les propositions de mars 2014 prévoyaient la transmission de documents de commercialisation dans le cadre de placements sous le régime de certaines dispenses de prospectus ouvertes aux investisseurs individuels, la présente proposition ne vise pas les documents de commercialisation transmis sous le régime de la dispense pour investisseur qualifié.</p> <p>Plutôt que d'imposer de nouvelles obligations de dépôt ou de transmission des documents de commercialisation, le projet de déclaration prévoit exiger la confirmation du dépôt ou de la transmission de ces documents uniquement si la législation en valeurs mobilières applicable d'un territoire intéressé l'exige par ailleurs. Les dispositions concernant les documents de commercialisation qui figurent dans les propositions de mars 2014 demeurent à l'étude dans le cadre d'un projet distinct des ACVM.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>États-Unis. On ne comprend pas bien pourquoi les ACVM proposent une obligation plus rigoureuse pour les placements privés, qui sont limités aux investisseurs les plus avertis du Canada, que dans le cadre des appels publics à l'épargne canado-américains, où les titres peuvent être vendus à des investisseurs individuels se trouvant au Canada.</p> <p>L'un des intervenants susmentionnés remet également en question l'objectif d'intérêt public de l'obligation de déposer auprès des autorités canadiennes des documents de commercialisation établis uniquement pour les investisseurs institutionnels qui sont capables d'évaluer les émetteurs et d'effectuer leur propre contrôle diligent pour protéger les intérêts de leurs investisseurs ou de leurs parties intéressées.</p> <p>D'autres intervenants recommandent des dispenses de cette obligation dans certaines circonstances, comme dans le cadre de placements avec dispense canado-américains effectués auprès de clients autorisés ou lorsque les souscripteurs ou les acquéreurs se trouvant au Canada sont des investisseurs qualifiés ou, sinon, des clients autorisés.</p>	
34.	Difficulté de déterminer quels documents de commercialisation ont été transmis aux investisseurs	Certains intervenants estiment qu'il peut être difficile de déterminer quels documents ont été transmis à des investisseurs en particulier dans des provinces précises après la réalisation d'un placement. Un intervenant souligne que cette difficulté soulèverait des préoccupations particulières dans le cadre d'une opération effectuée	<p>Nous nous attendons à ce que les émetteurs fassent le suivi des documents de commercialisation qu'ils transmettent aux investisseurs.</p> <p>Les ACVM étudient des propositions distinctes exigeant que les documents de</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		à l'échelle mondiale.	commercialisation utilisés sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre soient intégrés par renvoi dans la notice d'offre et soient également déposés auprès des autorités en valeurs mobilières de certains territoires ou transmis à celles-ci. Des obligations similaires sont prévues dans les propositions de mars 2014 et relativement à la dispense pour financement participatif prévue dans le projet de <i>Règlement 45-108 sur le financement participatif</i> . L'obligation de déposer ou de transmettre les documents de commercialisation vise à fournir l'assurance que les documents de commercialisation transmis aux investisseurs sont conformes aux documents de placement établis aux fins de placement sous le régime de ces dispenses. Elle se veut un important mécanisme de protection des investisseurs dans le cadre des dispenses ouvertes aux émetteurs qui placent des titres auprès d'investisseurs individuels.
35.	Le format des documents de commercialisation peut empêcher la reproduction	Un intervenant indique que les documents de présentation destinés aux investisseurs sont souvent mis à la disposition du lecteur par Internet, d'une manière qui ne lui permet pas de télécharger, d'enregistrer ou d'imprimer le contenu de ces documents.	Nous nous attendons à ce que ces documents puissent être mis à la disposition des lecteurs et rendus accessibles au moyen d'un lien électronique.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
36.	Dépôt ou transmission des documents de commercialisation	<p>Un intervenant affirme que le paragraphe 17.2 de l'article 2.9 du projet de modification du Règlement 45-106 publié dans les propositions de mars 2014 renvoie à la transmission de documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre et non au dépôt de ces documents, et propose de modifier l'Annexe 45-106A11 pour tenir compte des obligations prévues dans le projet de modification du Règlement 45-106.</p>	<p>Les propositions concernant le dépôt ou la transmission des documents de commercialisation sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre dans certains territoires, qui figurent dans les propositions de mars 2014, demeurent à l'étude dans le cadre d'un projet distinct des ACVM.</p> <p>Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, les émetteurs ou les preneurs fermes doivent répertorier les documents de commercialisation devant être déposés auprès de l'autorité ou transmis à celui-ci aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable ainsi que transmettre certains renseignements sur ces documents.</p>
Projet d'Annexe 45-106A10 et projet d'Annexe 45-106A11 – Appendice 1			
37.	Les fonds ouverts ne sont pas tenus de déclarer les renseignements sur les souscripteurs ou les acquéreurs	<p>Certains intervenants font observer que, en règle générale, les fonds ouverts ne déclarent pas aux autorités des renseignements sur les souscripteurs ou les acquéreurs; ces intervenants se demandent alors pourquoi les fonds d'investissement qui effectuent des placements sur le marché dispensé devraient être tenus de le faire.</p> <p>Un intervenant estime que l'obligation proposée visant à fournir des renseignements plus détaillés sur les souscripteurs ou les acquéreurs n'est pas pertinente en ce qui concerne les critères s'appliquant aux investisseurs qualifiés (c.-à-d., catégorie d'âge, emplacement des souscripteurs ou des acquéreurs étrangers, adresses de courrier</p>	<p>Les renseignements sur les souscripteurs ou les acquéreurs doivent être transmis aux autorités car ceux-ci les utilisent pour vérifier que les conditions des dispenses ouvertes sont respectées. L'obligation d'information s'applique à tous les émetteurs qui se prévalent de certaines dispenses, qu'ils soient des émetteurs assujettis ou non.</p> <p>Bien que nous reconnaissons que l'objectif initial des déclarations était de permettre de surveiller le respect de la réglementation, celles-ci sont pour les ACVM la principale source de renseignements sur le marché dispensé. Les modifications qu'il est proposé</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>électronique personnelles).</p> <p>Plusieurs intervenants mentionnent le fardeau administratif supplémentaire qui pèserait sur les émetteurs si on les obligeait à recueillir les renseignements supplémentaires de chaque souscripteur ou acquéreur.</p> <p>Quelques intervenants font remarquer que certains renseignements sur les souscripteurs ou les acquéreurs ne sont pas nécessairement mis à la disposition des émetteurs, comme les adresses de courrier électronique personnelles ou les numéros de téléphone.</p>	<p>d'apporter aux déclarations améliorerait la collecte de renseignements et aideraient à appuyer l'élaboration de politiques réglementaires fondées sur des éléments probants que les parties intéressées souhaitent avoir.</p> <p>Sur le fondement des commentaires des intervenants, nous avons supprimé, dans le projet de déclaration, l'obligation de fournir certains renseignements sur les souscripteurs ou les acquéreurs, comme leur catégorie d'âge, ainsi que les renseignements sur les souscripteurs ou les acquéreurs étrangers si l'émetteur se trouve à l'extérieur du Canada et n'a pas de rattachement significatif avec un territoire canadien.</p>
38.	<p>Préoccupations concernant les renseignements supplémentaires à fournir sur les paragraphes de la dispense pour « investisseur qualifié » qui s'appliquent</p>	<p>Plusieurs intervenants remettent en question les directives concernant cette exigence puisqu'il est inutile et lourd sur le plan administratif d'indiquer tous les paragraphes contenant des critères auxquels répond un souscripteur ou un acquéreur, notamment à titre d'investisseur qualifié. Par exemple, dans le cas des investisseurs institutionnels, l'obligation de répertorier tous les paragraphes relatifs à la dispense pour investisseur qualifié qui s'appliquent n'est pas conforme aux pratiques du secteur et à d'autres normes réglementaires.</p> <p>Certains intervenants avancent que pour vendre des titres aux investisseurs institutionnels, il est raisonnable de s'en remettre à une déclaration du souscripteur ou de l'acquéreur éventuel selon laquelle il a le droit de souscrire ou d'acquiescer les titres sous le régime de la dispense de prospectus</p>	<p>À notre avis, il nous est essentiel de connaître les critères d'un investisseur qualifié auxquels répond précisément un souscripteur ou un acquéreur pour que nous puissions nous acquitter de nos fonctions de surveillance de la conformité et que nous comprenions les activités sur le marché dispensé. Nous ne croyons pas que la transmission de ces renseignements alourdit inutilement le fardeau des émetteurs, des preneurs fermes ou des souscripteurs ou acquéreurs étant donné que l'émetteur doit établir ces renseignements pour pouvoir se prévaloir de la dispense.</p> <p>Le projet de déclaration précise que l'émetteur ou le preneur ferme n'a qu'à indiquer une catégorie d'investisseur qualifié qui s'applique au souscripteur ou à l'acquéreur. L'émetteur ou</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>applicable, puisque les ACVM ont accepté ce raisonnement en accordant la dispense pour l'établissement d'un supplément au document de placement et ont permis aux courtiers désignés de placer des titres étrangers auprès de « clients autorisés » sur le fondement de telles déclarations.</p> <p>Un intervenant fait observer que, outre le fait qu'il soit peu probable que le courtier soit désireux ou capable d'obtenir les renseignements se rapportant à toutes les sous-catégories potentielles aux critères desquelles un investisseur peut répondre, il est aussi peu probable que le courtier soit désireux ou capable de maintenir des banques de données ou d'autres systèmes d'information pour assurer le suivi de ces renseignements de façon exhaustive sur tous ses clients canadiens. Un gestionnaire de fonds d'investissement soutient également que les systèmes et les processus en place chez les gestionnaires de placements devront être révisés radicalement pour permettre l'évaluation et l'enregistrement continu de toutes les données sur les critères auxquels chaque client peut répondre.</p> <p>Comme solution de rechange, on propose de ne pas appliquer cette obligation dans les cas suivants :</p> <p>a) l'investisseur n'est pas une personne physique ou</p> <p>b) l'investisseur est une personne physique qui est un « client autorisé » au sens du Règlement 31-103, puisque l'investisseur répondra à de nombreux critères de la définition d'« investisseur qualifié » prévue au Règlement 45-106.</p>	<p>le preneur ferme n'est pas tenu de répertorier tous les paragraphes pouvant s'appliquer.</p>
39.	Catégorie d'âge du souscripteur ou de	Plusieurs intervenants font valoir qu'il n'est pas pertinent de déclarer ce renseignement pour savoir si	Nous avons réexaminé cette obligation sur le fondement des commentaires reçus.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
	l'acquéreur qui est une personne physique	<p>les titres en question ont été valablement placés conformément à la législation en valeurs mobilières et qu'il est déraisonnable d'exiger que l'on obtienne ces renseignements. Un intervenant signale que l'on devrait justifier l'obligation de fournir ces renseignements par une analyse coûts-avantages, car les souscripteurs ou les acquéreurs pourraient soulever des objections, ce qui risquerait de nuire aux ventes du fonds d'investissement.</p> <p>Selon un intervenant, rien ne permet de croire que le courtier connaîtrait ces renseignements sur ses clients qui sont des personnes physiques, et il n'est pas raisonnable de s'attendre à ce qu'il obtienne et conserve ces renseignements sur chacun de ses clients.</p> <p>Un autre intervenant estime que les personnes inscrites, qui doivent détenir des renseignements complets sur les clients conformément à leur obligation de connaissance du client, disposeraient habituellement de ces renseignements, mais que les émetteurs ne recueilleraient pas nécessairement ces renseignements dans le cours normal de leurs activités, particulièrement les émetteurs non-résidents.</p>	Le projet de déclaration ne prévoit pas l'obligation de fournir l'âge d'un souscripteur ou d'un acquéreur.
Autres commentaires			
40.	Approche par paliers de la déclaration des opérations sur les marchés dispensés	Quelques intervenants nous proposent d'adopter une approche par paliers de la déclaration des opérations visées selon laquelle il serait possible de déposer une déclaration simplifiée lorsque des titres sont placés auprès de grands investisseurs institutionnels ou d'autres investisseurs avertis, et ce, pour les	Étant donné que les données recueillies dans les déclarations de placement avec dispense influenceront sur les exigences de conformité et soutiendront nos fonctions de surveillance réglementaire, en plus de mieux orienter l'élaboration des politiques réglementaires, nous ne pensons pas qu'une approche par paliers de la

