

Avis de consultation des ACVM
Projet de modifications à
la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et*
d'inscription,
la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au*
prospectus,
la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen*
d'un prospectus simplifié,
la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres,* et
Projet d'abrogation de la Norme canadienne 45-101 sur les
placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion

Le 27 novembre 2014

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** » ou « **nous** ») publient pour une consultation de 90 jours les projets de modifications à :

- la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription* (la « **Norme canadienne 45-106** »);
- la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* (la « **Norme canadienne 41-101** »);
- la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (la « **Norme canadienne 44-101** »);
- la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* (la « **Norme canadienne 45-102** »);
- Projet d'abrogation de la Norme canadienne 45-101 sur les *placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion* (la « **Norme canadienne 45-101** »).

Ces textes sont appelés collectivement les « **projets de modifications** ».

Nous publions également des propositions de modifications des textes suivants pour consultation :

- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription* (l'« **Instruction complémentaire 45-106** »);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* (l'« **Instruction complémentaire 41-101** »).

S'ils étaient adoptés, les projets de modifications instaureraient une dispense de prospectus simplifiée pour les placements de droits effectués par des émetteurs assujettis autres que les

fonds d'investissement assujettis à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (la « **Norme canadienne 81-102** »). Ils ont également pour but de revoir ou d'actualiser certaines des obligations applicables aux placements de droits au moyen d'un prospectus et d'abroger la dispense de prospectus relative aux placements de droits effectués par des émetteurs non assujettis.

Le texte des projets de modifications est publié avec le présent avis ainsi que sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

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

Objet

Les placements de droits sont peut-être l'un des moyens les plus justes pour les émetteurs de recueillir des capitaux, puisqu'ils offrent aux porteurs la possibilité de se protéger contre la dilution. Toutefois, les ACVM reconnaissent que les émetteurs assujettis n'effectuent que très rarement des placements de droits sous le régime d'une dispense de prospectus en raison des délais et des coûts qui y sont rattachés.

Les projets de modifications ont été conçus pour rendre les placements de droits sous le régime d'une dispense de prospectus plus attrayants pour les émetteurs assujettis en instaurant une dispense de prospectus simplifiée (la « **dispense proposée** »). En vertu de celle-ci, les obligations ont été actualisées et le processus d'examen réglementaire qui précède l'utilisation de la notice de placement de droits a été supprimé. Nous proposons également d'accroître la protection des investisseurs en ajoutant des sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire et en introduisant un modèle de notice facile à comprendre.

Les projets de modifications serviraient en outre à revoir ou à actualiser certaines des obligations applicables aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus et à abroger la Norme canadienne 45-101 ainsi que la dispense de prospectus que prévoit la Norme canadienne 45-106 pour les placements de droits effectués par des émetteurs non assujettis.

Contexte

À l'heure actuelle, l'émetteur qui souhaiterait effectuer un placement de droits sous le régime d'une dispense de prospectus au Canada se prévaudrait de la dispense prévue à l'article 2.1 de la Norme canadienne 45-106 (la « **dispense actuelle** »). Les principales conditions de la dispense actuelle sont notamment les suivantes :

- le placement doit être conforme aux dispositions de la Norme canadienne 45-101;
- l'autorité en valeurs mobilières ne doit pas s'être opposée au placement – ce qui explique que la notice de placement de droits fasse l'objet d'un examen du personnel des ACVM;

- il est interdit aux émetteurs assujettis d'émettre plus de 25 % de leurs titres sous le régime de la dispense au cours d'une période de 12 mois.

Très peu d'émetteurs assujettis se prévalent de la dispense actuelle. Au cours de la dernière année, le personnel des ACVM a effectué des recherches, a recueilli des données et tenu des consultations informelles auprès de participants au marché pour faire ressortir les problèmes que présente la dispense actuelle et étudier les changements à y apporter pour faciliter les placements de droits sous le régime d'une dispense de prospectus.

Au cours de leurs travaux, les ACVM ont découvert que le temps total requis pour effectuer un placement de droits sous le régime d'une dispense de prospectus, en incluant la période d'examen, était beaucoup plus long que pour les autres dispenses de prospectus. Plus précisément, le personnel des ACVM a examiné 93 placements de droits d'émetteurs assujettis au cours des sept dernières années et découvert que le délai moyen pour mener un placement à terme était de 85 jours, et que le délai moyen entre le dépôt du projet de notice de placement de droits et son acceptation par l'autorité en valeurs mobilières était de 40 jours. D'après les commentaires reçus, le temps requis pour effectuer un placement rend incertain l'obtention du financement et en accroît les coûts.

Les participants au marché ont également rapporté que le seuil de dilution était trop bas et limitait grandement la capacité des émetteurs à faible capitalisation boursière à recueillir des fonds suffisants pour qu'un placement de droits soit intéressant.

Résumé des projets de modifications

1. Nouveau projet de dispense pour les émetteurs assujettis

Possibilité de se prévaloir de la dispense

La dispense proposée ne serait ouverte qu'aux émetteurs assujettis, sauf aux fonds d'investissement assujettis à la Norme canadienne 81-102. En vertu de l'article 9.1.1 de cette règle (entrée en vigueur le 22 septembre 2014), les fonds d'investissement qui y sont assujettis ne peuvent émettre de bons ni de droits de souscription.

Avis

Nous proposons un nouveau modèle d'avis que les émetteurs seront tenus de déposer et de transmettre aux porteurs avant de se prévaloir de la dispense proposée (le « **projet d'Annexe 45-106A14** » ou l'« **avis** »). Celui-ci prévoit la présentation d'information de base sur le placement. Il renseignera en outre les porteurs sur la façon d'accéder électroniquement à la notice de placement de droits. Un tel avis ne devrait pas comporter plus de deux pages. Nous estimons que l'obligation de transmettre l'avis ne sera pas contraignante, car les émetteurs envoient déjà les certificats de droits.

Notice de placement de droits

Les émetteurs devront établir et déposer un nouveau modèle de notice de placement de droits (le « **projet d'Annexe 45-106A15** » ou la « **notice de placement de droits** »). Ils ne seront pas tenus de transmettre celle-ci aux porteurs. Nous proposons d'exiger que toute l'information à

fournir conformément au projet d'Annexe 45-106A15 prenne la forme de questions et de réponses. Cette formule a pour but d'aider les émetteurs à établir l'information et d'en rendre la compréhension plus simple pour les investisseurs. L'information prévue au projet d'Annexe 45-106A15 se concentre sur les renseignements relatifs au placement de droits, à l'utilisation des fonds disponibles et à la situation financière de l'émetteur. Nous ne proposons pas d'exiger la présentation d'information sur les activités dans la notice de placement de droits. La plupart des investisseurs qui exerceront leurs droits seront des porteurs existants qui connaissent l'information continue de l'émetteur ou, sinon, qui seront en mesure d'y accéder au moyen de SEDAR.

L'émetteur doit aussi attester que la notice de placement de droits ne contient aucune information fautive ou trompeuse.

Examen

Sous le régime de la dispense actuelle, l'émetteur ne peut utiliser de notice de placement de droits avant que le personnel des ACVM n'ait fourni un avis d'acceptation. Sous le régime de la dispense proposée, le personnel des ACVM n'examinera pas l'avis ou la notice de placement de droits au préalable. Toutefois, pendant une période de deux ans à compter de l'adoption de la dispense proposée, le personnel des ACVM de certains territoires entend effectuer des examens des notices de placement de droits (dans la plupart des cas, après le placement) pour comprendre l'usage que les émetteurs font de la dispense proposée et s'assurer qu'ils se conforment aux conditions auxquelles celle-ci est subordonnée.

