

Avis de consultation des ACVM
Projet de modification à la Norme canadienne 44-102 sur le
placement de titres au moyen d'un prospectus préalable
Projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la
Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un*
prospectus préalable
Placements au cours du marché

Le 9 mai 2019

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une période de consultation de 90 jours un projet de modifications à la Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (**la règle**) et un projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (**l'instruction complémentaire**). Nous proposons de modifier la partie 9 de la règle (le **projet de modification**) afin de remplacer la dispense demandée habituellement par les émetteurs qui effectuent des placements de titres de capitaux propres au cours du marché (**ACM**).

Le projet de modification, y compris celui de l'instruction complémentaire, est publié avec le présent avis et, le cas échéant, les points d'intérêt local sont publiés en annexe.

On peut aussi consulter le présent avis sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

www.bcsc.bc.ca

www.albertasecurities.com

www.fcaa.gov.sk.ca

www.mbsecurities.ca

www.osc.gov.on.ca

www.lautorite.qc.ca

www.fcnb.ca

nssc.novascotia.ca

Objet

La partie 9 de la règle prévoit le placement de titres de capitaux propres dans le cadre d'un placement ACM sous le régime du prospectus préalable. Or, à l'heure actuelle, elle ne prévoit pas de dispense de l'obligation de transmission du prospectus. Compte tenu de la nature des placements ACM, les émetteurs qui souhaitent en effectuer au Canada doivent demander une dispense discrétionnaire (une **dispense ACM**) de certaines obligations relatives au prospectus. Le projet de modification vise à réduire le fardeau réglementaire de ces émetteurs sans compromettre

la protection des investisseurs. Il adopte les modalités des dispenses ACM de sorte que les émetteurs n'auraient plus à demander de dispense discrétionnaire pour effectuer un placement ACM.

Contexte

Le projet de modification découle des commentaires reçus au sujet des placements ACM en réponse au Document de consultation 51-404 des ACVM, *Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*, lesquels sont résumés dans l'Avis 51-353 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 51-404 des ACVM, Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*.

La règle a été prise en 2000. Les obligations prévues à la partie 9 et les conditions paraissant dans les dispenses ACM (collectivement, les **obligations relatives aux placements ACM**) constituent le cadre réglementaire des placements ACM au Canada. Les obligations relatives aux placements ACM sont tirées en partie des règles instituées précédemment par la Securities and Exchange Commission (**SEC**) des États-Unis, pays où des placements ACM sont effectués depuis le début des années 1980.

Les placements ACM ne sont pas aussi courants au Canada que sur le marché américain. Certains participants au secteur ont fait remarquer que la rareté de ces placements au Canada pourrait être attribuable aux restrictions et exigences liées aux obligations relatives aux placements ACM. En particulier, il apparaît que certaines obligations qui, à l'origine, s'appliquaient aux placements ACM effectués aux États-Unis, et dont s'inspiraient certaines des obligations relatives aux placements ACM, ont depuis été assouplies ou abolies par la SEC.

Résumé du projet de modification

Le projet de modification comprend ce qui suit :

- une dispense, en faveur du placeur, de l'obligation de transmission du prospectus aux souscripteurs ou acquéreurs dans le cadre d'un placement;
- une dispense, en faveur de l'émetteur et du placeur, de certaines obligations relatives à la forme du prospectus, y compris un assouplissement en ce qui a trait à la forme de la mention des droits.

Le projet de modification prévoit pour les émetteurs et les placeurs qui effectuent un placement ACM plusieurs obligations tirées des dispenses ACM. Le projet de modification instaure en outre l'obligation pour l'émetteur d'indiquer sur la page de titre de son prospectus préalable de base qu'il peut viser un placement ACM.

Le projet de modification envisage deux approches différentes (appelées Option 1 et Option 2 dans le texte) à l'égard des placements ACM. Lorsqu'elles auront examiné les commentaires recueillis à propos des deux options, les ACVM choisiront laquelle sera introduite dans les modifications de la partie 9 de la règle.