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les ACVM peuvent recueillir plus de renseignements sur les segments du marché dispensé qui sont les plus vulnérables aux abus, tout en évitant de poser de nouveaux obstacles aux investisseurs canadiens avertis qui recherchent des occasions d'investissement non traditionnel. • Les investisseurs avertis comme les grands investisseurs institutionnels ont moins besoin de la protection de la réglementation; ils seraient vraisemblablement disposés à abandonner certaines protections en échange de la possibilité de continuer à acquérir pour leurs portefeuilles d'investissement des titres d'émetteurs étrangers dans le cadre de placements privés. <p>Deux de ces intervenants ont également suggéré que les annexes 45-106A10 et 45-106A11 ne soient utilisées que lorsque l'émetteur se prévaut de l'une des nouvelles dispenses de prospectus.</p>	<p>déclaration des opérations visées convienne dans les circonstances.</p> <p>Le projet de déclaration a cependant été simplifié par rapport aux propositions de mars 2014, en autorisant l'utilisation du numéro de profil SEDAR d'un émetteur ou du numéro BDNI d'une société, par exemple. Le projet de déclaration propose également l'exclusion de l'information sur les administrateurs, les membres de la haute direction, les personnes participant au contrôle et les promoteurs pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les émetteurs assujettis et leurs filiales en propriété exclusive, • les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive, • les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés, • les émetteurs qui sont des fonds d'investissement.