Par ailleurs, le personnel des ACVM effectue en permanence des examens de l'information continue des émetteurs. Comme il est indiqué dans l'Avis 51-312 du personnel des ACVM (révisé) – *Programme d'examen harmonisé de l'information continue*, différents outils sont utilisés pour repérer les émetteurs les plus susceptibles de présenter de l'information contenant des lacunes.

Seuil de dilution

La dispense proposée ne sera pas offerte dans les cas où il y aurait une augmentation de plus de 100 % du nombre de titres en circulation de la catégorie de titres devant être émis à l'exercice des droits qui découlerait de l'exercice de tous les droits émis par l'émetteur sous le régime de la dispense proposée au cours des 12 mois précédents. Cette disposition représente une augmentation considérable, comparativement au seuil de dilution de 25 % sous le régime de la dispense actuelle, et s'applique à tous les émetteurs assujettis. L'émetteur assujetti qui souhaite effectuer un placement de droits entraînant une dilution encore plus grande pourrait toujours le faire, mais au moyen d'un prospectus.

Échéancier

Sous le régime de la dispense proposée, les émetteurs seront tenus de déposer et de transmettre l'avis avant le début de la période d'exercice et de déposer la notice de placement de droits en même temps que l'avis.

Nous proposons que la période d'exercice s'étende sur au moins 21 jours et au plus 90 jours, ce qui correspond sensiblement à ce qui est prévu dans la dispense actuelle.

Offre ouverte à tous les porteurs

Conformément à l'une des conditions de la dispense proposée, l'émetteur doit ouvrir le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doit être placée à l'exercice des droits, au prorata. Cela signifie que l'émetteur se prévalant de la dispense proposée doit offrir les droits à tous les porteurs de titres de cette catégorie dans le territoire intéressé, même s'ils sont peu nombreux.

Cette condition est différente de celles de la dispense actuelle, qui ne prévoit pas l'obligation claire d'offrir les droits à tous les porteurs. Nous ne prévoyons pas que cette obligation prolonge la durée du placement, car l'examen du personnel des ACVM dans chaque territoire avant le placement ne sera plus effectué.

Établissement du prix

Nous proposons que, pour les émetteurs assujettis inscrits sur un marché, le prix de souscription soit fixé à un prix inférieur au cours des titres à la date du dépôt de l'avis. L'objectif principal d'un placement de droits est de permettre à tous les porteurs d'y participer au prorata. Prévoir un prix inférieur au cours permettra à un plus grand nombre de petits porteurs de participer.

Pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas inscrits sur un marché, nous proposons que le prix de souscription soit fixé à un prix inférieur à la juste valeur des titres à la date du dépôt de l'avis. Cette disposition ne s'appliquerait pas s'il était interdit aux initiés à l'égard de l'émetteur d'accroître leur quote-part de titres au moyen du placement ou en vertu d'un engagement de souscription. Par cette exception, nous reconnaissons qu'il peut être difficile ou coûteux pour un émetteur non coté de fournir une indication de la juste valeur.

Dans les deux situations, si le cours ou la juste valeur des titres devait tomber sous le prix de souscription après le dépôt de l'avis, les initiés auraient toujours la possibilité de participer au placement.

Engagements de souscription

Nous proposons d'autoriser les engagements de souscription sous réserve de certaines obligations, dont la confirmation par l'émetteur de la capacité financière du garant de souscription de respecter son engagement de souscription.

Communiqué relatif à la clôture du placement

La dispense proposée est notamment conditionnelle au dépôt par l'émetteur, à la clôture du placement, d'un communiqué. Celui-ci doit contenir les renseignements prescrits au sujet du placement, comme le produit brut total et le nombre de titres placés en application du privilège de souscription de base et du privilège de souscription additionnelle, et en vertu de l'engagement de souscription.

Restrictions à la revente

La dispense proposée serait subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente, ce qui signifie que, dans la plupart des cas, il n'y aurait pas de délai de conservation. Il s'agit des mêmes restrictions qui s'appliquent aux titres émis sous le régime de la dispense actuelle.

Sanctions civiles prévues par la loi

Selon nous, les dispositions en matière de sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire devraient s'appliquer à l'acquisition de titres dans le cadre d'un placement de droits. Pour apporter ce changement, la législation en valeurs mobilières de chaque territoire doit prévoir que la dispense proposée est subordonnée à ces dispositions. Cela signifie également qu'il faut prescrire, à ces fins, le recours à la dispense prévue à l'article 2.42 de la Norme canadienne 45-106 lorsque les titres originaux ont été émis sous le régime de la dispense proposée. Ce projet vise à garantir des droits d'action aux investisseurs qui utilisent une notice de placement de droits dans le cas où l'information continue de l'émetteur, dont celle de la notice, contiendrait de l'information fautive ou trompeuse.

Nous proposons des sanctions civiles sur le marché secondaire pour toute information fautive ou trompeuse dans le dossier d'information continue de l'émetteur. Bien que les responsabilités civiles contractuelles confèrent un droit d'action direct au porteur, ce dernier pourrait ne pouvoir l'exercer en toutes circonstances ni à l'égard de toute l'information continue. De plus, il est possible qu'un émetteur ne confère pas de droits contractuels aux porteurs, ou que les droits contractuels varient d'un émetteur à l'autre et d'un placement à l'autre.

Information technique

En vertu de l'alinéa *e* du paragraphe 1 de l'article 4.2 la Norme canadienne 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, sous réserve de certaines exceptions, l'émetteur assujéti doit déposer un rapport technique dans le cas où une notice de placement de droits qu'il a déposée contient des renseignements scientifiques ou techniques se rapportant à un projet minier sur un terrain important pour lui. Cette obligation continuerait de s'appliquer aux notices de placement de droits déposées sous le régime de la dispense proposée. Cependant, le projet d'Annexe 45-106A15 ne contient aucune information technique ou opérationnelle. L'émetteur ne serait donc pas tenu de déposer un rapport technique, sauf s'il choisissait d'inclure de l'information technique dans sa notice de placement de droits.

2. Projet d'abrogation de la dispense de prospectus pour les placements de droits effectués par des émetteurs non assujétis

Nous proposons d'abroger la dispense actuelle. Cela signifie qu'il n'y aurait plus de dispense de prospectus ouverte aux émetteurs non assujétis qui placent des droits. La dispense actuelle prévoit la présentation d'information limitée sur l'émetteur et ses activités dans la notice de placement de droits, et les porteurs existants n'ont pas accès à l'information continue de l'émetteur. Par conséquent, nous craignons que l'information dont dispose l'investisseur soit insuffisante pour prendre une décision d'investissement éclairée et pour justifier une dispense de prospectus. Nous ne nous attendons pas à ce que ce changement ait une incidence importante, car très peu d'émetteurs non assujétis se prévalent de la dispense actuelle.

Nous proposons en outre d'abroger la Norme canadienne 45-101 et de retirer l'instruction complémentaire connexe.

3. Modifications proposées aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus

Nous proposons de déplacer toutes les obligations relatives aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus dans la Norme canadienne 41-101 ainsi que toutes les indications applicables dans l'Instruction complémentaire 41-101. Comme la Norme canadienne 41-101 est celle où sont principalement prévues les obligations de prospectus, il est plus logique d'y inclure les obligations applicables aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus.

Le seul changement de fond proposé pour les placements de droits effectués au moyen d'un prospectus porte sur les obligations relatives à l'établissement du prix, qui seront les mêmes que celles prévues par la dispense proposée. La raison pour laquelle ce changement est envisagé est exposée ci-dessous.

