

**AVIS D'INSTRUCTION CANADIENNE 47-201  
LES OPÉRATIONS SUR TITRES À L'AIDE D'INTERNET ET D'AUTRES MOYENS  
ÉLECTRONIQUES**

**ENTRÉE EN VIGUEUR**

**Avis – Instruction canadienne**

La Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission ») a adopté, en vertu de l'article 274 de la Loi sur les valeurs mobilières, l'Instruction canadienne 47-201, *Les opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques* (l'« IC 47-201 »). L'IC 47-201, qui est une initiative des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »), a été ou sera mise en œuvre comme instruction dans tous les territoires représentés au sein des ACVM. L'IC 47-201 est adoptée en même temps que l'Instruction canadienne 11-201, *La transmission de documents par voie électronique* (l'« IC 11-201 »).

Le 20 juin 1997, les ACVM ont publié un document intitulé Avis de consultation 11-401, *Transmission de documents par les émetteurs au moyen des médias électroniques – Proposition de régime* (vol. XXVIII, n° 24 du Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec). À la suite de leur examen des observations reçues, les ACVM ont publié, le 18 décembre 1998, un avis de consultation portant sur les projets d'instructions canadiennes 11-201 et 47-201, collectivement les « projets de 1998 » (vol. XXIX, n° 49 du Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec).

Au cours de la consultation sur les projets de 1998, qui a pris fin le 17 février 1999, les ACVM ont reçu un certain nombre d'observations. Elles ont procédé à l'examen de ces observations et elles publient maintenant, avec le présent avis, la version définitive de l'IC 47-201, qui tient compte des décisions qu'elles ont rendues relativement à ces observations. La liste des personnes qui ont présenté des observations sur les projets de 1998 figure comme annexe A à l'Avis d'Instruction canadienne 11-201, et le résumé des observations reçues et des réponses données à chacune par les ACVM figure comme annexe B du présent avis.

Après examen des observations reçues dans le cadre de la consultation, les ACVM ont décidé d'apporter un certain nombre de modifications à l'IC 47-201. Ces modifications étant mineures, les ACVM ne soumettent pas l'IC 47-201 à une nouvelle consultation.

L'IC 11-201 et l'IC 47-201 entrent en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2000.

**Objet de l'IC 47-201**

L'IC 47-201 a pour objet de présenter le point de vue des ACVM sur certaines questions ayant trait à l'utilisation de moyens électroniques dans le cadre des opérations sur titres et du placement de titres. L'IC 47-201 traite des questions de compétence que soulève l'affichage d'un document sur Internet et expose la position des ACVM voulant qu'un document d'offre

auquel les résidents d'un territoire intéressé ont accès constitue dans ce territoire une opération ou un placement, ou les deux, à moins que le nom des territoires visés par ce document d'offre n'y figure et que des mesures raisonnables ne soient prises pour éviter toute négociation avec les résidents de territoires non visés par le placement. L'IC 47-201 contient également des principes directeurs concernant les questions de compétence qui ont trait aux opérations effectuées à l'aide de moyens électroniques.

En outre, l'IC 47-201 expose la position des ACVM sur la conformité avec d'autres exigences de la législation en valeurs mobilières (comme elle est définie dans l'IC 47-201), comme celle de tenir des listes d'envoi et comme les règles ayant trait à la diffusion d'information par voie électronique durant le « délai d'attente ». Les recommandations des ACVM relativement aux procédures d'affichage des présentations sur Internet ont été intégrées. Le fait que l'article 2.7 contienne des principes directeurs quant à l'affichage des présentations sur Internet ne change pas le fait que les communications publicitaires doivent être faites conformément aux exigences en matière de « délai d'attente » de la législation en valeurs mobilières.

### **Résumé des modifications apportées depuis la dernière publication**

Les modifications suivantes ont été apportées à l'IC 47-201 :

- a) L'intitulé français « Négociation de titres à l'aide de l'Internet et d'autres moyens électroniques » a été remplacé par « Les opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques »;
- b) sur le plan de la rédaction, un certain nombre de modifications mineures ont été apportées aux articles 2.2, 2.4, 2.5 et 2.7;
- c) le libellé du paragraphe 2.5(3) a été modifié en vue de clarifier le fait qu'une personne ou une société est uniquement obligée de tenir un registre des nom et adresse des personnes ou des sociétés qui ont reçu la version électronique d'un prospectus provisoire qu'elle a publié (y compris les personnes ou les sociétés qui l'ont visionnée);
- d) les alinéas b et c du paragraphe 2.2(3) ont été modifiés par l'ajout des mots suivants : « dans le territoire intéressé »;
- e) d'autres éclaircissements ont été apportés à l'article 2.3 en ce qui a trait aux questions de compétence;
- f) la définition de « présentation » (en anglais, *roadshow*) a été ajoutée au paragraphe 2.7(1);
- g) les renvois au « téléchargement » ont été supprimés du point 2.7(2)3.