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
41.	Solutions de rechange au projet de déclaration de placement avec dispense pour les fonds d'investissement	<p>Quelques intervenants recommandent aux autorités de songer à d'autres moyens pour obtenir l'information voulue, comme en instaurant les déclarations à la demande ou en procédant à une évaluation d'un échantillon de gestionnaires de fonds d'investissement choisis, dont les résultats dicteraient s'il faut obtenir des données du projet de déclaration plus fréquemment, afin d'alléger le fardeau des personnes inscrites et des autorités en valeurs mobilières.</p> <p>Un intervenant suggère que, étant donné que l'avantage visé par les organismes de réglementation est d'obtenir des données améliorées et plus à jour ainsi que de l'information plus significative afin de surveiller les activités sur le marché, nous ne devrions exiger une déclaration trimestrielle que des grands fonds d'investissement (c.-à-d. des fonds avec des ASG de plus de 1 G\$ CA).</p>	Nous avons décidé de ne pas modifier la périodicité de la déclaration des fonds d'investissement pour le moment. Les fonds d'investissement ont encore la possibilité de déposer leur déclaration une fois l'an.
42.	Renseignements confidentiels / Accès à l'information	<p>Selon certains intervenants, les projets d'annexes 45-106A10 et 45-106A11 soulèvent des inquiétudes, car la législation relative à l'accès à l'information pourrait obliger une autorité en valeurs mobilières à fournir de l'information qui contient des renseignements délicats. Le nom, l'adresse, les adresses de courriel, les numéros de téléphone et les tranches d'âge des investisseurs sont ici donnés en exemple.</p> <p>L'un de ces intervenants estime que la nécessité d'obtenir de l'information supplémentaire pour mieux comprendre le profil des émetteurs et des investisseurs actifs sur le marché dispensé doit être pondérée compte tenu des obligations des autorités</p>	Nous prenons bonne note de ces commentaires. Signalons que les annexes 1 et 2 du projet de déclaration prévoient la collecte sous forme non publique de certains renseignements personnels concernant les souscripteurs ou les acquéreurs ainsi que les administrateurs, les membres de la haute direction, les personnes participant au contrôle et les promoteurs. Bien que certains de ces renseignements puissent être assujettis aux demandes d'accès à l'information, les demandes seront, elles, assujetties aux mécanismes de protection, dont la dispense pour protection des renseignements personnels, prévus dans la législation applicable en matière d'accès à l'information et de protection des