4. Dispense proposée pour les titres placés au moyen d'un engagement de souscription

Le projet d'article 2.1.2 de la Norme canadienne 45-106 introduit une dispense de prospectus pour les titres émis à un garant de souscription dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense proposée (la « **dispense avec engagement** »). Actuellement, il n'existe pas de dispense particulière pour le placement de titres au moyen d'un engagement de souscription si le garant de souscription n'est pas déjà porteur de titres. Sous le régime de la dispense proposée, l'émetteur pourrait placer des titres auprès du garant de souscription qui est porteur à la date de l'avis (mais n'est pas un courtier inscrit). Seule une période d'acclimatation lors de la revente s'appliquerait. Nous estimons qu'une période de restriction lors de la revente n'est pas appropriée lorsque le garant de souscription est déjà un porteur de l'émetteur. Elle pourrait le désavantager par rapport aux autres porteurs qui peuvent exercer la totalité du privilège de souscription additionnelle sans être assujettis à aucune restriction à la revente.

En vertu de la dispense avec engagement, le garant de souscription serait tenu d'acquérir les titres pour son propre compte. Les titres émis sous le régime de cette dispense feraient l'objet d'une période de restriction lors de la revente. Nous estimons qu'une telle période est appropriée, car en autorisant le garant de souscription qui n'est pas un porteur de l'émetteur ou qui est un courtier inscrit à recevoir des titres librement négociables, il est possible que celui-ci place un bloc d'actions sur le marché sans prendre la responsabilité de l'information fournie par l'émetteur (alors que dans un placement au moyen d'un prospectus, le placeur et le promoteur acceptent la responsabilité de l'information fournie par l'émetteur et signent chacun une attestation).

Nous nous demandons s'il faudrait assujettir à une période de restriction lors de la revente les titres émis au garant de souscription qui *est déjà* un porteur de l'émetteur. Le cas échéant, le garant de souscription pourrait toujours acquérir des titres librement négociables en application du privilège de souscription de base. Le délai de conservation de quatre mois ne s'appliquerait qu'aux titres qui lui sont émis au moyen de l'engagement de souscription. Ce délai semble approprié puisque le porteur existant aurait déjà des titres librement négociables de l'émetteur et aurait l'avantage de pouvoir investir dans d'autres titres à un prix plus bas que celui auquel il pourrait investir sous le régime d'autres dispenses de prospectus. Nous signalons en outre que le

garant de souscription est habituellement un investisseur stratégique pour lequel un délai de conservation ne devrait pas constituer un obstacle.

5. Dispense proposée pour les émetteurs avec un lien minimal avec le Canada

Nous proposons dans le projet d'article 2.1.3 de la Norme canadienne 45-106 une dispense de prospectus pour les émetteurs avec un lien minimal avec le Canada (la « **dispense pour lien minimal** »). L'obligation de prospectus ne s'appliquerait pas aux placements de droits dans des circonstances précises où le nombre de titres et de porteurs véritables au Canada, et dans le territoire intéressé, est minime. L'émetteur doit fournir un avis à l'autorité en valeurs mobilières et transmettre aux porteurs du Canada tous les documents envoyés aux autres porteurs. La dispense pour lien minimal est essentiellement la même que celle prévue actuellement à l'article 10.1 de la Norme canadienne 45-101.

Coûts et avantages prévus des projets de modifications

Émetteurs assujettis

Nous nous attendons à ce que la dispense proposée se révèle bénéfique pour les émetteurs assujettis, puisqu'elle réduira le temps requis pour effectuer un placement de droits et les coûts qui y sont associés. La suppression de l'examen réglementaire de la notice de placement de droits réduira considérablement le temps requis, ce qui pourrait aussi accroître l'assurance d'obtenir du financement. L'obligation de permettre aux porteurs de participer au placement au prorata et la hausse du seuil de dilution fourniront aux émetteurs des moyens plus équitables de recueillir des fonds suffisants.

Les émetteurs engageront certains coûts administratifs dès le départ afin de se conformer aux nouvelles obligations d'information, particulièrement celles prévues au projet d'Annexe 45-106A15. Toutefois, ces coûts ne devraient pas dépasser les avantages susmentionnés et nous nous attendons à ce que les émetteurs soient davantage portés qu'auparavant à choisir le placement de droits pour obtenir un financement.

Porteurs existants

À notre avis, le recours aux placements de droits sera avantageux pour les porteurs existants, pourvu qu'ils aient la possibilité de conserver leur quote-part de titres de l'émetteur. Cependant, il faut opposer cet avantage aux dépenses engagées pour obtenir de nouveaux fonds nécessaires au maintien de leur participation, peu importe le rendement de leur placement.

La suppression de l'examen réglementaire pourrait priver les porteurs des protections dont ils bénéficiaient avant le placement. Nous estimons que la protection moindre pour les investisseurs représente le coût le plus important à assumer par les porteurs existants. Selon nous, toutefois, l'ajout de sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire et l'amélioration de l'information à fournir conformément au projet d'Annexe 45-106A15 atténueront ces réserves. Le projet d'Annexe 45-106A15 prévoit que l'information figurant dans la notice de placement de

droits doit être présentée sous la forme de questions et de réponses, ce qui est plus convivial et devrait mieux renseigner les investisseurs sur le placement et les risques qu'il comporte.

De plus, pendant une période de deux ans à compter de l'adoption de la dispense proposée, le personnel des ACVM de certains territoires entend effectuer des examens des notices de placement de droits après le placement afin de comprendre l'usage que font les émetteurs de la dispense proposée et de s'assurer qu'ils se conforment aux conditions auxquelles elle est subordonnée. Le personnel des ACVM effectue également en permanence des examens de l'information continue des émetteurs. Il se sert de différents outils pour cibler les émetteurs les plus susceptibles de présenter des lacunes dans leur information.

Points d'intérêt local

Une annexe au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents d'orientation locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

L'annexe contient des propositions de modifications de la législation locale en valeurs mobilières. Chaque territoire qui propose des modifications locales publie une annexe.

Consultation

Nous sollicitons des commentaires sur les projets de modifications et les modifications proposées aux instructions complémentaires connexes ainsi que des réponses aux questions suivantes :

Questions relatives à la dispense proposée

1. Nous proposons que la période d'exercice des droits dans le cadre d'un placement de droits sous le régime de la dispense proposée s'étende sur au moins 21 jours et au plus 90 jours. Pour l'essentiel, ces délais sont compatibles avec ceux prévus par la dispense actuelle. Certains participants au marché jugent trop longue une période d'exercice de 21 jours. D'autres estiment qu'une période plus longue est avantageuse, notamment parce qu'ils croient qu'une période d'au moins 21 jours peut être nécessaire pour rejoindre les propriétaires véritables et les porteurs étrangers, et que les investisseurs institutionnels ont souvent besoin de plus de temps pour obtenir leur approbation.
 - a) Convenez-vous que la période d'exercice devrait s'étendre sur au moins 21 jours et au plus 90 jours?
 - b) Dans la négative, quels seraient les délais minimum et maximum qui conviendraient le mieux? Motivez votre réponse.
2. Nous proposons d'exiger le dépôt et la transmission de l'avis avant le début de la période d'exercice ainsi que le dépôt simultané de la notice de placement de droits. Entrevoyez-

vous des obstacles au respect des délais prévus?

3. Certains participants au marché se demandent s'il faudrait obliger l'émetteur à seulement déposer, et non transmettre, l'avis et la notice de placement de droits. Même si nous n'estimons pas que l'émetteur devrait transmettre lui-même la notice de placement de droits, il devrait néanmoins envoyer l'avis pour que chaque porteur soit au courant du placement. Nous comprenons en outre que l'émetteur devrait de toute manière envoyer également les certificats de droits aux porteurs.

a) Entrevoiez-vous des obstacles au respect de l'obligation par l'émetteur d'envoyer des copies papier de l'avis?

b) Selon vous, le fait que la notice de placement de droits ne soit accessible que par voie électronique risque-t-il de poser problème?