Option 1 : limiter les placements ACM aux cas de liquidité prévisible

La première approche permet à l'émetteur de placer des titres au moyen d'un prospectus ACM, au sens du projet de modification, seulement dans les circonstances suivantes : *i*) le nombre total de titres de la catégorie placés sur une ou plusieurs bourses ATM dans le cadre du prospectus ACM un jour de bourse donné n'excède pas 25 % du volume des opérations dans cette catégorie sur tous les marchés le jour en question (le **plafond quotidien de 25 %**), ou *ii*) les titres sont des « titres très liquides » au sens du projet de modification.

Le plafond quotidien de 25 % est une condition habituellement imposée dans les dispenses ACM qui vise à réduire le risque qu'un placement ACM ait une incidence importante sur le cours des titres placés. Il est également possible de réduire ce risque en n'émettant que des « titres très liquides ».

Comme dans le cas de certaines décisions ATM, en vertu du projet de modification, les émetteurs qui placent des titres très liquides ne seraient pas tenus de déposer un rapport mensuel fournissant certains renseignements au sujet du placement ACM, pourvu que ces mêmes renseignements soient communiqués trimestriellement.

Selon l'option 1, les émetteurs dont les titres ne sont pas des titres très liquides seront assujettis au plafond quotidien de 25 %. Les avantages que les dispenses prévues par le projet de modification présentent pour ces émetteurs peuvent être limités si le volume de négociation quotidien de leurs titres est faible. Nous reconnaissons que ces émetteurs seront plus vraisemblablement des émetteurs de petite et de moyenne tailles.

Option 2 : aucune obligation en matière de liquidité

La deuxième approche consiste à ne pas imposer le plafond quotidien de 25 % ni l'obligation relative aux « titres très liquides ». Il est permis d'avancer que les émetteurs sont déjà encouragés à ne pas effectuer de placement ACM qui aurait une incidence importante sur le cours de leurs titres. Ils doivent également faire appel à un courtier en placement afin de réaliser le placement ACM sur le marché. Outre qu'il est censé posséder l'expérience et l'expertise nécessaires en gestion des ordres pour limiter toute incidence négative sur l'intégrité du marché, le courtier en placement ne peut agir de manière à en compromettre l'équité et le bon fonctionnement.

Élimination du plafond global de 10 %

Actuellement, l'article 9.1 de la règle prévoit que la valeur marchande des titres de capitaux propres placés dans le cadre d'un seul et même placement ACM effectué au moyen d'un supplément de prospectus ne peut dépasser 10 % de la valeur marchande globale des titres de capitaux propres en circulation de l'émetteur appartenant à la même catégorie. Il apparaît que ce plafond a freiné les placements ACM au Canada, et c'est pourquoi nous le supprimons par voie du projet de modification. Sa suppression ne diminue pas la protection des investisseurs, car les enjeux de dilution associés au plafond global de 10 % sont résolus par d'autres facteurs, comme les obligations actuelles de prospectus et d'information continue ainsi que celle d'engager un placeur en vue de réaliser le placement ACM.

Élimination des reçus de versement

La partie 9 de la Norme canadienne 44-102 autorise actuellement les émetteurs à placer des reçus de versement convertibles en titres de capitaux propres dans le cadre d'un placement ACM. Cependant, comme il ne semble pas y avoir de demande sur le marché canadien pour ce type de placement ACM, le projet de modification ne prévoit pas de disposition à cet égard.

Les modifications qu'il est proposé d'apporter à l'instruction complémentaire sont conformes au projet de modification.

Consultation

Les intéressés sont invités à nous faire part de leurs commentaires sur le projet de modification. Nous sollicitons particulièrement des réponses aux questions suivantes.