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>concernant les renseignements confidentiels des investisseurs individuels ainsi que du fait que des émetteurs fermés pourraient ne pas être tenus de fournir certains renseignements aux autorités en valeurs mobilières.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que certains émetteurs étrangers, notamment des émetteurs américains, limitent la communication de renseignements délicats dans leurs documents destinés aux investisseurs si ces documents doivent être déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire où s'applique une législation relative à l'accès à l'information.</p> <p>Un intervenant signale également que le fait que l'information soit déposée et stockée électroniquement accroît le risque de vol de données et de violation des renseignements confidentiels.</p>	<p>renseignements personnels.</p>
43.	Renseignements additionnels au sujet de certaines personnes inscrites qui donnent des conseils aux investisseurs individuels	<p>Un intervenant propose aux autorités de recueillir des renseignements sur certaines personnes inscrites (des « conseillers en matière d'admissibilité » selon le R 45-106) qui donnent des conseils à des investisseurs individuels, afin d'établir des liens entre les divers types de personnes inscrites, d'une part, et les pertes des investisseurs et les conseils inappropriés, d'autre part.</p>	<p>L'annexe 2 du projet de déclaration a été révisée de sorte qu'il est obligatoire de fournir le nom de la personne inscrite qui a participé avec le souscripteur ou l'acquéreur au placement faisant l'objet de la déclaration.</p>
44.	Repérage des investisseurs providentiels	<p>Un intervenant propose que dans la déclaration de placement avec dispense, l'investisseur ait à indiquer s'il se considère comme un investisseur providentiel, car les statistiques dont nous disposons à ce jour au sujet des investissements de suivi dans les sociétés ayant bénéficié d'un investissement</p>	<p>Le projet de déclaration n'oblige pas les investisseurs à indiquer s'ils sont des « investisseurs providentiels ». Nous faisons remarquer que ce terme n'est pas défini dans la législation en valeurs mobilières.</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
		<p>providentiel indiquent que les investisseurs providentiels sont l'un des plus importants stimulants économiques pour la création d'emplois au pays demandant le moins de subventions gouvernementales. De meilleures statistiques sur ces activités seraient précieuses pour tous les ordres de gouvernement.</p>	
45.	Modalités de dépôt de la déclaration de placement avec dispense	<p>Plusieurs intervenants soulèvent la question du manque de cohérence entre les façons dont les déclarations de placement avec dispense doivent être déposées; il sera déposé en format électronique en Ontario, mais en format papier en Alberta, au Nouveau-Brunswick et en Saskatchewan.</p> <p>Un intervenant encourage les membres des ACVM à apporter tous les changements technologiques nécessaires pour pouvoir recevoir les renseignements en format électronique.</p> <p>Quelques intervenants estiment que les territoires qui ne sont pas actuellement en mesure de recevoir les documents déposés en format électronique devraient être tenus d'accepter une sortie d'imprimante du document tel qu'il a été déposé électroniquement dans les territoires qui exigent le dépôt électronique. Par exemple, si un placement est fait en Ontario, au Manitoba et au Québec, le Manitoba et le Québec devraient être tenus d'accepter une sortie d'imprimante du document déposé en format électronique en Ontario.</p>	<p>Les membres des ACVM, sauf la Colombie-Britannique et l'Ontario, ont proposé d'obliger les émetteurs à déposer les déclarations de placement avec dispense sur SEDAR. Voir à cet égard l'Avis de publication et avis de consultation des ACVM concernant le projet de modification du <i>Règlement 13-101 sur le Système électronique de données d'analyse et de recherche (SEDAR)</i> et du <i>Règlement 13-102 sur les droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDNI</i> publié le 30 juin 2015. La Colombie-Britannique et l'Ontario ont actuellement un système de dépôt électronique pour la soumission des déclarations de placement actuelles. L'émetteur qui a rempli et soumis une déclaration par l'entremise du système de dépôt électronique de la Colombie-Britannique ou de l'Ontario pourra ultérieurement déposer le rapport sur SEDAR.</p>
46.	Format électronique de la	Plusieurs intervenants proposent que les déclarations de placement avec dispense soient déposées sous	La déclaration projetée sera en un format qui permettra aux participants au marché d'y avoir