4. L'information à fournir dans le projet de notice de placement de droits porte précisément sur le placement, l'emploi des fonds disponibles et la situation financière de l'émetteur. Nous ne proposons pas d'y exiger la présentation d'information sur ses activités.

a) Les renseignements qui, selon nous, devraient être inclus dans l'information fournie par l'émetteur sont-ils pertinents?

b) Y a-t-il d'autres renseignements que les investisseurs considéreraient comme importants pour prendre une décision au sujet du placement de droits?

5. Conformément à la dispense proposée, l'émetteur serait tenu d'inclure certains renseignements dans le communiqué de clôture, notamment le nombre de titres placés, en application du privilège de souscription de base et du privilège de souscription additionnelle, auprès des initiés, en tant que groupe, et de toutes les autres personnes, en tant que groupe. L'information à fournir comprend également le produit brut total du placement, le nombre de titres placés au moyen de tout engagement de souscription, le nombre de titres émis et en circulation à la date de clôture et le montant des frais ou des commissions payés à l'occasion du placement. Ces renseignements donneront aux investisseurs un tableau plus complet des personnes ayant acquis des titres dans le cadre du placement de droits.

Estimez-vous que la présentation de cette information constituera un fardeau excessif? Dans l'affirmative, quelle information serait plus appropriée?

6. La dispense actuelle autorise la négociation des droits et nous proposons que la dispense proposée l'autorise également. Les commentaires des participants au marché sont partagés au sujet des coûts et avantages de la libre négociation des droits.

D'une part, la négociation des droits vient complexifier le placement de droits et pourraient prolonger de quelques jours l'échéancier moyen d'un placement de droits. Elle permet également l'émission de titres librement négociables à de nouveaux investisseurs.

D'autre part, elle peut être avantageuse pour les émetteurs, car elle a souvent pour résultat de mettre les droits entre les mains de porteurs plus susceptibles de les exercer. Elle permet aussi la monétisation, ce qui signifie que les porteurs qui ne sont pas en mesure d'exercer les droits pourraient recevoir une compensation. Elle profite également aux porteurs étrangers, puisque l'agent des transferts de l'émetteur tentera généralement de vendre sur le marché les droits des porteurs inadmissibles.

- a) Devrait-on continuer d'autoriser la négociation des droits? Dans l'affirmative, expliquer pourquoi.
 - b) Quels sont les avantages de l'interdiction de négocier les droits?
 - c) Les émetteurs devraient-ils avoir la possibilité de ne pas inscrire les droits à la cote d'une bourse?
7. Lorsque nous observons l'utilisation antérieure des placements de droits par les émetteurs assujettis, nous découvrons que le temps écoulé entre le dépôt du projet de notice de placement de droits et l'avis d'acceptation est assez long (40 jours en moyenne). Par conséquent, nous avons examiné des options en vue de réduire le délai d'examen. L'une d'entre elles consiste à effectuer un examen initial davantage ciblé dans un délai de trois jours au lieu de dix avant l'acceptation du placement par les autorités en valeurs mobilières. Cet examen serait concentré sur la suffisance du produit, les engagements de souscription, l'emploi du produit, les initiés et sur d'autres questions soulevant des doutes importants au sujet de la protection des investisseurs ou de l'intérêt public. Nous avons décidé d'abandonner cette option et avons plutôt supprimé l'examen réglementaire préalable. Cette option est cohérente avec d'autres dispenses de prospectus et améliorerait considérablement le délai dans lequel l'émetteur peut entrer sur le marché. Certains territoires proposent en outre de revoir les placements de droits pendant une période de deux ans suivant le placement afin d'évaluer les circonstances dans lesquelles les émetteurs se prévalent de la dispense proposée et le respect de ses conditions.
- a) Appuyez-vous notre proposition de supprimer l'examen préalable au placement?
 - b) Les avantages d'un accès plus rapide des émetteurs aux capitaux surpassent-ils les coûts associés à la suppression de notre examen?
 - c) L'examen après le placement se concentrerait sur la suffisance du produit, les engagements de souscription, l'emploi du produit, les initiés et sur d'autres questions soulevant des doutes importants au sujet de la protection des investisseurs. Y a-t-il d'autres aspects sur lesquels nous devrions porter notre attention?
8. À l'heure actuelle, l'investisseur qui participe à un placement de droits ne bénéficie d'aucuns recours prévus par la loi en cas d'information fautive ou trompeuse dans la notice de placement de droits de l'émetteur ou dans son dossier d'information continue. Nous proposons que les sanctions civiles relatives à l'information sur le marché

secondaire s'appliquent à l'investisseur qui acquiert des titres dans le cadre d'un placement de droits sous le régime de la dispense proposée.

- a) Cette norme de responsabilité est-elle appropriée pour protéger les investisseurs compte tenu que le personnel des ACVM n'examinera plus la notice de placement de droits?
 - b) Serait-il préférable de prévoir un droit d'action contractuel pour information fausse ou trompeuse dans la notice de placement de droits? Dans l'affirmative, quelle incidence cette norme de responsabilité aurait-elle sur la longueur et la complexité de la notice de placement de droits étant donné que, pour couvrir les documents d'information continue supplémentaires, l'émetteur pourrait devoir les intégrer par renvoi dans la notice.
9. Compte tenu de la taille possible des placements de droits, il pourrait être préférable dans certaines circonstances d'atténuer l'incidence du placement sur le contrôle de l'émetteur. À cet égard, le personnel des ACVM se demande s'il pourrait être avantageux pour les porteurs que l'exercice du privilège de souscription de base et celui du privilège de souscription additionnelle soient prévus à des moments différents, de sorte que l'émetteur puisse annoncer les résultats de la souscription de base avant que ne commence la période d'exercice du privilège de souscription additionnelle. Cette annonce pourrait aider les porteurs à prendre une décision plus éclairée au sujet de leur participation dans les titres de l'émetteur par l'exercice du privilège de souscription additionnelle.
- a) Serait-il avantageux pour les porteurs de connaître les résultats de la souscription de base avant de prendre la décision d'investir en exerçant le privilège de souscription additionnelle?
 - b) La décision des porteurs d'investir dans les titres de l'émetteur en exerçant le privilège de souscription additionnelle serait-elle différente si les résultats de la souscription de base leur étaient communiqués? Dans l'affirmative, répondre aux questions suivantes :
 - Le délai prévu pour exercer le privilège de souscription additionnelle devrait-il être inférieur ou supérieur à 21 jours?
 - Devrait-on prévoir en tout temps des moments distincts pour les souscriptions de base et les souscriptions additionnelles ou uniquement dans les cas où cela pourrait avoir une incidence sur le contrôle de l'émetteur?
 - c) Quels seraient les coûts et les avantages d'avoir un système à deux étapes pour les porteurs?

Questions relatives à l'abrogation de la dispense actuelle ouverte aux émetteurs non assujettis

10. Nous proposons l'abrogation de la dispense actuelle ouverte aux émetteurs non assujettis. Ces derniers s'en prévalent très peu. Nous sommes préoccupés par le fait que les porteurs

existants de l'émetteur non assujetti n'ont pas accès à son information continue et que la notice de placement de droits ne contient que de l'information limitée sur lui et ses activités. Par conséquent, il est possible que les investisseurs ne disposent pas d'information suffisante pour prendre une décision éclairée.