Questions d'ordre général

1. Est-il nécessaire d'imposer le critère des « titres très liquides » ou le plafond quotidien de 25 % pour réduire les répercussions sur le cours des titres de l'émetteur? Veuillez motiver votre réponse.
2. Le projet de modification n'autorise que les placements de titres de capitaux propres. Devrait-on permettre l'émission de titres de créance dans le cadre d'un placement ACM? Dans l'affirmative, veuillez expliquer ce dont le marché a besoin et proposer les dispenses et conditions qui seraient appropriées.

Fonds d'investissement à capital fixe (FICF) et fonds négociés en bourse (FNB)

Le projet de modification permettrait aux FICF et aux FNB qui ne procèdent pas au placement permanent de leurs titres (les **FNBSPP**) d'effectuer des placements ACM. Il n'élimine pas l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB qui incombe aux courtiers effectuant des opérations sur des titres de FNBSPP. Par ailleurs, nous n'avons ajouté aucune condition visant les FICF ou les FNBSPP en particulier. Ces fonds sont déjà ou seront assujettis à certaines dispositions opérationnelles de la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* auxquelles ils doivent se conformer de façon continue, comme celle de ne pas émettre de nouveaux titres à un cours inférieur à la valeur liquidative par titre ou de ne pas investir dans des actifs non liquides représentant plus de 20 % de leur valeur liquidative.

3. À votre avis, est-il justifié d'autoriser les FICF et les FNBSPP à effectuer des placements ACM, compte tenu des différences entre leur modèle de placement et leurs investisseurs et ceux des FNB qui procèdent au placement permanent de leurs titres?
4. Si les ACVM autorisent les FICF et les FNBSPP à effectuer des placements ACM, devraient-elles imposer des conditions supplémentaires? Dans l'affirmative, précisez lesquelles.
5. La valeur liquidative est calculée quotidiennement lorsque des dérivés visés ou des ventes à découvert sont utilisés ou, sinon, hebdomadairement. À quelle fréquence devrait-elle être calculée dans le cadre d'un placement ACM?

6. En vertu de nouvelles restrictions entrées en vigueur le 3 janvier 2019, les actifs des FICF ne peuvent généralement être constitués à plus de 25 % d'actif non liquides. Il est cependant difficile d'évaluer les actifs non liquides. Nous craignons que la valeur liquidative soit parfois « obsolète » et ne reflète pas la valeur économique des actifs sous-jacents. Devrait-on interdire aux FICF possédant une proportion importante d'actifs non liquides d'effectuer des placements ACM? Quel devrait être le seuil approprié?

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 7 août 2019. Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commissions 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)
Department of Justice and Public Safety, 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 envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 4^e étage
C.P. 246, Place Victoria
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

Publication des commentaires reçus

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. Veuillez prendre note que les commentaires reçus seront rendus publics et présentés sur les sites 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.on.ca, et possiblement de certaines autres autorités en valeurs mobilières. Nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom leur mémoire est présenté.

Questions

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

Carolynne Lassonde

Avocate
Direction des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 2545
carolynne.lassonde@lautorite.qc.ca

Elliott Mak

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

Jan Bagh

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-2804
jan.bagh@asc.ca

Gillian Findlay

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 297-3302
gillian.findlay@asc.ca

Heather Kuchuran

Acting Deputy Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority
of Saskatchewan
306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Patrick Weeks

Corporate Finance Analyst
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-3326
patrick.weeks@gov.mb.ca

Michael Balter

Manager, Corporate Finance Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-3739
mbalter@osc.gov.on.ca

Michael Tang

Senior Legal Counsel, Corporate Finance Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2330
mtang@osc.gov.on.ca

Roxane Gunning

Legal Counsel, Corporate Finance Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8269
rgunning@osc.gov.on.ca

Wendy Morgan

Directrice adjointe en matière de politiques
Commission des services financiers et des services
aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
506 643-7202
wendy.morgan@fcnb.ca

Abel Lazarus

Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-6859
abel.lazarus@novascotia.ca

MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable est modifié, dans le paragraphe 1, par le remplacement, dans le paragraphe *b* de la définition des expressions « dérivé visé » et « nouveau », des mots « titre adossé à des créances » par les mots « titre adossé à des actifs ».

