

Avis de consultation des ACVM

Projet de modifications à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres*

Projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres*

Projet de modifications à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*

Projet de modification de l'Instruction générale canadienne 11-206 relative au *traitement des demandes de révocation de l'état d'émetteur assujetti*

Le 29 juin 2017

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de **90 jours** le projet de modifications à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* (la « Norme canadienne 45-102 ») et le projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* (l'« Instruction complémentaire 45-102 ») (collectivement, les « projets de modification »).

Nous proposons aussi d'apporter des modifications corrélatives à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la « Norme canadienne 31-103 ») ainsi qu'à l'Instruction générale canadienne 11-206 relative au *traitement des demandes de révocation de l'état d'émetteur assujetti* (l'« Instruction générale canadienne 11-206 »).

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.bcsc.bc.ca
www.albertasecurities.com
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.gov.on.ca
www.lautorite.qc.ca

Objet

Les projets de modification concernent l'article 2.14 de la Norme canadienne 45-102 contenant les dispositions relatives à la revente pour les émetteurs non assujettis.

L'article 2.14 de la Norme canadienne 45-102 (la « dispense actuelle ») prévoit une dispense de prospectus pour la revente de titres (et de titres sous-jacents) lorsque l'émetteur n'est pas émetteur assujetti dans un territoire du Canada et que les conditions suivantes sont réunies :

- la revente est effectuée soit sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada, soit avec une personne ou société à l'extérieur du Canada;
- des résidents du Canada ne détiennent pas plus de 10 % des titres en circulation de l'émetteur et ne représentent pas plus de 10 % du nombre de propriétaires des titres (les « plafonds de propriété »).

S'ils sont mis en œuvre, les projets de modification auront les conséquences suivantes :

- ils prévoient une nouvelle dispense de prospectus (le « projet de dispense ») pour la revente de titres (et de titres sous-jacents) lorsque l'émetteur n'est pas émetteur assujetti dans un territoire du Canada et que les conditions suivantes sont réunies :
 - la revente est effectuée soit sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada, soit avec une personne ou société à l'extérieur du Canada;
 - l'émetteur est constitué à l'extérieur du Canada, à moins qu'il n'existe des circonstances laissant croire qu'il n'a pas de lien minimal avec le Canada (c'est-à-dire qu'il est présent au Canada);
- ils abrogeront la dispense actuelle.

Les projets de modification visent à répondre aux commentaires reçus voulant que les plafonds de propriété soient devenus pour certains participants au marché une entrave à la participation aux placements effectués par des émetteurs étrangers sous le régime d'une dispense de prospectus.

Nous avons priorisé les projets de modification en raison des commentaires obtenus et du nombre de demandes de dispense discrétionnaire reçues relativement à la dispense actuelle. Nous examinons également l'intégralité du régime de revente prévu par la Norme canadienne 45-102 afin d'établir sa pertinence dans le contexte actuel des marchés et d'évaluer l'incidence d'autres approches réglementaires.

Contexte

La réglementation des placements de titres au Canada, sauf au Manitoba, repose sur le concept du « système fermé ». Tous les titres doivent être placés au moyen d'un prospectus ou sous le régime d'une dispense de l'obligation de prospectus.

Le « système fermé » vise à empêcher la libre négociation de titres auxquels aucune information sur l'émetteur n'est rattachée. Il est essentiel que les investisseurs disposent d'information publique sur l'émetteur et ses titres pour prendre une décision d'investissement éclairée.

La plupart des titres placés sous le régime d'une dispense de prospectus font généralement l'objet des restrictions à la revente établies par la Norme canadienne 45-102. Ces restrictions visent, d'une part, à garantir que les investisseurs disposent d'information publique sur l'émetteur et ses titres et, d'autre part, à accorder suffisamment de temps au marché pour absorber l'information avant que les titres ne soient librement négociables.