- a) Dans le cas où la dispense de prospectus relative à un placement de droits ouverte aux émetteurs non assujettis serait abrogée :
- Cela nuirait-il à la formation de capital des émetteurs non assujettis?
 - Entrevoyez-vous d'autres problèmes?
 - L'abrogation de la dispense actuelle causerait-elle des problèmes aux émetteurs étrangers qui ne respectent pas les conditions de la dispense pour lien minimal? Dans l'affirmative, devrions-nous envisager de modifier cette dernière? Veuillez expliquer quels changements seraient appropriés et les raisons qui les motivent.
- b) À votre avis, devrions-nous songer à modifier la dispense actuelle au lieu de l'abroger? Dans, l'affirmative, quels changements devrions-nous y apporter?
- Si vous êtes d'avis qu'il faudrait modifier les obligations d'information, veuillez expliquer quelle information il serait plus approprié d'exiger.
 - Les émetteurs non assujettis qui se prévalent de la dispense devraient-ils être tenus de fournir à leurs porteurs des états financiers audités avec la notice de placement de droits?
- c) Si la dispense actuelle était abrogée, les émetteurs non assujettis pourraient toujours offrir des titres aux porteurs existants sous le régime d'autres dispenses de prospectus, notamment la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la dispense relative aux parents, amis et partenaires. Y a-t-il d'autres circonstances dans lesquelles les émetteurs non assujettis auraient à se prévaloir de la dispense actuelle? Dans l'affirmative, veuillez les décrire.

Questions relatives à la dispense avec engagement

11. Nous proposons d'assujettir à un délai de conservation de quatre mois les titres placés sous le régime de la dispense avec engagement auprès d'un garant de souscription qui n'est pas déjà porteur ou qui est un courtier inscrit. Nous comprenons que, souvent, les garants de souscription sont des initiés à l'égard de l'émetteur ou sont des courtiers inscrits.

- a) Les garants de souscription devraient-ils être assujettis à des restrictions à la vente différentes selon qu'ils sont ou non des porteurs de l'émetteur à la date de

l'avis?

- b) Serait-il difficile pour l'émetteur de trouver un garant de souscription qui n'est pas déjà un de ses porteurs?

12. Nous songeons à la possibilité d'assujettir à un délai de conservation de quatre mois les titres placés sous le régime de la dispense avec engagement auprès d'un garant de souscription qui *est* un porteur existant.

- a) Si le garant de souscription est un porteur existant, devrait-on prévoir un délai de conservation de quatre mois? Veuillez fournir des explications.
- b) Nous comprenons que, dans de nombreux cas, le garant de souscription reçoit une rémunération pour fournir un engagement de souscription. Les titres placés auprès d'un garant de souscription qui reçoit une rémunération et qui est porteur devaient-ils faire l'objet d'une période de restriction lors de la revente alors que ceux placés auprès des autres porteurs n'y sont pas assujettis?
- c) Quelles difficultés entrevoyez-vous si un délai de conservation de quatre mois était prévu?

Question relative à la dispense pour lien minimal

13. Nous songeons à subordonner la dispense pour lien minimal à l'obligation de déposer des documents auprès de l'autorité en valeurs mobilières au moyen de SEDAR. La plupart des émetteurs qui se prévaudraient de cette dispense seraient des émetteurs étrangers. Nous comprenons que seulement certains d'entre eux retiennent les services d'un conseiller sur place pour déposer les documents. Entrevoyez-vous des difficultés dans le cas où il serait obligatoire de déposer les documents requis pour se prévaloir de la dispense pour lien minimal au moyen de SEDAR?

Veillez présenter vos commentaires écrits au plus tard le 25 février 2015. Si vous les envoyez par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique (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 (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, 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 n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM participants.

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

Larissa Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Télec. : 604 899-6581
lstreu@bcsc.bc.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. Par ailleurs, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom vous présentez le mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Contenu des annexes

Cet avis contient les annexes suivantes:

Annexe A1- Projets de modifications ou d'abrogation de:

- La Norme canadienne 45-106
- La Norme canadienne 45-101
- La Norme canadienne 41-101
- La Norme canadienne 44-101

- La Norme canadienne 45-102

Annexe A2 - Modification de:

- L'Instruction complémentaire 45-106
- L'Instruction complémentaire 41-101

Questions

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

Autorité des marchés financiers

Jacynthe Charpentier

Analyste en valeurs mobilières, financement des sociétés

514 395-0337, poste 4384

1 877 525-0337

jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca

Marie-Claude Savard

Analyste en valeurs mobilières, financement des sociétés

514 395-0337, poste 4383

1 877 525-0337

marie-claude.savard@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Larissa M. Streu

Senior Legal Counsel, Corporate Finance

604 899-6888 1 800 373-6393

lstreu@bcsc.bc.ca

Anita Cyr

Associate Chief Accountant, Corporate Finance

604 899-6579 1 800 373-6393

acyr@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Ashlyn D'Aoust

Legal Counsel, Corporate Finance

403 355-4347 1 877 355-0585

ashlyn.daoust@asc.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Wayne Bridgeman

Directeur adjoint par intérim – Financement des entreprises

204 945-4905

wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Raymond Ho

Accountant, Corporate Finance

416 593-8106 1 877 785-1555

rho@osc.gov.on.ca

Aba Stevens

Legal Counsel, Corporate Finance

416 263-3867 1 877 785-1555

astevens@osc.gov.on.ca

Nova Scotia Securities Commission

Donna M. Gouthro

Securities Analyst

902 424-7077

donna.gouthro@novascotia.ca

ANNEXE

Points d'intérêt local

Publication pour une période de consultation de 90 jours du Projet de modifications à la Norme canadienne 13-101 sur le *système électronique de données d'analyse et de recherche (SEDAR)* et du projet de modifications à la Norme canadienne 43-101 sur l'*information concernant les projets miniers*

L'Autorité des marchés financiers publie de façon concurrente à la publication des autres règles et instructions complémentaires objet du présent avis, pour une période de consultation de 90 jours, les projets de modifications suivants :

- Projet de modifications à la Norme canadienne 13-101 sur le *système électronique de données d'analyse et de recherche (SEDAR)*;
- Projet de modifications à la Norme canadienne 43-101 sur l'*information concernant les projets miniers*.

Ces modifications d'ordre terminologique visent à remplacer les termes « notice d'offre établie pour le placement de droits » et « notice d'offre – Placements de droit » par « notice de placement de droits » en guise d'équivalent français au terme « *rights offering circular* », et ce, afin d'uniformiser la traduction française de ce terme.

Annexe A1

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION

1. L'article 2.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription* est abrogé.
2. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 2.1, des suivants :

« 2.1.1. Placement de droits – émetteur assujetti

Voir l'Annexe E de la Norme canadienne 45-102 sur la revente de titres. La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie de la présente règle et n'a pas de valeur officielle.