2. La partie 9 de cette règle, comprenant les articles 9.1 et 9.2, est remplacée par la suivante :

« PARTIE 9 PLACEMENT AU COURS DU MARCHÉ DE TITRES DE CAPITAUX PROPRES SOUS LE RÉGIME DU PROSPECTUS PRÉALABLE

« 9.1. Définitions

Dans la présente partie, on entend par :

« bourse ACM » : les entités suivantes :

- a) une bourse admissible dans cadre du prospectus simplifié;
- b) un marché situé à l'extérieur du Canada;

« courtier en placement » un courtier en placement au sens de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;

« marché » : un marché au sens de la Norme Canadienne 21-101 sur le fonctionnement du marché ;

« prospectus ACM » : les documents suivants :

- a) un prospectus simplifié qui est un prospectus préalable de base d'un placement au cours du marché;
- b) un supplément de prospectus préalable relatif à un prospectus préalable de base visé au paragraphe *a*;
- c) un supplément de prospectus préalable établissant un placement au cours du marché;

« titre très liquide » : dans le cadre d'un placement au cours du marché, un titre inscrit à la cote ou coté qui répond à l'une des conditions suivantes :

a) selon ce qui est publié dans un affichage consolidé du marché au cours des 60 jours se terminant au plus tôt 10 jours avant le placement, il a été négocié, globalement, sur un ou plusieurs marchés dans les circonstances suivantes :

- i) en moyenne au moins 100 fois par jour de bourse;
- ii) pour une valeur de négociation moyenne d'au moins 1 000 000 \$ par jour de bourse;

b) au moment du placement, il est assujéti au Regulation M en vertu de la Loi de 1934 et est considéré comme un *actively-traded security* en vertu de cette règle.

« 9.2. Dispositions non applicables aux placements au cours du marché

1) Les dispositions suivantes ne s'appliquent pas à l'émetteur qui place des titres au moyen d'un prospectus ACM :

a) l'article 7.2 de la Norme canadienne 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;

b) la rubrique 20 de l'Annexe 44-101A1 de la Norme canadienne 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;

c) le paragraphe 8 de l'article 5.5.

2) Les dispositions suivantes ne s'appliquent pas au courtier en placement agissant comme placeur à l'occasion du placement de titres effectué au moyen d'un prospectus ACM :

a) l'article 6.7 ou toute disposition similaire de la législation en valeurs mobilières;

b) le paragraphe 8 de l'article 5.5.

« 9.3. Obligations applicables aux émetteurs et aux placeurs effectuant des placements au cours du marché

1) L'émetteur peut placer des titres au moyen d'un prospectus ACM dans le cadre d'un placement au cours du marché si les conditions suivantes sont remplies :

[OPTION 1 – CRITÈRE DE LIQUIDITÉ :

a) l'un des cas suivants s'applique :

i) les titres placés sont des titres très liquides;

ii) le nombre total de titres de la catégorie placée sur toutes les bourses ACM dans le cadre du prospectus ACM le jour du placement n'excède pas 25 % du volume des opérations dans cette catégorie sur tous les marchés le jour en question;]

[OPTION 2 – AUCUN CRITÈRE DE LIQUIDITÉ : l'alinéa a ne sera pas adopté]

b) les titres placés sont des titres de capitaux propres;

c) les titres sont placés par l'intermédiaire d'un courtier en placement agissant comme placeur à l'occasion du placement;

d) l'émetteur a rempli les conditions suivantes à l'égard de toute convention conclue avec un courtier en placement visé au paragraphe c en vue du placement des titres :

i) il a publié et déposé un communiqué remplissant les conditions suivantes :