## **Texte de l'Instruction**

Le texte de l'IC 47-201 est présenté ci-dessous. Sauf pour quelques modifications mineures indiquées ci-dessus sous la rubrique « Résumé des modifications depuis la dernière publication », le texte est conforme à la version publiée le 18 décembre 1998 (vol. XXIX, no 49 du Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec).

## **Renseignements**

Pour tout renseignement, s'adresser à :

Sylvie Lalonde  
Commission des valeurs mobilières du Québec  
22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Téléphone : (514) 940-2199, poste 4555  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courriel : [sylvie.lalonde@cvmq.com](mailto:sylvie.lalonde@cvmq.com)

Le 17 décembre 1999.

## **ANNEXE B à l'Avis – Instruction canadienne 47-201**

On trouvera ci-dessous un résumé des observations reçues et la réponse des ACVM à celles-ci.

### ***Observations générales***

#### *Observations*

Un intervenant a proposé de remplacer l'intitulé de l'IC 47-201, soit « Négociation de titres à l'aide de l'Internet et d'autres moyens électroniques », par « Le placement de titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques ».

#### *Réponse*

*L'intitulé de la version anglaise de l'IC 47-201 n'a pas été modifié tel que le proposait l'intervenant étant donné que les ACVM estiment que l'Instruction porte sur des questions qui vont outre le placement de titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques. Dans l'intitulé de la version française de l'IC 47-201, le terme « négociations » a cependant été remplacé par « opérations ».*

### ***Observations particulières***

#### **1. Listes d'envoi**

#### *Observations*

Dans le cadre de la disposition prévue au paragraphe 2.5(3) de l'IC 47-201, voulant que toute personne ou toute société qui rend des documents d'information accessibles par voie électronique inscrive dans un registre les nom et adresse de chaque personne ou chaque société qui reçoit ou visionne un exemplaire de prospectus provisoire ou en prend connaissance par des moyens électroniques, un intervenant a souligné le fait que l'article 24 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec (la « Loi ») oblige seulement un courtier à tenir un registre semblable et que l'IC 47-201 ne devrait pas imposer une obligation plus grande aux intervenants du marché que celle que prévoit la Loi. De plus, un autre intervenant a fait observer que, selon ce même article 24, il est obligatoire d'inscrire dans un registre les nom et adresse de toutes les personnes ou sociétés à qui un prospectus provisoire a été transmis. De l'avis de l'intervenant, le fait d'obliger des personnes ou des sociétés à fournir leurs nom et adresse avant de prendre simplement connaissance d'un prospectus provisoire sur un site Web constitue une contrainte indue et découragerait les particuliers d'utiliser les moyens de communication électroniques. Deux autres intervenants se sont

interrogés sur la question de savoir si la Loi prescrivait la tenue d'un registre des noms et adresses des personnes qui ne font que visionner un prospectus provisoire sur un site Web. Selon ces intervenants, une liste des noms et adresses devrait être tenue uniquement pour les personnes qui téléchargent un prospectus, non pour les personnes qui se contentent de le visionner sur un site Web. D'autres intervenants ont recommandé de supprimer l'obligation de tenir un registre des personnes qui ont reçu un prospectus provisoire, surtout du fait que n'importe qui peut avoir accès à un prospectus provisoire en consultant SEDAR.