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
	déclaration de placement avec dispense	<p>forme de fichiers plats de données téléversés afin d’alléger le fardeau administratif, car il est plus rapide de téléverser un fichier de données que de remplir des champs dans un formulaire électronique.</p> <p>Un intervenant suggère que tous les membres des ACVM adoptent un format de fichier MS Excel pouvant être déposé électroniquement et auxquels toutes les autorités pourraient avoir accès aux fins d’analyse.</p> <p>Plusieurs intervenants signalent que le formulaire électronique de l’Ontario ne fonctionne pas avec des navigateurs (IE v.11, Google Chrome, Apple Safari, par exemple) qui représentent un pourcentage élevé des navigateurs Web installés. Ces mêmes intervenants nous recommandent d’étudier la possibilité de remplacer les navigateurs actuellement utilisés sur le portail Web par ces navigateurs supérieurs.</p>	<p>facilement accès et de la déposer sans difficulté auprès des autorités de réglementation compétentes.</p> <p>Les systèmes informatiques ont été mis à jour et sont continuellement vérifiés pour veiller à ce que les formulaires électroniques fonctionnent avec les divers navigateurs qui sont utilisés sur le marché.</p> <p>Nous signalons que la modification des réglages du navigateur et des paramètres de sécurité ainsi que la mise à jour mensuelle pourraient avoir une incidence sur la performance des formulaires électroniques.</p>
47.	Information mise à la disposition du public	<p>Plusieurs intervenants s’interrogent sur la manière dont les émetteurs et les membres du public auront accès aux renseignements supplémentaires que contiennent les déclarations de placement avec dispense si les ACVM n’ont pas de base de données centralisée.</p> <p>Un intervenant suggère qu’un résumé des renseignements (les détails devant demeurer confidentiels, ainsi qu’il est proposé) soit publié à l’intention des participants du secteur dans le bulletin de la CVMO.</p>	<p>La question d’une base de données centralisée des ACVM déborde le cadre du projet qui nous intéresse, mais est en train d’être examinée dans le cadre d’une initiative plus large concernant un système national pour les ACVM.</p> <p>À l’heure actuelle, certains territoires se penchent sur la possibilité de mettre les déclarations de placement avec dispense à la disposition du public sur SEDAR lorsqu’un tel placement se produit dans ces territoires. En Colombie-Britannique, on peut consulter les déclarations de placement avec dispense sur le site Web de la British Columbia Securities</p>