A) il annonce que l'émetteur a conclu la convention;

B) il indique qu'un prospectus ACM a été ou sera déposé au moyen de SEDAR;

C) il précise l'endroit et la manière dont les souscripteurs de titres dans le cadre du placement au cours du marché peuvent obtenir une copie de la convention et un exemplaire du prospectus ACM;

ii) il a déposé une copie de la convention au moyen de SEDAR;

e) le prospectus ACM indique les modalités importantes de toute convention visée à l'alinéa d;

f) l'émetteur place les titres sur une bourse ACM;

g) l'émetteur a déclaré le placement dans le cas où celui-ci constitue un fait ou un changement important;

h) la page de titre du prospectus préalable de base indique que celui-ci peut viser un placement au cours du marché;

i) le prospectus ACM contient une mention établie pour l'essentiel en la forme suivante :

« La législation en valeurs mobilières de certaines provinces [et de certains territoires] du Canada confère au souscripteur de titres un droit de résolution ainsi que le droit de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus, les suppléments de prospectus relatifs aux titres souscrits ou toute modification de ceux-ci ne lui a pas été transmis. Ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés par la loi applicable. Cependant, le souscripteur de [décrire les titres] placés dans le cadre d'un placement au cours du marché effectué par [nom de l'émetteur] ne dispose pas de ces droits à l'égard de ces titres dans le cas où le supplément de prospectus s'y rapportant, le prospectus l'accompagnant ou toute modification de ceux-ci n'est pas transmis, ainsi que l'autorise la partie 9 de la Norme canadienne 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable.

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces [et de certains territoires] du Canada confère en outre au souscripteur le droit de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus, les suppléments de prospectus relatifs aux titres souscrits ou toute modification de ceux-ci contient de l'information fautive ou trompeuse. Ces actions doivent être exercées dans des délais déterminés par la loi applicable. La non-transmission du prospectus susmentionné n'a aucune incidence sur l'exercice de ces droits à l'encontre de [nom de l'émetteur] ou de ses mandataires.

On se reportera à la législation en valeurs mobilières applicable et on consultera éventuellement un avocat. »;

j) le cas échéant, l'émetteur précise dans le prospectus ACM qu'en ce qui a trait au placement au cours du marché uniquement, la mention des droits du souscripteur à y inclure en vertu du paragraphe i remplace toute mention qui y figurait dans une version antérieure;

k) le prospectus ACM contient la mention suivante :

« Nul placeur chargé du placement au cours du marché ni aucune personne ou société agissant de concert avec lui ne peut faire d'opération visant à fixer ou à stabiliser le cours des titres placés au moyen du prospectus ACM ou de titres de la même catégorie, y compris par la vente d'un nombre ou d'un montant en capital de titres qui aurait pour résultat de créer une position de surallocation. »;

l) le prospectus ACM contient les attestations visées à la partie 5 de la Norme canadienne 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus ou à toute autre disposition de la législation en valeurs mobilières en la forme prescrite à l'article 9.5 ou 9.6, selon le cas.

2) Le placeur dans le cadre d'un placement au cours du marché, ou une personne ou société agissant de concert avec lui, ne peut effectuer d'opération visant à fixer ou à stabiliser le cours de titres de la même catégorie que les titres faisant l'objet de ce placement, y compris une opération qui donnerait lieu à une position de surallocation.

« 9.4. Rapport

1) Sous réserve du paragraphe 2, chaque mois pendant lequel il place des titres au moyen d'un prospectus ACM, l'émetteur dépose dans les 7 jours suivant la fin du mois, au moyen de SEDAR, un rapport précisant ce qui suit :

a) le nombre de titres placés et leur prix moyen;

b) le produit brut total et le produit net total tirés du placement ainsi que le total des commissions payées ou payables dans le cadre du prospectus ACM jusqu'à ce jour.