La Norme canadienne 45-102 comprend deux restrictions à la revente :

- une « période de restriction » selon laquelle le souscripteur ou l'acquéreur est tenu de détenir les titres pendant au moins quatre mois à compter de la date du placement, à condition que l'émetteur soit émetteur assujéti et l'ait été au cours des quatre mois précédant la transaction visée;
- une « période d'acclimatation » selon laquelle le souscripteur ou l'acquéreur conserve les titres tant que l'émetteur n'est pas émetteur assujéti et ne l'a pas été au cours des quatre mois précédant l'opération visée.

La dispense actuelle part du principe qu'il n'est pas nécessaire de restreindre la revente de titres sur un marché à l'extérieur du Canada ou auprès d'une personne ou société à l'extérieur du Canada si l'émetteur a un lien minimal avec le Canada et qu'il est peu probable, voire presque impossible, qu'un marché pour les titres s'y développe. Les plafonds de propriété visent à mesurer si l'émetteur a un lien minimal avec le Canada.

Depuis la prise de la Norme canadienne 45-102, un certain nombre de modifications ont été apportées à la réglementation en valeurs mobilières et à l'accessibilité de l'information, et l'accès aux marchés des valeurs mobilières s'est accru à l'échelle mondiale. Les investisseurs canadiens, particulièrement les investisseurs institutionnels, acquièrent de plus en plus de titres d'émetteurs étrangers dans le cadre de placements privés ou sur des bourses étrangères pour participer à la croissance du marché international en investissant dans un portefeuille mondial largement diversifié.

Alors que les investisseurs canadiens continuent d'acquérir des participations étrangères, les préoccupations suivantes ont été exprimées sur les plafonds de propriété :

1. Il est difficile et long de déterminer si les conditions sont respectées

Certains émetteurs étrangers décident de ne pas offrir leurs titres au Canada pour ne pas avoir à déterminer si les plafonds de propriété seront respectés. D'autres offrent uniquement leurs titres en mettant les souscripteurs ou acquéreurs en garde contre les risques de dépassement. Or, les investisseurs canadiens ont besoin de l'information de l'émetteur pour établir si les plafonds de propriété sont respectés. Leurs occasions de participer à des placements privés d'émetteurs étrangers sont donc ainsi réduites.

2. Les solutions sont incertaines et coûteuses

Si les plafonds de propriété sont dépassés ou qu'ils n'ont pas de moyen de déterminer s'ils sont respectés, les investisseurs canadiens devront conserver leurs titres pendant une période indéfinie. Afin de remédier à cette situation, l'émetteur peut notamment se prévaloir d'une dispense de prospectus pour revendre les titres ou demander une dispense discrétionnaire. Toutefois, ces solutions sont incertaines, coûteuses et chronophages. Les investisseurs pourraient ne pas pouvoir se départir de leur investissement au moment opportun sur le marché étranger.

3. Il ne s'agit plus d'une mesure adéquate du lien minimal avec le Canada

Bon nombre d'émetteurs étrangers, quoique n'ayant aucun autre lien avec le Canada, constatent qu'ils ont dépassé les plafonds de propriété, peut-être du fait que des Canadiens ont acheté leurs titres sur des marchés étrangers. Les plafonds de propriété peuvent également être dépassés lorsqu'un investisseur institutionnel canadien souhaite acquérir une participation importante dans le cadre d'un placement privé de l'émetteur étranger. En raison de la mondialisation des marchés, il pourrait ne plus être approprié d'établir le lien d'un émetteur avec le Canada sur la seule base du nombre de titres détenus par des investisseurs canadiens.

Dispenses discrétionnaires accordées

Nous avons accordé des dispenses discrétionnaires à des émetteurs étrangers ou à des investisseurs d'émetteurs étrangers qui ne pouvaient se prévaloir de la dispense actuelle dans les circonstances suivantes :

- les plafonds de propriété avaient été dépassés en raison de la participation importante d'un ou de plusieurs investisseurs institutionnels canadiens;
- les plafonds de propriété avaient été dépassés, déduction faite des participations d'investisseurs institutionnels canadiens, mais le demandeur avait réussi à prouver que l'émetteur étranger avait un lien minimal avec le Canada et qu'il n'y existait pas de marché pour les titres.

