

Document de consultation multilatérale 51-403 des ACVM *Une réglementation sur mesure pour les émetteurs émergents*

Consultation menée par les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de la Saskatchewan pour les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Même si le Québec et l'Ontario n'y participent pas pleinement, ils encouragent les participants au marché de leur territoire à étudier les propositions et à les commenter.

Le 31 mai 2010

À propos du présent document

Le présent document de consultation doit nous aider :

- à connaître l'intérêt du marché à l'égard d'un cadre réglementaire qui serait mieux adapté aux émetteurs émergents et qui, à notre avis, profiterait à la fois aux émetteurs et aux investisseurs;
- à recueillir le point de vue des parties prenantes au marché du capital de risque, notamment les investisseurs, les associations d'investisseurs, les émetteurs émergents et leurs conseillers professionnels, les bourses, les courtiers et les associations sectorielles.

Justification de la consultation

En qualité d'autorités de réglementation qui traitons abondamment avec les émetteurs émergents et les investisseurs du Canada, nous voulons savoir si d'autres mesures peuvent être prises pour mettre en place un cadre réglementaire adapté aux particularités du marché du capital de risque.

Nous faisons appel à la collaboration des participants au marché pour répondre à cette question.

Nous espérons que cette démarche suscitera une participation active et des commentaires judicieux.

Processus de consultation

Document de consultation

Les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de la Saskatchewan publient le présent document de consultation en vue de connaître l'intérêt du marché à l'égard d'un cadre réglementaire qui serait mieux adapté aux émetteurs émergents. Nous sommes d'avis qu'un cadre réglementaire conçu sur mesure pour ces émetteurs pourrait renforcer la protection des investisseurs sur ce marché et réduire les frais réglementaires des émetteurs émergents, permettant ainsi à leurs dirigeants de se consacrer davantage au développement de l'entreprise.

Dans le présent document de consultation, on entend par « émetteur émergent » un émetteur assujéti dont les titres sont négociés à l'une des bourses canadiennes des petites capitalisations, à savoir la Bourse de croissance TSX (la « TSX de croissance ») et la Bourse nationale canadienne (la « CNSX »), ainsi qu'un émetteur assujéti dont les titres de capitaux propres sont négociés hors cote au Canada ou à certaines bourses étrangères des petites capitalisations, comme l'Alternative Investment Market (« AIM ») du London Stock Exchange.

Pour l'instant, nos propositions ne s'appliquent pas aux émetteurs assujétis se conformant à l'*Instrument 51-509 Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets* de la Colombie-Britannique, qui soumet les émetteurs inscrits à un marché hors cote des États-Unis à des obligations d'information qui leur sont propres. Nous croyons qu'il est justifié d'évaluer l'incidence de ce nouveau règlement avant d'appliquer aux émetteurs qui y sont assujétis les propositions relatives aux obligations d'information des émetteurs émergents, dont la portée est plus générale.

Nos propositions auraient pour effet :

- d'adapter les obligations réglementaires aux besoins et aux attentes des investisseurs du marché canadien du capital de risque grâce à :
 - la modification ou l'élimination de certaines obligations coûteuses;
 - l'instauration d'obligations complémentaires plus pertinentes pour les émetteurs émergents et leurs investisseurs;
- de renforcer les normes de gouvernance du marché du capital de risque au moyen d'obligations de fond, d'attestations et d'informations à fournir.

Nous avons élaboré des propositions concernant :

- un régime d'information continue et de gouvernance propre aux émetteurs émergents;
- l'harmonisation des obligations d'information continue proposées avec celles auxquelles les émetteurs émergents sont soumis dans le contexte d'un

placement au moyen d'un prospectus et de certains placements en vertu d'une dispense de prospectus.

Les participants au marché sont invités à commenter les propositions exposées dans le présent document de consultation. Le point de vue des participants au marché du capital de risque nous intéresse plus particulièrement. Nous sollicitons également des propositions relativement à d'autres modifications éventuelles de la réglementation du marché du capital de risque.

Les personnes qui souhaitent consulter les propositions sont invitées à cliquer [ici](#).

Séances de consultation

Outre la sollicitation de commentaires écrits, nous tiendrons des séances de consultation auprès des participants au marché du capital de risque partout au Canada dans le but de recueillir des réactions et de connaître les différences d'une région à l'autre.

Même si ce ne sont pas tous les membres des ACVM qui ont collaboré à l'élaboration de la présente consultation, ceux qui n'y ont pas participé ont exprimé le souhait de connaître les réactions du marché à l'égard des propositions. L'Autorité des marchés financiers et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario appuient fortement cette vaste initiative de consultation avec tous les participants au marché concernés par ces propositions; elles maintiennent leur intérêt pour l'élaboration d'un cadre réglementaire adapté aux émetteurs émergents et entendent collaborer avec les membres des ACVM participants au processus de consultation.

Nous coordonnerons avec les autorités intéressées (p. ex., la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'Autorité des marchés financiers) les séances de consultation qui se tiendront dans leur territoire et partagerons avec elles le fruit de nos consultations.

Les personnes qui souhaitent participer à une séance de consultation sont invitées à cliquer [ici](#).

Présentation des commentaires

Veillez présenter vos commentaires par écrit ou par courriel. La période de consultation prend fin le 17 septembre 2010.

Nous ne pouvons garantir la confidentialité des commentaires reçus, qui seront communiqués à l'ensemble des membres des ACVM.

Prière d'**adresser** vos commentaires aux membres des ACVM suivants :

Alberta Securities Commission
British Columbia Securities Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Nova Scotia Securities Commission
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Saskatchewan Financial Services Commission

Veuillez **envoyer** vos commentaires **uniquement** à l'adresse suivante; ils seront ensuite transmis aux autres membres des ACVM.

M^{me} Denise Weeres
Alberta Securities Commission
400, 300 – 5th Avenue S.W.
Calgary (Alberta) T3B 2A6
denise.weeres@asc.ca