2) Si tous les titres placés au moyen d'un prospectus ACM sont des titres très liquides au moment du placement au cours du marché, le paragraphe 1 ne s'applique pas au placement si l'émetteur fournit, dans ses états financiers annuels, ses rapports financiers intermédiaires et ses rapports de gestion annuels et intermédiaires déposés au moyen de SEDAR, pour l'exercice et la période suivant le placement, l'information suivante :

a) le nombre des titres placés et leur prix moyen;

b) le produit brut total et le produit net total tirés du placement ainsi que le total des commissions payées ou payables dans le cadre du prospectus ACM jusqu'à ce jour.

« 9.5. Attestations – prospectus préalable de base établissant un placement au cours du marché

1) Le prospectus préalable de base établissant un placement au cours du marché contient l'attestation de l'émetteur visée à l'alinéa 1 du paragraphe 1 de l'article 9.3 en la forme suivante :

« Le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts dans le présent prospectus et les suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

2) Le prospectus préalable de base établissant un placement au cours du marché contient l'attestation du placeur visée à l'alinéa 1 du paragraphe 1 de l'article 9.3 en la forme suivante :

« À notre connaissance, le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts dans le présent prospectus et les suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

3) Dans le cas d'une modification du prospectus préalable de base qui renferme les attestations visées aux paragraphes 1 et 2, s'il s'agit d'une simple modification, sans reprise du texte du prospectus, ces attestations sont établies en la forme suivante :

a) dans le cas de l'émetteur :

« Le prospectus simplifié daté du [indiquer la date] et modifié par la présente modification, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts dans le présent prospectus et les suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. »;

b) dans le cas du placeur :

« À notre connaissance, le prospectus simplifié daté du [indiquer la date] et modifié par la présente modification, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts dans le présent prospectus et les suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

4) Dans le cas de la version modifiée du prospectus préalable de base qui renferme les attestations visées aux paragraphes 1 et 2, ces attestations sont établies en la forme suivante :

a) dans le cas de l'émetteur :

« La présente version modifiée du prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts dans le présent prospectus et les suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. »;

b) dans le cas du placeur :

« À notre connaissance, la présente version modifiée du prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts dans le présent prospectus et les suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

« 9.6. Attestations – supplément de prospectus préalable établissant un placement au cours du marché

1) Si l'attestation visée au paragraphe 1 de l'article 9.5 ne figure pas dans le prospectus préalable de base, l'attestation de l'émetteur visée à l'alinéa 1 du paragraphe 1 de l'article 9.3 à inclure dans le supplément de prospectus préalable établissant un placement au cours du marché est la suivante :

« Le prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le présent supplément, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts au moyen du prospectus et des suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

2) Si l'attestation du placeur visée au paragraphe 2 de l'article 9.5 ne figure pas dans le prospectus préalable de base, l'attestation du placeur visée à l'alinéa 1 du paragraphe 1 de l'article 9.3 à inclure dans le supplément de prospectus préalable établissant un placement au cours du marché est la suivante :

« À notre connaissance, le prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le présent supplément, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts au moyen du prospectus et des suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

3) Dans le cas d'une modification du supplément de prospectus préalable qui renferme les attestations visées aux paragraphes 1 et 2, s'il s'agit d'une simple modification, sans reprise du texte du supplément de prospectus préalable, ces attestations sont établies en la forme suivante :

a) dans le cas de l'émetteur :

« Le prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le présent supplément, lequel modifie le supplément de prospectus préalable daté du [indiquer la date], à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts au moyen du prospectus et des suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. »;

b) dans le cas du placeur :

« À notre connaissance, le prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le présent supplément, lequel modifie le supplément de prospectus préalable daté du [indiquer la date], à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts

au moyen du prospectus et des suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

4) Dans le cas de la version modifiée du supplément de prospectus préalable qui renferme les attestations visées aux paragraphes 1 et 2, ces attestations sont établies en la forme suivante :

a) dans le cas de l'émetteur :

« Le prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le présent supplément, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts au moyen du prospectus et des suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. »;

b) dans le cas du placeur :

« À notre connaissance, le prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi et le présent supplément, à la date d'un placement donné effectué au moyen du prospectus, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts au moyen du prospectus et des suppléments, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible]. ».