Lors de l'examen des demandes de dispense pour la revente, hormis le nombre de porteurs canadiens et leurs participations, nous avons tenu compte de facteurs comme le fait que les actifs, les produits des activités ordinaires et l'âme dirigeante de l'émetteur se situaient ou non au Canada, pour établir si l'émetteur avait un lien minimal avec le Canada ou si un marché y existait ou pouvait s'y développer.

Ordonnances générales de l'Autorité

Le 30 juin 2016, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a publié deux ordonnances générales locales (l'« ordonnance générale visant les émetteurs étrangers » et l'« ordonnance générale visant les émetteurs canadiens ») et un avis de l'Autorité relatif à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* afin de répondre aux préoccupations exprimées par les participants au marché et leur apporter les certitudes nécessaires pour prendre des décisions d'investissement à l'extérieur du Canada. Cet avis et ces ordonnances générales peuvent être consultés sur le site Web de l'Autorité, www.lautorite.qc.ca.

Ordonnance générale visant les émetteurs étrangers

L'ordonnance générale visant les émetteurs étrangers dispense les investisseurs institutionnels canadiens de l'obligation de prospectus pour la revente de titres d'un émetteur étranger non assujéti acquis en vertu d'une dispense de prospectus au Canada si cet émetteur n'est pas émetteur assujéti dans un territoire du Canada à la date de la revente et que l'opération est effectuée soit sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada, soit avec une personne ou société à l'extérieur du Canada.

Cette ordonnance tenait au fait qu'il est peu probable, voire presque impossible, qu'un marché se développe au Canada pour les titres d'un émetteur étranger ayant un lien minimal avec le pays.

Ordonnance générale visant les émetteurs canadiens

L'ordonnance générale visant les émetteurs canadiens dispense les investisseurs institutionnels canadiens de l'obligation de prospectus pour la revente de titres d'un émetteur canadien acquis en vertu d'une dispense de prospectus au Canada. La dispense s'applique si les titres ont été placés au moyen d'un prospectus dans le cadre d'un placement simultané uniquement à l'extérieur du Canada et que

l'investisseur institutionnel canadien les a acquis en échange de la même contrepartie financière que celle versée par les investisseurs dans le cadre du placement en question.

La dispense est ouverte si les titres de l'émetteur canadien se négocient uniquement sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada et que l'émetteur canadien est émetteur assujéti dans un territoire du Canada à la date de la revente. Les titres ne peuvent être revendus que sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada, ou à une personne ou société à l'extérieur du Canada.

Projet de Rule 72-503 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Le 30 juin 2016, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») a publié pour consultation son projet de *Rule 72-503, Distributions Outside of Canada* (le « projet de la CVMO »). La période de consultation a pris fin le 28 septembre 2016.

Le projet la CVMO propose des dispenses de l'obligation de prospectus à l'égard d'un placement, y compris une revente réputée un placement, de titres d'une personne ou société à l'extérieur du Canada dans certaines circonstances. Il se veut un gage de certitude pour les participants à des opérations transfrontalières en prévoyant des dispenses expresses pour les cas où les émetteurs et les intermédiaires ont de la difficulté à établir si un prospectus doit être déposé ou si une dispense de prospectus doit être invoquée relativement au placement de titres auprès d'investisseurs à l'extérieur du Canada.

Le projet de la CVMO visait à établir un régime pour le placement et la revente de titres à l'extérieur du Canada. Comme le projet de modification de la Norme canadienne 45-102 répond à bon nombre des préoccupations exprimées par les participants au marché quant à la revente de titres hors du Canada en vertu de la dispense actuelle, la CVMO a décidé de supprimer les dispositions sur la revente du projet de la CVMO dans l'intérêt de l'harmonisation des règles relatives à la revente à l'extérieur du Canada à l'échelle des ACVM. Parallèlement à la publication des projets de modification pour consultation, la CVMO lance une consultation sur une version modifiée du projet de la CVMO.