- 1) Dans le présent article, on entend par :
 - « avis » : l'avis établi conformément à l'Annexe 45-106A14;
 - « chef de file » : un courtier qui a conclu avec un émetteur une convention en vertu de laquelle il accepte d'organiser la sollicitation de l'exercice de droits émis par l'émetteur, et d'y participer;
 - « cours » : pour les titres d'une catégorie pour laquelle il existe un marché organisé, l'un des montants suivants :
 - a) sous réserve de l'alinéa b, l'un des montants suivants :
 - i) si le marché organisé donne le cours de clôture, la moyenne simple du cours de clôture des titres de cette catégorie sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse se terminant sur un cours de clôture qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;
 - ii) si le marché organisé ne donne pas de cours de clôture, mais uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres négociés de la catégorie, la moyenne des moyennes simples entre le cours le plus haut et le cours le plus bas de ces titres sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse où il y a eu de tels cours qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;
 - b) si des titres de la catégorie ont été négociés sur le marché organisé pendant moins de 10 des 20 derniers jours de bourse, la moyenne des montants suivants établie pour chacun des 20 derniers jours de bourse précédant la date de détermination du cours :
 - i) la moyenne du cours acheteur de clôture et du cours vendeur de clôture pour chaque jour où il n'y a pas eu négociation;

ii) l'un des montants suivants :

A) si le marché organisé donne un cours de clôture pour les titres de la catégorie pour chaque jour où il y a eu négociation, le cours de clôture;

B) si le marché organisé donne uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres de la catégorie, la moyenne entre ces cours pour chaque jour où il y a eu négociation;

« courtier démarcheur » : une personne ou société dont l'intérêt dans un placement de droits se résume à solliciter l'exercice de droits par les porteurs de droits;

« date de clôture » : la date de clôture du placement des titres émis à l'exercice des droits émis conformément au présent article;

« engagement de souscription » : une convention entre l'émetteur et le garant de souscription en vertu de laquelle ce dernier accepte d'acquérir les titres de l'émetteur qui ne sont pas souscrits en application du privilège de souscription de base ou du privilège de souscription additionnelle;

« garant de souscription » : la personne ou société qui prend un engagement de souscription;

« marché » : un marché au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 21-101 sur le fonctionnement du marché;

« marché organisé » : à l'égard d'une catégorie de titres, un marché sur lequel les titres de la catégorie se négocient et qui en diffuse régulièrement le cours de l'une des façons suivantes :

a) électroniquement;

b) dans un journal ou un périodique professionnel ou financier payant et à grand tirage;

« notice de placement de droits » : la notice de placement de droits établie conformément à l'Annexe 45-106A15;

« privilège de souscription additionnelle » : le droit, accordé au porteur d'un droit, de souscrire des titres non souscrits en application d'un privilège de souscription de base;

« privilège de souscription de base » : le droit de souscrire le nombre de titres indiqué dans le certificat représentant les droits détenus par le porteur de ce certificat.

2) Pour l'application de la définition de l'expression « cours », si des titres se négocient sur plus d'un marché organisé, le cours est fixé, selon le cas, de la façon suivante :

a) si un seul des marchés organisés est au Canada, le cours est uniquement celui de ce marché;

b) si plus d'un marché organisé est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé au Canada sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant la date à laquelle le cours est fixé;

c) si aucun marché organisé n'est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant la date à laquelle le cours est fixé.

3) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, effectué par un émetteur auprès de l'un de ses porteurs, de droits octroyés par l'émetteur, d'acquérir des titres émis par lui lorsque sont réunies les conditions suivantes :

a) l'émetteur est émetteur assujetti dans au moins un territoire du Canada;

b) si l'émetteur est émetteur assujetti dans le territoire intéressé, il a déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu d'y déposer conformément à ce qui suit :

i) la législation en valeurs mobilières applicable;

ii) une décision de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières;

iii) un engagement envers l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières;

c) avant le début de la période d'exercice des droits, l'émetteur dépose et envoie l'avis à tous les porteurs de titres de la catégorie de titres qui doivent être émis à l'exercice des droits;

d) l'émetteur dépose la notice de placement de droits en même temps que l'avis;

e) l'émetteur ouvre le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doivent être placés à l'exercice des droits, au prorata;

f) au Québec, les documents à déposer en vertu des alinéas *c* et *d* sont établis en français ou en français et en anglais.

4) L'émetteur fixe le prix de souscription des titres qui doivent être émis à l'exercice des droits octroyés en vertu du paragraphe 3 à un prix inférieur au montant suivant :

a) le cours des titres à la date du dépôt de l'avis, s'ils se négocient sur un marché organisé;

b) la juste valeur des titres à la date du dépôt de l'avis, s'ils ne se négocient pas sur un marché organisé.

5) L'alinéa *b* du paragraphe 4 ne s'applique pas s'il est interdit à tous les initiés à l'égard de l'émetteur d'accroître leur quote-part de titres par l'exercice de droits dans le cadre du placement ou au moyen d'un engagement de souscription.

6) L'émetteur n'accorde de privilège de souscription additionnelle au porteur d'un droit que si les conditions suivantes sont réunies :

a) ce privilège est accordé à tous les porteurs de droits;

b) chaque porteur de droits serait habilité à recevoir, à l'exercice du privilège de souscription additionnelle, des titres dont le nombre ou la valeur est égal au moins élevé des montants suivants :

i) le nombre ou la valeur des titres souscrits par le porteur en application du privilège de souscription additionnelle;

ii) $x(y/z)$, soit :

x = le nombre total ou la valeur totale des titres émis à l'exercice des droits non exercés;

y = le nombre de droits déjà exercés par le porteur dans le cadre du placement de droits;

z = le nombre total de droits déjà exercés dans le cadre du placement de droits par les porteurs de droits qui ont souscrit des titres en application du privilège de souscription additionnelle;

c) les droits non exercés sont répartis au prorata entre les porteurs ayant souscrits des titres additionnels, d'après le privilège de souscription additionnelle, jusqu'à concurrence du nombre de titres souscrits par chaque porteur en particulier;

d) le prix de souscription en application du privilège de souscription additionnelle est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

7) Si un engagement de souscription a été pris, les obligations suivantes s'appliquent :

a) l'émetteur accorde un privilège de souscription additionnelle à tous les porteurs de droits;

b) l'émetteur inclut dans la notice de placement de droits une mention par laquelle il confirme que le garant de souscription a la capacité financière de respecter son engagement de souscription;

c) le prix de souscription prévu par l'engagement de souscription est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

8) Si l'émetteur a indiqué dans la notice de placement de droits qu'il n'émettrait aucun titre à l'exercice des droits, sauf en application d'un engagement de souscription ou à moins d'avoir tiré du placement de droits un produit au moins égal au montant minimum fixé, les conditions suivantes s'appliquent :

a) l'émetteur nomme un dépositaire pour détenir tous les fonds reçus à l'exercice des droits jusqu'à la prise d'un engagement de souscription ou jusqu'à ce que le montant minimum fixé ait été atteint;

b) le dépositaire visé à l'alinéa a est l'une des personnes suivantes :

i) une institution financière canadienne;

ii) une personne inscrite dans le territoire dans lequel les fonds doivent être détenus, qui agit comme chef de file du placement de droits ou, en l'absence de chef de file, comme courtier démarcheur;

c) l'émetteur et le dépositaire concluent une convention en vertu de laquelle le dépositaire est tenu de rembourser intégralement les fonds aux porteurs de droits qui ont souscrit des titres dans le cadre du placement si aucun engagement de souscription n'est pris ou que le dépositaire ne reçoit pas le montant minimum fixé au cours de la période d'exercice des droits.

9) La convention conclue entre le dépositaire et l'émetteur en vertu de laquelle le dépositaire est nommé prévoit que, si aucun engagement de souscription n'est pris ou que le dépositaire ne reçoit pas le montant minimum fixé au cours de la période d'exercice des droits, les fonds détenus par le dépositaire seront remboursés intégralement aux porteurs de droits qui ont souscrit des titres dans le cadre du placement.

10) La notice de placement de droits déposée en vertu du présent article contient l'attestation suivante :

« La présente notice de placement de droits ne contient aucune information fautive ou trompeuse. ».

11) Dans le cas où l'émetteur est une société par actions, l'attestation prévue au paragraphe 10 est signée :

a) par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur ou, si l'émetteur n'a pas de dirigeant possédant l'un de ces titres, une personne physique exerçant les fonctions correspondantes;

b) au nom du conseil d'administration de l'émetteur :

i) soit par 2 administrateurs autorisés à signer, à l'exception des personnes visées à l'alinéa *a*;

ii) soit par tous les administrateurs de l'émetteur.