N°	Sujet	Commentaires	Réponses
			<p>Commission, au http://www.bsc.bc.ca/. En Ontario, il est prévu que les renseignements concernant les activités sur le marché dispensé pourront être consultés par voie électronique sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Comme il est indiqué dans le projet de déclaration, les annexes 1 et 2 ne seront rendues publiques par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucune autorité.</p>

Annexe D
Résumé des principales différences entre les projets de mars 2014 et le projet de déclaration

Dans le cadre des projets de mars 2014, deux nouveaux projets de déclaration pour les placements dispensés ont été publiés pour consultation, le projet d'Annexe 45-106A10 pour les fonds d'investissement et d'Annexe 45-106A11 pour les émetteurs autres que les fonds d'investissement. En vue de simplifier le régime de déclaration du marché dispensé pour les participants au marché, nous avons créé une déclaration unique pour tous les émetteurs.

Aux fins d'harmonisation parmi les territoires membres des ACVM et pour réagir aux commentaires recueillis dans le cadre des projets de mars 2014, nous proposons un certain nombre de changements au projet de déclaration. Le texte qui suit résume les principales différences entre les projets de mars 2014 et le projet de déclaration.

A. Retrait de certaines obligations d'information

Un certain nombre d'obligations d'information publiées pour consultation dans le cadre des projets de mars 2014 n'ont pas été transposées dans le projet de déclaration. En comparaison avec l'Annexe 45-106A11, le projet de déclaration n'impose pas que soit fournie l'information suivante :

- la catégorie d'âge du souscripteur ou de l'acquéreur;
- le nom complet de la société mère de l'émetteur;
- l'adresse électronique professionnelle du chef de la direction du preneur ferme;
- l'adresse électronique professionnelle du chef de la direction de l'émetteur pour les émetteurs assujettis et leurs filiales en propriété exclusive, les émetteurs à capital ouvert étrangers et leurs filiales en propriété exclusive ou les émetteurs qui placent des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés.

Par ailleurs, le projet de déclaration vient retirer l'obligation de fournir certains éléments d'information auxquels on peut accéder au moyen d'un profil de déposant SEDAR ou BDNI pour les sociétés et prévoit d'autres exclusions pour certains émetteurs, comme il en est question à la partie C ci-après.