### *Réponse*

*Les ACVM rappellent que l'IC 47-201 ne représente qu'un ensemble de principes directeurs, non une modification obligatoire à des exigences importantes. Les intervenants du marché sont libres de décider de la meilleure façon de se conformer aux exigences importantes de la législation en valeurs mobilières. Les ACVM croient qu'il est pertinent de tenir un registre des noms et adresses des personnes et des sociétés qui téléchargent ou visionnent la version électronique d'un prospectus provisoire, car ce registre permet de communiquer à ces personnes et sociétés toute modification éventuellement apportée au prospectus en question. De l'avis des ACVM, la tenue de pareil registre n'est pas exigeante, surtout lorsque les personnes qui souhaitent visionner ou télécharger un prospectus à partir d'un site Web sont d'abord invitées à fournir leurs nom et adresse électroniquement. Les ACVM ne sont pas d'accord avec l'idée qu'il est pertinent d'éliminer l'obligation de tenir un tel registre, bien qu'il soit reconnu que certaines personnes puissent télécharger un prospectus directement à partir de SEDAR, par exemple, sans que leurs nom et adresse ne soient enregistrés conformément à l'article 24 de la Loi ou aux principes directeurs prévus dans l'IC 47-201.*

## 2. Questions de compétence et dispositions d'exonération (en anglais, safe harbour provisions)

### *Observations*

Un intervenant favorisait le point de vue adopté par la SEC sur les questions de compétence, précisant que les agents responsables au Canada ne devraient faire valoir leur compétence que dans les cas où les communications sur Internet sont destinées à des personnes qui se trouvent dans un territoire canadien et que, de plus, ils devraient fournir des indications quant aux circonstances dans lesquelles les communications électroniques seraient considérées comme étant destinées à des Canadiens. L'intervenant a également fait observer que l'IC 47-201 précise actuellement que seuls la Colombie-Britannique, l'Alberta et le Québec exerceront leur compétence sur les personnes qui exploitent une entreprise dans ces provinces, mais qui placent des titres à l'extérieur de

celles-ci à l'aide d'Internet. [L'intervenant craignait que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, par exemple, n'exerce pas sa compétence sur les personnes qui, à l'aide d'Internet, placent des titres à partir de l'Ontario auprès de personnes qui se trouvent hors de cette province]. Un autre intervenant a soulevé la question d'un conflit possible entre les dispositions d'exonération prévues au paragraphe 2.2(2) et à l'article 2.3 de l'IC 47-201, qui semble éliminer la protection « d'exonération » en Colombie-Britannique, en Alberta et au Québec.

Un autre intervenant a suggéré de reformuler le paragraphe 2.2(2) de l'IC 47-201 de façon qu'il ne puisse être sous-entendu qu'une personne inscrite, par exemple, puisse être responsable de la conduite d'une autre partie en ce qui a trait aux précautions raisonnables à prendre pour éviter de vendre des titres à une personne qui réside dans un territoire où les titres ne peuvent pas faire l'objet d'un placement. L'intervenant a aussi déclaré que les émetteurs ne devraient pas être obligés de préciser dans un prospectus *tant* les territoires canadiens *que* les territoires étrangers où un placement doit être fait, surtout si la législation en valeurs mobilières ne l'exige pas actuellement. De même, afin d'éviter toute différence dans le contenu de documents donnés, l'intervenant a proposé que l'information sur les territoires où un placement doit être fait soit diffusée sur le site Web sur lequel le prospectus est affiché plutôt que dans le prospectus même.

L'intervenant a également suggéré des révisions mineures du paragraphe 2.2(3) de l'IC 47-201 pour clarifier le fait que toutes les demandes de renseignements provenant d'un territoire donné devraient être acheminées à un courtier inscrit de ce territoire.

### *Réponse*

*L'article 2.3 de l'IC 47-201 a été ajouté en vue de clarifier la position des agents responsables de la Colombie-Britannique, de l'Alberta et du Québec, selon laquelle une personne ou une société qui se trouve dans l'un ou l'autre de ces territoires et qui procède au placement de titres à l'extérieur de ces territoires à l'aide d'Internet sera néanmoins considérée comme négociant à l'intérieur de ceux-ci. Bien que d'autres autorités en valeurs mobilières (comme elles sont définies dans l'IC 47-201) n'aient pas explicitement adopté cette position, la partie 2 de l'IC 47-201 n'avait pas pour objet de donner à entendre que d'autres autorités en valeurs mobilières n'exerceraient pas leur compétence sur les intervenants du marché qui contreviennent à la législation en valeurs mobilières dans leur territoire en utilisant un moyen électronique. La compétence sera exercée en fonction de chaque cas, en respectant les critères juridiques ordinairement appliqués en pareilles circonstances. L'article 2.3 a été modifié en vue de clarifier ce point. Les alinéas b et c du paragraphe 2.2(3) ont également fait l'objet de légères révisions pour tenir compte des observations faites à leur sujet.*