Résumé des projets de modification

La dispense actuelle part du principe qu'il n'est pas nécessaire de restreindre la revente de titres sur un marché à l'extérieur du Canada ou auprès d'une personne ou société à l'extérieur du pays si l'émetteur a un lien minimal avec le Canada et qu'il est peu probable, voire presque impossible, qu'un marché pour les titres s'y développe. Il s'agit là de la pierre angulaire des projets de modification.

1. Projet de nouvelle dispense pour les émetteurs non assujéti

Le projet de dispense permettrait aux investisseurs canadiens de revendre à l'extérieur du Canada des titres d'émetteurs étrangers acquis sous le régime d'une dispense de prospectus.

Définition d'émetteur étranger

Nous proposons d'introduire une définition d'émetteur étranger qui limiterait le projet de dispense aux titres d'émetteurs ayant un lien minimal avec le Canada. En ce sens, cette définition remplacerait les plafonds de propriété de la dispense actuelle. En vertu du projet de dispense, un émetteur étranger serait un émetteur qui n'est pas constitué selon les lois du Canada, ou d'un territoire du Canada, sauf s'il remplit au moins l'une des conditions suivantes :

- son siège est situé au Canada;

- la majorité de ses membres de la haute direction ou de ses administrateurs résident ordinairement au Canada;
- la majorité de ses actifs consolidés sont situés au Canada.

À notre avis, le projet de définition permet d'établir adéquatement si l'émetteur a un lien avec le Canada. En outre, nous croyons que ces facteurs seraient plus faciles à déterminer par l'émetteur ou l'investisseur que le respect des plafonds de propriété.

Autres conditions de la dispense

Le projet de dispense est assorti des conditions suivantes :

1. l'émetteur est émetteur étranger à la date du placement

L'état d'émetteur étranger serait établi à la date du placement, ce qui, à notre avis, permettrait à l'investisseur de savoir avec certitude, au moment de la souscription ou de l'acquisition initiale, s'il pourra se prévaloir de la dispense lors de la vente subséquente des titres. De plus, les investisseurs pourraient ainsi obtenir plus facilement de l'émetteur l'information nécessaire pour déterminer s'il est émetteur étranger.

2. l'émetteur étranger n'était pas émetteur assujetti dans un territoire du Canada à la date du placement ni n'est émetteur assujetti dans un territoire du Canada à la date de l'opération visée

Cette condition est analogue à celle de la dispense actuelle. Nous proposons de la maintenir, car elle demeure pertinente à nos yeux. À notre connaissance, cet aspect de la dispense actuelle n'est pas problématique.

3. l'opération visée est effectuée soit sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada, soit avec une personne ou société à l'extérieur du Canada

Cette condition est analogue à celle de la dispense actuelle. Nous proposons de la maintenir, car elle demeure pertinente à nos yeux. À notre connaissance, cet aspect de la dispense actuelle n'est pas problématique.

4. si le porteur vendeur est initié à l'égard de l'émetteur étranger, aucun effort inhabituel ne sera fait en vue de préparer le marché ou de stimuler la demande au Canada pour le titre visé

Cette nouvelle condition vise à dissiper les craintes que l'investisseur qui est initié à l'égard de l'émetteur étranger soit davantage porté ou incité à préparer le marché ou à stimuler la demande au Canada pour les titres de l'émetteur étranger.

2. *Projet d'abrogation de la dispense actuelle*

À la lumière des commentaires reçus des participants au marché à propos de l'incertitude entourant la dispense actuelle et de la difficulté de s'en prévaloir, nous proposons de l'abroger parce qu'elle n'est peut-être plus nécessaire, et de la remplacer par le projet de dispense. La dispense actuelle vise les titres de tous les émetteurs non assujettis qui respectent les plafonds de propriété, tandis que le projet de dispense s'applique à la revente de titres d'émetteurs étrangers non assujettis.