3. Cette règle est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent dans l'article 2.6, l'intitulé de la partie 4, l'article 4.1 et l'article 5.5, des mots « titre adossé à des créances » par les mots « titre adossé à des actifs » et des mots « titres adossés à des créances » par les mots « titres adossés à des actifs », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 44-102 SUR LE *PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE*

1. L'Instruction complémentaire à la Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* est modifiée par l'addition, après la partie 4, de la suivante :

« PARTIE 5 PLACEMENTS AU COURS DU MARCHÉ DE TITRES DE CAPITAUX PROPRES SOUS LE RÉGIME DU PROSPECTUS PRÉALABLE

« 5.1. Objet

La partie 9 de la Norme canadienne 44-102 vise à prévoir des dispenses de certaines obligations réglementaires, à certaines conditions, afin de permettre aux émetteurs et aux placeurs de placer des titres sous le régime d'un prospectus ACM.

« 5.2. Définition de l'expression « titre très liquide »

Il incombe à l'émetteur de déterminer si un titre est un titre très liquide. La définition de l'expression « titre très liquide » se veut semblable pour l'essentiel à celle figurant dans les Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) de l'OCRCVM sauf que, dans le cadre d'un placement au cours du marché, cette détermination est faite au moment de chaque placement. Elle comprend l'expression « affichage consolidé du marché », également définie dans les RUIM. L'OCRCVM tient à cette fin une liste de titres très liquides. On peut consulter la définition de l'expression « affichage consolidé du marché » ainsi que la liste établie par l'OCRCVM sur son site Web au www.ocrcvm.ca.

« 5.3. Information sur l'intention de viser un placement au cours du marché

1) En vertu de l'alinéa *h* du paragraphe 1 de l'article 9.3 de la Norme canadienne 44-102, l'émetteur est tenu d'indiquer sur la page de titre de son prospectus préalable de base que le prospectus peut viser un placement au cours du marché. Un tel placement ne peut être établi au moyen d'un supplément de prospectus, sauf si le prospectus préalable de base respecte cette obligation. Les autorités en valeurs mobilières estiment qu'un prospectus préalable de base ayant pour objet de viser un placement au cours du marché peut nécessiter un examen supplémentaire relativement à la suffisance du produit du placement, aux activités de l'émetteur ou à une récente prise de contrôle inversée d'anciennes sociétés coquilles. Dans le cadre de cet examen, elles peuvent tenir compte de certains facteurs, dont les suivants :

- a)* le nombre de titres visés par le prospectus préalable de base;
- b)* le nombre total de titres émis et en circulation de la même catégorie;
- c)* le volume des opérations sur les titres de la même catégorie.

2) L'émetteur devrait préciser dans les mentions à inclure dans son prospectus préalable de base en vertu des paragraphes 2 et 3 de l'article 5.5 de la Norme canadienne 44-102 qu'il n'est pas tenu de se conformer aux obligations de transmission visées à ces dispositions lorsqu'il peut se prévaloir d'une dispense de ces obligations.