*Les ACVM ne croient pas qu'il y ait conflit entre le paragraphe 2.2(2) et l'article 2.3 de l'IC 47-201 étant donné que ce dernier peut être considéré comme une disposition anti-évitement; par exemple, la personne qui exploite son entreprise à partir d'un territoire intéressé et qui fraude des épargnants à l'extérieur de ce territoire peut quand même être assujettie à l'autorité réglementaire du territoire intéressé à partir duquel elle exploite concrètement son entreprise.*

*Les ACVM ne considèrent pas que le paragraphe 2.2(2) de l'IC 47-201 a pour objet de rendre une personne responsable de la conduite de quelqu'un d'autre, à moins que cette responsabilité ne lui soit autrement imposée par la loi. Elles sont également d'avis qu'il n'est pas excessif d'exiger que soient précisés dans un document d'offre les territoires où le placement doit être fait.*

### 3. Présentations (en anglais, roadshows)

#### *Observations*

Un intervenant était d'accord avec le fait que les émetteurs et les placeurs devraient essayer de contrôler l'accès électronique aux présentations transmises sur Internet, mais il a fait remarquer que les émetteurs et les placeurs ne sont pas en mesure de surveiller la façon dont une présentation électronique est utilisée ou diffusée à partir du moment où son destinataire prévu l'a reçue, et qu'ils n'ont pas davantage la capacité de garantir que toutes les personnes qui en prennent connaissance sont identifiées comme l'exige actuellement le point 2.7(2)2 de l'IC 47-201. L'intervenant a suggéré de remplacer le terme « lecteur » par « destinataire prévu ». En outre, plusieurs intervenants ont fait valoir le fait que le point 2.7(2)2 et les principes directeurs concernant les présentations en général sont potentiellement incompatibles avec la législation en valeurs mobilières et devraient être révisés pour les raisons suivantes :

- a) quiconque a accès à une présentation sur Internet peut aussi obtenir une copie du prospectus provisoire à partir du site Web de SEDAR;
- b) dans les faits, l'exigence d'une protection au moyen d'un mot de passe et d'un accès surveillé fera en sorte que seuls les investisseurs institutionnels pourront visionner une présentation, puisque les épargnants ne prendront vraisemblablement connaissance du placement que lorsque le prix de la transaction aura été fixé et que le prospectus définitif aura été déposé;
- c) il n'existe actuellement aucune obligation d'identifier chaque personne qui assiste à une présentation classique;

- d) il n'existe actuellement aucune obligation de fournir un prospectus avant que quiconque n'assiste à une présentation;
- e) il n'existe aucune restriction quant à l'envergure de la diffusion, par un épargnant, de la version imprimée d'un cahier vert (en anglais, *green sheet*) ou du prospectus imprimé après une présentation.

En résumé, plusieurs intervenants étaient d'avis que les principes directeurs n'encouragent pas l'utilisation des présentations électroniques pour rejoindre un public plus vaste et pour démocratiser les placements, et qu'ils pourraient, en réalité, avoir pour effet de limiter l'utilisation des présentations électroniques au profit des quelques « privilégiés » qui sont déjà invités aux présentations classiques.

Deux intervenants ont également recommandé de supprimer les mots « télécharger » et « téléchargement » du paragraphe 2.7(2) de l'IC 47-201 parce que, selon eux, la seule façon de visionner les transmissions électroniques au moyen d'Internet est de le faire en téléchargeant ces fichiers à partir du serveur éloigné sur un ordinateur personnel. Un intervenant a suggéré de supprimer le point 2.7(2)3 au complet. Enfin, un autre intervenant a proposé d'ajouter la définition du terme « présentation » à l'IC 47-201.

#### *Réponse*

*Comme l'un des intervenants l'avait suggéré, les ACVM ont intégré la définition de « présentation », mais comme paragraphe 2.7(1) de l'IC 47-201, cependant. Les termes « télécharger » et « téléchargement » ont été supprimés au point 2.7(2)3. Par ailleurs, les ACVM sont convaincues que les principes directeurs en matière de présentations sont non seulement pertinents mais qu'ils encouragent une plus grande utilisation des présentations comparativement à la manière dont les présentations se font à l'heure actuelle. Les ACVM savent que les émetteurs et les placeurs n'ont pas nécessairement d'emprise sur la façon dont l'information diffusée dans le cadre d'une présentation est utilisée et qu'ils ne peuvent être certains que tous les lecteurs sont identifiés. L'IC 47-201 vise à encourager les émetteurs et les placeurs à prendre toutes les mesures raisonnables pour respecter les principes directeurs et à faire tout leur possible pour que ceux-ci soient suivis. Enfin, les ACVM soulignent le fait que les principes directeurs ne sont pas plus restrictifs que ceux d'autres territoires et que, selon elles, ils concilient de manière raisonnable les besoins des émetteurs et des placeurs, d'une part, et la protection des épargnants, d'autre part.*