3. *Dispositions transitoires*

Des dispositions transitoires seront envisagées pour la publication définitive.

Modifications corrélatives

Nous proposons d'apporter des modifications corrélatives à l'article 8.16 de la Norme canadienne 31-103 et à l'article 14 de l'Instruction générale canadienne 11-206 pour remplacer le renvoi à la dispense actuelle par un renvoi au projet de dispense. Nous proposons aussi de modifier l'article 14 de l'Instruction générale canadienne 11-206 pour supprimer l'obligation de vérifier si les porteurs canadiens ont souscrit des titres.

Documents non publiés

Pour rédiger les projets de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter les projets de modification et les projets de modifications corrélatives, de même qu'à répondre aux questions suivantes :

1. Nous avons proposé une définition d'« émetteur étranger » pour l'application du projet de dispense.
 - a. Les éléments proposés de la définition d'« émetteur étranger » sont-ils adéquats pour établir si l'émetteur a un lien minimal avec le Canada? Dans la négative, veuillez préciser lesquels vous ne jugez pas adéquats et pourquoi.
 - b. Devrions-nous intégrer dans la définition proposée d'« émetteur étranger » d'autres éléments plus adéquats pour établir si l'émetteur a un lien avec le Canada? Dans l'affirmative, lesquels et pourquoi?
 - c. Les investisseurs pourraient-ils établir facilement si la majorité des actifs consolidés de l'émetteur sont situés au Canada pour l'application de la nouvelle définition d'« émetteur étranger »? Veuillez motiver votre réponse.
 - d. D'autres aspects de la définition proposée d'« émetteur étranger » seraient-ils difficiles à établir et devraient-ils être supprimés? Veuillez préciser lesquels et pourquoi.
 - e. En pratique, les investisseurs parviendront-ils à obtenir assez d'information de l'émetteur à la date du placement pour pouvoir établir s'il est émetteur étranger selon la définition? Dans la négative, pourraient-ils en juger sans l'aide de l'émetteur? Veuillez motiver votre réponse.
2. Selon le projet de dispense, l'état d'émetteur étranger est établi à la date du placement. À notre avis, l'investisseur saura ainsi avec certitude, au moment de la souscription ou de l'acquisition initiale, s'il pourra invoquer le projet de dispense lors de la revente subséquente de titres. De plus, il pourra demander à l'émetteur de déclarer son état d'émetteur étranger au moment du placement.
 - a. Souscrivez-vous à notre analyse? Dans la négative, expliquez pourquoi.
 - b. Estimez-vous qu'il serait préférable d'établir l'état d'émetteur étranger à la date de l'opération visée? Dans l'affirmative, expliquez pourquoi.