B. Autres obligations d'information

Outre les obligations d'information prévues dans les projets de mars 2014, le projet de déclaration prévoit qu'un émetteur doit fournir l'information suivante, pour les raisons énumérées dans le cadre du projet de déclaration figurant dans l'avis :

- le numéro BDNI du preneur ferme;
- le numéro de profil SEDAR, l'identifiant d'entité juridique et le numéro CUSIP si l'émetteur possède de tels identifiants;
- la taille des actifs des émetteurs qui ne fournissent pas de numéro de profil SEDAR;
- la conversion de la monnaie;
- si le souscripteur ou l'acquéreur est un initié.

C. Administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs

Le projet d'Annexe 45-106A11 prévoyait que les émetteurs devaient fournir de l'information sur leurs administrateurs, les membres de leur haute direction, les personnes participant à leur contrôle et leurs promoteurs. Le projet de déclaration prévoit que les émetteurs doivent fournir l'information supplémentaire suivante sur ces personnes, conformément aux obligations actuelles prévues à l'Annexe 45-106A6 :

- le nombre de titres comportant droit de vote de l'émetteur dont les personnes ont la propriété véritable ou sur lesquels elles exercent une emprise directe ou indirecte à la date du placement, y compris tout titre souscrit ou acquis dans le cadre du placement;
- le montant total payé pour ces titres;
- l'information sur les administrateurs, les membres de la haute direction des personnes participant au contrôle et promoteurs de la société.

Par ailleurs, l'adresse résidentielle de ces personnes figurerait dans une annexe non publique.

En raison des commentaires reçus dans le cadre des projets de mars 2014, nous avons exclu certains émetteurs de l'obligation de fournir cette information. Nous estimons que cette information n'est pas nécessaire si elle est déjà rendue publique à l'égard de l'émetteur ou de sa société mère ou si le placement vise un titre étranger admissible uniquement auprès de clients autorisés. Depuis les projets de mars 2014, les émetteurs suivants sont dispensés de l'obligation de fournir cette information :

- un émetteur assujéti ou sa filiale en propriété exclusive;
- un émetteur à capital ouvert étranger ou sa filiale;
- un émetteur qui place des titres étrangers admissibles uniquement auprès de clients autorisés.

D. Branche d'activité

À l'instar du projet de déclaration, les projets de mars 2014 préoyaient que le déposant devait indiquer le principal secteur d'activité de l'émetteur. Or, les classifications incluses dans le projet de déclaration ont été revues à des fins de conformité avec le SCIAN, norme mondiale bien connue de bon nombre d'émetteurs. Le projet de déclaration prévoit également que l'émetteur du secteur minier doit indiquer son stade de développement et l'émetteur qui participe à certaines activités d'investissement, son type d'activité.

E. Nombre de salariés

Conformément aux projets de mars 2014, le projet de déclaration prévoit que les émetteurs autres que les fonds d'investissement doivent indiquer la fourchette dans laquelle se trouve leur nombre approximatif de salariés. Il permet également aux autres émetteurs d'indiquer des fourchettes plus larges du nombre de salariés qui correspondent à celles utilisées par Statistique Canada afin de faire une distinction entre les petites, moyennes et grandes entreprises qui peuvent être connues de certains émetteurs.

F. Types de titres placés

Les projets de mars 2014 exigeaient de l'information sur les types de titres placés et prévoyaient les grandes catégories de titres suivantes : i) les titres de capitaux propres et autres, ii) les titres de créance, et iii) les dérivés. Pour rehausser la cohérence, le projet de déclaration permet l'introduction de catégories plus précises.

G. Lien entre le souscripteur ou l'acquéreur et la personne rémunérée

Dans le cadre des projets de mars 2014, l'Appendice 1 du projet de déclaration de l'Annexe 45-106A10 et l'Appendice 1 du projet de déclaration de l'Annexe 45-106A11 prévoyaient la communication d'information sur le souscripteur ou l'acquéreur. Outre les obligations d'information prévues dans les projets de mars 2014, le projet de déclaration exige la communication d'information sur les personnes rémunérées pour chaque souscripteur ou acquéreur. Nous nous attendons à ce que cette information soit utile pour les programmes de conformité des autorités de chaque territoire intéressé.