12) Dans le cas où l'émetteur n'est pas une société par actions, l'attestation prévue au paragraphe 10 est signée par les personnes qui, par rapport à l'émetteur, sont dans une situation comparable ou exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées au paragraphe 11.

13) L'attestation prévue au paragraphe 10 fait foi des faits qu'elle atteste aux dates suivantes :

a) la date de sa signature;

b) la date de clôture.

14) L'émetteur ne peut déposer de modification à une notice de placement de droits déposée conformément à l'alinéa *d* du paragraphe 3 que si les conditions suivantes sont remplies :

a) il s'agit d'une version modifiée de la notice de placement de droits;

b) l'émetteur dépose la notice de placement de droits modifiée avant la première des dates suivantes :

i) la date d'inscription des droits, si l'émetteur inscrit les droits aux fins de négociation;

ii) la date à laquelle la période d'exercice des droits commence;

c) l'émetteur publie et dépose un communiqué expliquant la raison de la modification au moment du dépôt de la notice de placement de droits modifiée.

15) L'émetteur dépose un communiqué contenant les renseignements prévus au paragraphe 16 à la date de clôture ou dès que possible par la suite.

16) Le communiqué de clôture comprend les renseignements suivants :

a) le produit brut total du placement;

b) le nombre de titres placés en application du privilège de souscription de base auprès des personnes suivantes :

i) toutes les personnes qui étaient initiés avant le placement ou le sont devenues par suite du placement, en tant que groupe;

ii) toutes les autres personnes, en tant que groupe;

c) le nombre de titres placés en application du privilège de souscription additionnelle auprès des personnes suivantes :

i) toutes les personnes qui étaient initiés avant le placement ou le sont devenues par suite du placement, en tant que groupe;

ii) toutes les autres personnes, en tant que groupe;

d) le nombre de titres placés en vertu de tout engagement de souscription;

e) le nombre de titres de la catégorie de titres émis et en circulation à la date de clôture;

f) le montant des frais ou des commissions payés à l'occasion du placement, le cas échéant.

17) Le paragraphe 3 ne s'applique pas à un placement lorsque sont réunies les conditions suivantes :

a) il y aurait une augmentation de plus de 100 % du nombre de titres en circulation de la catégorie de titres devant être émis à l'exercice des droits, ou de leur montant en capital dans le cas de titres de créance, qui découlerait de l'exercice de tous les droits émis par l'émetteur sous le régime de la présente dispense au cours des 12 mois précédant la date de la notice de placement de droits.

b) la période d'exercice des droits s'étend sur moins de 21 jours ou sur plus de 90 jours après la date de transmission de l'avis aux porteurs;

c) l'émetteur a conclu une convention pour rémunérer une personne ou société qui sollicite l'exercice des droits émis dans le cadre du placement de droits, qui prévoit, pour la sollicitation de l'exercice des droits par les porteurs de droits qui n'étaient pas des porteurs de titres de l'émetteur immédiatement avant le placement de droits, le paiement de frais plus élevés que ceux qui sont payables pour la sollicitation de l'exercice de droits par les porteurs de droits qui étaient à ce moment-là des porteurs de titres;

d) le garant de souscription auprès de qui le placement est effectué remplit l'une des conditions suivantes :

i) il ne détenait pas de titres de l'émetteur à la date du dépôt de l'avis;

ii) il est courtier inscrit.

« 2.1.2. Placement de droits – engagement de souscription

Voir l'Annexe D de la Norme canadienne 45-102 sur la revente de titres. La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie de la présente règle et n'a pas de valeur officielle.

L'obligation de prospectus ne s'applique pas à un placement de titres par l'émetteur auprès du garant de souscription dans le cadre du placement visé à l'article 2.1.1 si ce dernier acquiert les titres pour son propre compte.

« 2.1.3. Placement de droits – émetteur avec un lien minimal avec le Canada

Voir l'Annexe E de la Norme canadienne 45-102 sur la revente de titres. La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie de la présente règle et n'a pas de valeur officielle.

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement par un émetteur auprès de ses porteurs de droits octroyés par lui d'acquérir des titres qu'il a émis lorsque sont réunies les conditions suivantes :

a) l'émetteur a pu établir après une enquête diligente que :

i) le nombre de propriétaires véritables de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident au Canada représente moins de 10 % de tous les porteurs de cette catégorie;

ii) le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par des porteurs qui résident au Canada représente au total moins de 10 % des titres en circulation de cette catégorie;

iii) le nombre de propriétaires véritables de titres de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident dans le territoire intéressé représente moins de 5 % de tous les porteurs de cette catégorie;

iv) le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par des porteurs qui résident dans le territoire intéressé représente au total moins de 5 % des titres en circulation de cette catégorie;

b) tous les documents envoyés à tout autre porteur dans le cadre du placement de droits sont envoyés simultanément à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières et à chaque porteur de l'émetteur qui réside dans le territoire intéressé;

c) l'émetteur qui se prévaut de la présente dispense avise par écrit l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et lui envoie une attestation d'un de ses dirigeants ou de ses administrateurs, ou, si l'émetteur est une société en commandite, d'un dirigeant ou d'un administrateur de son commandité, ou, si l'émetteur est une fiducie, d'un fiduciaire, d'un dirigeant ou d'un administrateur d'un de ses fiduciaires, indiquant qu'à la connaissance du signataire et après enquête raisonnable :

i) le nombre de porteurs véritables de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident au Canada représente moins de 10 % de tous les porteurs de cette catégorie;

ii) le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par les porteurs qui résident au Canada représente au total moins de 10 % des titres en circulation de cette catégorie;

iii) le nombre de porteurs véritables de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident dans le territoire intéressé représente moins de 5 % de tous les porteurs de cette catégorie;

iv) le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par les porteurs qui résident dans le territoire intéressé représente au total moins de 5 % des titres en circulation de cette catégorie.

« 2.1.4. Placement de droits – dispense relative à la déclaration d'inscription à la cote

1) Dans le présent article, on entend par :

« déclaration d'inscription à la cote » : une déclaration selon laquelle les titres seront inscrits, ou qu'une demande en ce sens a été ou sera faite, à la cote d'une bourse ou cotés sur un système de cotation et de déclaration d'opérations dans un territoire étranger;

« interdiction visant la déclaration d'inscription à la cote » : l'interdiction prévue par la législation en valeurs mobilières indiquée à l'annexe C.

2) L'interdiction visant la déclaration d'inscription à la cote ne s'applique pas lorsque la déclaration d'inscription à la cote est faite dans une notice de placement de droits relative à un placement effectué en vertu de l'article 2.1.3 et qu'elle ne constitue pas une information fautive ou trompeuse.

« 2.1.5. Placement de droits – sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire

1) Dans le présent article, on entend par :

« sanctions civiles relatives au marché secondaire » : les dispositions de la législation en valeurs mobilières énumérées à l'annexe D.

2) Les sanctions civiles relatives au marché secondaire s'appliquent à ce qui suit :

a) l'acquisition de titres de l'émetteur sous le régime de la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 2.1.1;

b) l'acquisition de titres de l'émetteur sous le régime de la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 2.42 si les titres émis antérieurement par l'émetteur ont été acquis sous le régime de la dispense prévue à l'article 2.1.1. ».