#### 4. Publicité

##### *Observations*

Un intervenant s'est dit préoccupé par l'article 2.6 de l'IC 47-201, qui précise que l'affichage de nouvelles informations sur le site Web d'une personne donnée pendant qu'un placement est en cours peut être interprété comme de la publicité et être soumis aux règles limitant la publicité en cours de placement. L'intervenant a renvoyé les ACVM aux recommandations du Rapport Allen voulant que les obligations en matière de prospectus et d'information continue soient intégrées dans un système d'information continue. Il a proposé que l'IC 47-201 précise les composantes du site Web d'un émetteur ou d'un courtier qui seraient réputées faire partie d'un prospectus et, ainsi, être régies par les dispositions en responsabilité civile. L'intervenant a de plus précisé que si l'article 2.6 était retenu, il devrait clarifier le fait que l'affichage d'une information importante sur le site Web d'un émetteur (comme des communiqués de presse et des rapports trimestriels, notamment) ne sera pas considéré comme de la publicité. L'intervenant s'est également dit préoccupé par le fait que la mise à jour continue du site Web d'un émetteur pour assurer la fiabilité de l'information s'y trouvant pouvait entrer en conflit avec le commentaire concernant « l'interdiction de publicité » figurant dans l'IC 47-201, et il a demandé à faire clarifier cette question.

##### *Réponse*

*Comme indiqué précédemment, l'IC 47-201 ne modifie aucune règle fondamentale de la législation en valeurs mobilières. Les ACVM font remarquer que l'article 2.6 n'a pas pour objet d'interdire aux émetteurs d'afficher des rapports de changements importants, des communiqués de presse, des états financiers intérimaires et d'autres documents d'information sur leur site Web respectif. L'article 2.6 précise simplement que, dans certaines circonstances, l'affichage d'information sur un site Web au moment où un placement est en cours pourrait constituer un manquement aux restrictions actuelles en matière de publicité. Il est impossible de préciser dans l'IC 47-201 chaque circonstance possible qui pourrait se produire suivant l'affichage d'information sur un site Web. Les émetteurs et les placeurs, de concert avec leurs conseillers, devront considérer cette question en fonction de chaque cas et, au besoin, élaborer des directives ayant trait à l'utilisation et à la tenue de leur site Web respectif.*

*Les ACVM transmettront les observations qu'elles ont reçues sur la question des restrictions en matière de publicité au comité qui examinera les restrictions en publicité actuelles et le régime d'information intégré proposé.*

5. Inscription des émetteurs

*Observations*

Un intervenant a souligné la popularité croissante des appels publics à l'épargne faits directement sur Internet au sud de la frontière et a précisé que les règles aux États-Unis qui permettent à des émetteurs de plus petite taille de recueillir des fonds sous le régime du formulaire SB-2 au moyen d'Internet sans avoir à utiliser les services d'un placeur sont invoquées par des sociétés canadiennes également. L'intervenant a déclaré qu'il était maintenant plus facile pour une société canadienne de recueillir des fonds aux États-Unis de cette façon qu'il ne l'est au Canada et a recommandé que la catégorie « émetteur-placeur » soit éliminée, ce qui permettrait aux sociétés canadiennes de vendre leurs titres directement sans d'abord avoir à s'inscrire.

*Réponse*

*L'IC 47-201 vise à fournir des directives concernant les placements effectués par un moyen électronique dans le contexte du régime de réglementation actuel. Toutefois, la question des catégories d'inscription sera renvoyée au personnel qui participe aux initiatives courantes en matière de réglementation visant à rationaliser et à harmoniser le système d'inscription.*

6. Signatures électroniques

*Observation*

Un intervenant a demandé aux ACVM d'envisager de clarifier les circonstances dans lesquelles l'utilisation de technologies d'authentification sera permise en vue d'éliminer le recours aux signatures manuelles.

*Réponse*

*Les ACVM comptent examiner les possibilités qui s'offrent pour l'utilisation de technologies d'authentification en fonction de la capacité des ressources disponibles.*