- c. Estimez-vous que nous devrions offrir le choix d'établir l'état d'émetteur étranger soit à la date du placement, soit à celle de l'opération visée? Veuillez motiver votre réponse.
3. Selon le projet de dispense, l'état d'émetteur non assujéti est établi à la date du placement ou à la date de l'opération visée.
 - a. Êtes-vous d'accord avec cette façon de procéder ?
 - b. Estimez-vous qu'il ne devrait être établi qu'à l'une de ces dates? Dans l'affirmative, laquelle? Veuillez motiver votre réponse.
4. Nous avons prévu comme condition du projet de dispense que, si le porteur vendeur est initié à l'égard de l'émetteur étranger, aucun effort inhabituel ne sera fait en vue de préparer le marché ou de stimuler la demande au Canada pour le titre visé.
 - a. À votre avis, cette condition est-elle pertinente? Veuillez motiver votre réponse.
 - b. Une condition différente permettrait-elle de mieux répondre aux craintes que les porteurs vendeurs qui sont initiés préparent le marché ou stimulent la demande au Canada pour les titres d'émetteurs étrangers? Veuillez motiver votre réponse en l'étayant d'exemples.
 - c. À votre avis, devrions-nous craindre que les porteurs vendeurs qui sont initiés préparent le marché ou stimulent la demande au Canada pour les titres de l'émetteur étranger? Veuillez motiver votre réponse.
5. Dans les projets de modification, nous proposons d'abroger la dispense actuelle. Cette dernière vise les titres d'émetteurs non assujétis qui respectent les plafonds de propriété, tandis que le projet de dispense s'applique aux titres d'émetteurs non assujétis qui sont émetteurs étrangers.
 - a. Connaissez-vous des émetteurs non assujétis qui se prévalent de la dispense actuelle et qui ne seraient pas considérés comme des émetteurs étrangers en vertu du projet de dispense? Veuillez donner des exemples.
 - b. Existe-t-il d'autres circonstances dans lesquelles l'émetteur pourrait se prévaloir de la dispense actuelle, mais non du projet de dispense? Veuillez donner des exemples.
 - c. Entrevoyez-vous d'autres problèmes si nous abrogeons la dispense actuelle? Veuillez donner des exemples.
6. Le projet de dispense ne permettrait pas la revente à l'extérieur du Canada de titres d'émetteurs constitués au Canada parce que ces derniers ne sont pas considérés comme des émetteurs étrangers selon la définition.
 - a. À votre avis, devrions-nous envisager une dispense similaire pour la revente à l'extérieur du Canada de titres d'émetteurs canadiens placés sous le régime d'une dispense de prospectus si ces titres sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché à l'extérieur du Canada seulement? Veuillez motiver votre réponse.
 - b. Quelles conditions, le cas échéant, suggéreriez pour une dispense similaire? Veuillez motiver votre réponse.

Transmission des commentaires

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **27 septembre 2017** en 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)
Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

Madame Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, rue du square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télec. : 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
Télec. : 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. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement

dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Contenu des annexes

Cet avis contient les annexes suivantes:

Annexe A – Projet de modifications à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres*

Annexe B – Projet de modification de l’Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45 102 sur la *revente de titres*

Annexe C – Projet de modifications à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d’inscription et les obligations continues des personnes inscrites*

Annexe D - Projet de modification de l’Instruction générale canadienne 11-206 relative au *traitement des demandes de révocation de l’état d’émetteur assujetti*

Questions

Veillez adresser vos questions à l’une des personnes suivantes :

Rosetta Gagliardi
Analyste à la réglementation, Financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4365
Rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Marc-Olivier St-Jacques
Analyste, Financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4424
Marco.st-jacques@lautorite.qc.ca

Jennifer McLean
Analyste, Financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4387
Jennifer.mclean@lautorite.qc.ca

Leslie Rose
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6654
lrose@bcsc.bc.ca

Larissa M. Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance

British Columbia Securities Commission
604 899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Elliot Mak
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6501
emak@bcsc.bc.ca

Tracy Clark
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 355-4424
Tracy.Clark@asc.ca

Andrew McKenzie
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 297-4225
Andrew.Mckenzie@asc.ca

Sonne Udemgba
Deputy Director, Legal, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5879
Sonne.udemgba@gov.sk.ca

Chris Besko
Director, General Counsel
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-2561
Chris.besko@gov.mb.ca

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

Stephanie Tjon
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-3655
stjon@osc.gov.on.ca

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique principale, Valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services aux consommateurs

(Nouveau-Brunswick)
506 658-2602
Ella-jane.loomis@fcnb.ca

Heidi G. Schedler
Senior Enforcement Counsel, Enforcement
Nova Scotia Securities Commission
902 424-7810
Heidi.schedler@novascotia.ca

Annexe A

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 45-102 SUR LA REVENTE DE TITRES

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* est modifié :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « date du placement », de la suivante :

« « émetteur étranger » : un émetteur qui n'est pas constitué en vertu des lois du Canada, ou d'un territoire du Canada, sauf s'il remplit au moins l'une des conditions suivantes :

- a) son siège est situé au Canada;
- b) la majorité de ses membres de la haute direction ou de ses administrateurs résident ordinairement au Canada;
- c) la majorité de ses actifs consolidés sont situés au Canada; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « émetteur fermé », de la suivante :

« « membre de la haute direction » : à l'égard d'un émetteur, l'une des personnes physiques suivantes :

- a) le président du conseil d'administration, le vice-président du conseil d'administration ou le président de l'émetteur;
- b) le chef de la direction ou le chef des finances;
- c) un vice-président responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions, notamment les ventes, les finances ou la production;
- d) une personne physique exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur; ».