H. Instructions relatives à l'Annexe

En plus des changements indiqués ci-dessus, les instructions relatives au projet de déclaration ont été revues afin de clarifier les obligations d'information. En particulier, nous avons fourni davantage d'instructions sur les obligations relatives à ce qui suit :

- les instructions de dépôt, notamment les placements effectués dans plus d'un territoire;
- le paiement des droits de dépôt;
- le territoire où le placement est effectué;
- les placements multiples;
- l'expression « souscripteur » ou « acquéreur »;
- les entités de placement hypothécaire;
- la monnaie dans laquelle le placement est effectué;
- la rémunération et la relation par rapport à l'émetteur;
- l'identification du type de titres;
- l'inscription à la cote d'une bourse;
- le mode de déclaration des placements effectués par des émetteurs situés à l'extérieur du Canada.

I. Obligations de dépôt applicables aux fonds d'investissement

Dans les projets de mars 2014, nous proposons d'accroître la fréquence des dépôts par les fonds d'investissement¹ afin qu'ils soient effectués trimestriellement, plutôt qu'annuellement. À l'issue de l'examen des commentaires, nous avons décidé de laisser la fréquence de dépôt inchangée. En revanche, nous proposons d'exiger des dépôts sur la base de l'année civile, ce qui aura pour effet

¹ À l'heure actuelle, les fonds d'investissement peuvent déclarer les placements effectués sous le régime de certaines dispenses de prospectus (y compris la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et pour investissement d'une somme minimale) sur une base annuelle dans les 30 jours suivant la fin de leur exercice plutôt que dans les 10 jours après un placement.

d'améliorer la comparabilité des renseignements recueillis. Nous proposons une période de transition pour se conformer à ce changement.

J. Autres changements applicables aux fonds d'investissement

Voici une liste des changements qui s'appliquent aux fonds d'investissement et qui diffèrent des projets de mars 2014.

Dans le projet de déclaration, nous avons supprimé les rubriques suivantes, qui se trouvent dans l'Annexe 45-106A10 :

- Rubrique 1 [*Partie qui fait la déclaration*] – obligation de fournir le code FundSERV;
- Rubrique 3 [*Structure du fonds d'investissement*];
- Rubrique 4 [*Administrateurs et membres de la haute direction du fonds d'investissement*];
- Rubrique 8 [*Administrateurs et membres de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement*];
- Rubrique 9 [*Principaux fournisseurs de services*];
- Rubrique 10 [*Première déclaration*];
- Appendice I de l'Annexe 45-106A10 – Catégorie d'âge des souscripteurs ou des acquéreurs.

Dans le projet de déclaration, nous avons modifié les rubriques suivantes, qui se trouvent dans l'Annexe 45-106A10 :

- Rubrique 5 [*Type de fonds d'investissement*] – Nous avons revu cette rubrique pour permettre d'indiquer le type d'émetteur, soit i) un fonds de capitaux propres; ii) un fonds à revenu fixe; iii) un fonds équilibré; iv) un OPC marché monétaire; v) un fonds utilisant des stratégies alternatives; ou vi) tout autre fonds d'investissement. Par ailleurs, nous souhaitons savoir si le fonds d'investissement utilise une structure de fonds de fonds, et pour les fonds d'investissement étrangers, s'il s'agit d'un fonds OPCVM.
- Rubrique 6 [*Taille du fonds d'investissement*] – Nous avons supprimé l'obligation d'indiquer la taille exacte du fonds d'investissement (valeur liquidative) en date de la déclaration et permettons désormais aux émetteurs d'indiquer la taille en fonction des catégories suivantes en date du plus récent calcul de la valeur liquidative : i) moins de 5 millions de dollars; ii) de 5 à moins de 25 millions de dollars; iii) de 25 à moins de 100 millions de dollars; iv) de 100 à moins de 500 millions de dollars; v) de 500 millions à moins de 1 milliard de dollars; et vi) 1 milliard de dollars ou plus.
- Rubrique 15 [*Renseignements globaux sur les souscripteurs ou les acquéreurs*] – Nous avons supprimé l'obligation de fournir le montant total des rachats depuis le dépôt de la dernière déclaration et l'avons remplacée par celle de fournir le produit net pour le fonds d'investissement.