« 5.4. Fait important ou changement important

1) Pour établir si un placement qu'il est projeté d'effectuer au moyen d'un prospectus ACM constituerait un fait important ou un changement important en vertu de l'alinéa *g* du paragraphe 1 de l'article 9.3 de la Norme canadienne 44-102, l'émetteur devrait tenir compte de différents facteurs, dont les suivants :

- a)* les paramètres du placement projeté, notamment le nombre de titres visés et les restrictions sur les cours ou les délais qu'il peut imposer;

- b) le pourcentage des titres en circulation de la même catégorie que le nombre de titres devant être placés représente;
- c) les placements antérieurs, et cumulatifs, de titres effectués au moyen du prospectus ACM;
- d) le fait que le courtier en placement a avisé ou non l'émetteur que le placement projeté peut avoir une incidence importante sur le cours de titres de la même catégorie;
- e) le volume des opérations sur les titres de la même catégorie ainsi que leur volatilité;
- f) les événements récents touchant les activités, l'exploitation ou le capital de l'émetteur;
- g) la conjoncture du marché en général.

2) L'émetteur a intérêt à limiter les répercussions sur le marché d'un placement au cours du marché. Si un placement qu'il est projeté d'effectuer au moyen d'un prospectus ACM pouvait avoir des répercussions importantes sur le cours de titres de la même catégorie que ceux devant être placés, l'équité et le bon fonctionnement du marché pourraient s'en trouver compromis. Le courtier en placement choisi par l'émetteur possède l'expérience et l'expertise nécessaires en gestion des ordres pour limiter toute incidence négative sur l'intégrité du marché. Il est interdit au courtier en placement d'agir de manière à compromettre l'équité et le bon fonctionnement du marché en vertu des règles et des normes de conduite de l'OCRCVM.

« 5.5. Agent de placement

Il est de bonne pratique d'inclure dans le prospectus ACM une mention selon laquelle les droits que le souscripteur ou l'acquéreur peut faire valoir en vertu de la législation en valeurs mobilières à l'encontre du courtier agissant comme preneur ferme ou comme mandataire de l'émetteur dans le cadre d'un placement au cours du marché ne sont pas touchés par la décision du courtier de placer les titres directement ou par l'intermédiaire d'un agent de placement.

« 5.6. Communiqués désignés

Pour veiller à ce que le prospectus ACM révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important se rapportant aux titres placés au moyen du prospectus, l'émetteur peut déposer un communiqué désigné au lieu de déposer un supplément de prospectus ou un prospectus modifié. S'il diffuse un communiqué contenant de l'information qui, selon son appréciation, constitue un « fait important », il devrait lui donner le nom de « communiqué désigné » aux fins du prospectus ACM. Cette désignation devrait paraître sur la page de titre de la version du communiqué qui est déposée au moyen de SEDAR. Le prospectus ACM devrait indiquer que tout communiqué désigné est réputé y être intégré par renvoi.

« 5.7. Attestations du prospectus

Les attestations à déposer en vertu de l'alinéa 1 du paragraphe 1 de l'article 9.3 de la Norme canadienne 44-102 dans la forme prévue aux articles 9.5 et 9.6 de cette règle, selon le cas, sont des attestations prospectives confirmant que le prospectus ACM révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres placés au moyen du prospectus à la date de chaque placement. L'attestation exigée des promoteurs d'un placement au cours du marché en vertu de la partie 5 de la Norme canadienne 41-101 devrait être établie dans la forme prévue à l'article 9.5 ou 9.6 de la Norme canadienne 44-102, selon le cas.

« 5.8. Territoires dans lesquels effectuer le dépôt

Les émetteurs sont tenus de déposer un prospectus dans tout territoire où sera réalisé un placement. Cependant, puisque les souscriptions ou les achats de titres dans le cadre d'un placement au cours du marché sont effectués directement sur une bourse, il est difficile d'établir où le placement aura lieu parce que les émetteurs et les courtiers ne sont pas en mesure de déterminer où est situé le souscripteur ou l'acquéreur au moment de l'opération. Par conséquent,

les souscripteurs et les acquéreurs de titres dans le cadre d'un placement au cours du marché pourraient être situés dans n'importe lequel des territoires du Canada. ».

2. Cette instruction complémentaire est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « titres adossés à des créances » par les mots « titres adossés à des actifs ».