2. L'article 2.14 de cette règle est abrogé.

3. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 2.14, du suivant :

« 2.14.1. Première opération visée sur les titres d'un émetteur étranger non assujéti placés sous le régime d'une dispense de prospectus

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas à la première opération visée sur un titre placé sous le régime d'une dispense de prospectus lorsque sont réunies les conditions suivantes :

- a) l'émetteur du titre était émetteur étranger à la date du placement;
- b) l'émetteur du titre :
 - i) soit n'était pas émetteur assujéti dans un territoire du Canada à la date du placement;
 - ii) soit n'est pas émetteur assujéti dans un territoire du Canada à la date de l'opération visée;
- c) l'opération visée est effectuée :

Annexe B

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 45-102 SUR LA REVENTE DE TITRES

1. L'article 1.2 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* est modifié par le remplacement, dans les deuxième et troisième phrases du paragraphe 3, de « 2.14 » par « 2.14.1 ».

2. L'article 1.9 de cette instruction complémentaire est modifié par le remplacement de « et 2 de l'article 2.8 » par «, 2 de l'article 2.8 et 1 et 2 de l'article 2.14.1 ».

3. L'article 1.15 de cette instruction complémentaire est remplacé par le suivant :

« 1.15. Revente de titres d'un émetteur étranger non assujéti

1) Les dispenses prévues aux paragraphes 1 et 2 de l'article 2.14.1 visent à permettre la revente de titres d'émetteurs étrangers dans le cadre d'opérations visées effectuées de bonne foi à l'extérieur du Canada. Ces dispenses ne s'appliquent que si l'opération visée est effectuée soit sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada, soit avec une personne ou société à l'extérieur du Canada. À notre avis, une opération visée préarrangée avec un acheteur qui est résident du Canada, mais réglée sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada, ne serait pas une opération visée effectuée sur une bourse pour l'application du sous-alinéa *i* de l'alinéa *c* du paragraphe 1 ou du sous-alinéa *i* de l'alinéa *d* du paragraphe 2 de l'article 2.14.1.

2) Pour bénéficier de la dispense prévue à l'article 2.14.1 de la règle, il n'y a pas d'obligation d'apposer de mention sur les titres. ».

4. L'article 1.16 de cette instruction complémentaire est modifié par la suppression de «, dans le territoire de l'autorité principale de l'émetteur au sens de l'Instruction générale canadienne 11-202 relative à l'*examen du prospectus dans plusieurs territoires* ».

Annexe C

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

1. L'article 8.16 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié par le remplacement, dans l'alinéa *b* du paragraphe 3, de « 2.14 » par « 2.14.1 ».
2. La présente règle entre en vigueur le (*insérer ici la date de l'entrée en vigueur de la présente règle*).

Annexe D

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE CANADIENNE 11-206 RELATIVE AU *TRAITEMENT DES DEMANDES DE RÉVOCATION DE L'ÉTAT D'ÉMETTEUR ASSUJETTI*

1. L'article 14 de l'Instruction générale canadienne 11-206 relative au *traitement des demandes de révocation de l'état d'émetteur assujetti* est modifié par le remplacement, dans le troisième paragraphe, des mots « si les porteurs canadiens ont souscrit des titres sous le régime d'une dispense de prospectus et » par les mots « si les porteurs canadiens qui ont souscrit des titres sous le régime d'une dispense de prospectus », et de « 2.14 » par « 2.14.1 ».