3. Cette règle est modifiée par l'addition, après l'annexe B, des suivantes :

« ANNEXE C INTERDICTIONS VISANT LA DÉCLARATION D'INSCRIPTION À LA COTE

Alberta	Paragraphe 3 de l'article 92 du <i>Securities Act</i>
Île-du-Prince-Édouard	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i>
Manitoba	Paragraphe 3 de l'article 69 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Nouveau-Brunswick	Paragraphe 3 de l'article 58 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Nouvelle-Écosse	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i>
Nunavut	Paragraphe 1 de l'article 147 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Ontario	Paragraphe 3 de l'article 38 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Québec	Paragraphe 4 de l'article 199 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Saskatchewan	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i>
Terre-Neuve-et-Labrador	Paragraphe 3 de l'article 39 du <i>Securities Act</i>
Territoires du Nord-Ouest	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i>
Yukon	Paragraphe 1 de l'article 147 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> .

« ANNEXE D SANCTIONS CIVILES RELATIVES AU MARCHÉ SECONDAIRE

Alberta	Partie 17.01 du <i>Securities Act</i>
Colombie-Britannique	Partie 16.1 du <i>Securities Act</i>
Île-du-Prince-Édouard	Partie 14 du <i>Securities Act</i>
Manitoba	Partie XVIII de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Nouveau-Brunswick	Partie 11.1 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Nouvelle-Écosse	Articles 146A à 146N du <i>Securities Act</i>

Nunavut	Partie 14 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Ontario	Partie XXIII.1 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Québec	Section II du chapitre II du titre VIII de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
Saskatchewan	Partie XVIII.1 du <i>Securities Act</i>
Terre-Neuve-et-Labrador	Partie XXII.1 du <i>Securities Act</i>
Territoires du Nord-Ouest	Partie 14 du <i>Securities Act</i>
Yukon	Partie 14 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> . ».

4. Cette règle est modifiée par l'addition, après l'Annexe 45-106A9, des suivantes :

« ANNEXE 45-106A14 AVIS DE PLACEMENT DE DROITS DE L'ÉMETTEUR ASSUJETTI

Utiliser le présent modèle d'avis pour tout placement de droits effectué en vertu de l'article 2.1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription*.

PARTIE 1 INSTRUCTIONS COMPLÉMENTAIRES

Transmettre le présent avis à chaque porteur habilité à recevoir des droits dans le cadre du placement de droits. Établir l'avis en langage simple sous forme de questions et de réponses.

Indications

L'avis ne devrait pas dépasser 2 pages.

PARTIE 2 L'AVIS

1. Renseignements de base

Inscrire la mention suivante en donnant l'information entre crochets :

« [Nom de l'émetteur]
Avis aux porteurs – [Date] »

Si l'émetteur dispose de fonds de roulement pour moins de 12 mois et qu'il a connaissance d'incertitudes importantes susceptibles de jeter un doute sérieux sur sa capacité à poursuivre son activité, inclure la mention suivante en caractères gras immédiatement sous la date de l'avis :

« À l'heure actuelle, nous disposons de fonds de roulement pour les [insérer le nombre de mois en date de la notice de placement de droits] prochains mois. Pour combler nos besoins pour 12 mois, [] % des titres offerts doivent être pris en livraison. »

2. Qui peut participer au placement de droits?

Indiquer la date de clôture des registres et la catégorie de titres visée par le placement.

3. Qui est habilité à recevoir des droits?

Fournir des renseignements sur les territoires dans lesquels l'émetteur place les droits. Expliquer de quelle manière le porteur d'un territoire non admissible peut acquérir les droits ainsi que les titres pouvant être émis à leur exercice.

4. Combien de droits sont placés?

Indiquer le nombre total de droits placés.

5. Combien de droits recevrez-vous?

Indiquer le nombre de droits que chaque porteur admissible recevra pour chaque titre détenu à la date de clôture des registres.

6. À quoi chaque droit vous donne-t-il droit?

Indiquer le nombre de droits requis pour acquérir un titre à l'exercice des droits. Fournir également le prix de souscription.

7. Si vous êtes un porteur admissible, de quelle façon les droits vous seront-ils acheminés?

Dans le cas où l'avis de placement de droits est transmis à un porteur inscrit, y joindre un certificat de droits et attirer l'attention du porteur sur celui-ci. Si l'avis est transmis à un porteur non admissible, fournir des instructions sur la manière dont il peut recevoir son certificat de droits.

8. À quel moment et de quelle manière pouvez-vous exercer vos droits?

Indiquer quand se termine la période d'exercice pour les porteurs admissibles qui ont leur certificat de droits. En outre, fournir aux porteurs dont les titres sont détenus dans un compte de courtage des instructions sur la manière d'exercer leurs droits.

9. Quelles sont les étapes à suivre par la suite?

Indiquer au porteur l'adresse SEDAR où trouver la notice de placement de droits. Inclure une mention invitant le porteur à lire la notice de placement de droits, ainsi que le dossier d'information continue, afin de prendre une décision éclairée.

10. Signature

Signer l'avis. Indiquer le nom et le titre du signataire de l'avis.

« ANNEXE 45-106A15 NOTICE DE PLACEMENT DE DROITS DE L'ÉMETTEUR ASSUJETTI

PARTIE 1 INSTRUCTIONS

1. Aperçu de la notice de placement de droits

Utiliser le présent modèle de notice de placement de droits pour tout placement de droits effectué en vertu de l'article 2.1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription*. L'objectif de la notice de placement de droits est de fournir des renseignements sur le placement de droits et des précisions sur la manière dont les porteurs existants peuvent les exercer.

Établir la notice de placement de droits sous la forme de questions et de réponses.

Indications

La notice ne devrait pas dépasser 10 pages.

2. Information intégrée par renvoi

Ne pas intégrer d'information par renvoi dans la notice de placement de droits.

3. Langage simple

Rédiger la notice de placement de droits en utilisant un langage simple et facile à comprendre. Éviter les expressions techniques, mais au besoin, les expliquer de façon claire et concise.

4. Forme

Sauf indication contraire, utiliser les questions de la présente annexe comme rubriques de la notice de placement de droits. Pour en faciliter la compréhension, présenter l'information sous forme de tableaux et, si possible, écrire les montants en chiffres.

5. Omission d'information

Sauf indication contraire dans la présente annexe, il n'est pas obligatoire de répondre à une rubrique qui ne s'applique pas.

6. Date de l'information

Sauf indication contraire dans la présente annexe, l'information présentée doit être arrêtée à la date de la notice de placement de droits.

7. Information prospective

L'information prospective présentée dans la notice de placement de droits doit être conforme à la partie 4A.3 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue*.

PARTIE 2 SOMMAIRE DU PLACEMENT

8. Mention obligatoire

Inscrire la mention suivante en italique au haut de la page de titre :

« La présente notice de placement de droits est établie par la direction. Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable ne s'est prononcé sur la qualité de ces titres ni n'a examiné la présente notice de placement de droits. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. »

Le présent document est la notice de placement de droits visée par l'avis de placement de droits du [indiquer la date de l'avis] qui vous a été envoyé par la poste. Vos certificats de droits et les documents établis selon les annexes pertinentes étaient joints à cet avis. La présente notice de placement de droits devrait être lue en parallèle avec l'avis et l'information continue de la société avant la prise de toute décision de placement. »

9. Information de base sur le placement

Inscrire les éléments suivants immédiatement après l'information prévue ci-dessus, en donnant l'information entre crochets :

« Notice de placement de droits

[Date]

[Nom de l'émetteur] »

Si l'émetteur dispose de fonds de roulement pour moins de 12 mois et qu'il a connaissance d'incertitudes importantes susceptibles de jeter un doute sérieux sur sa capacité à poursuivre son activité, inclure la mention suivante en caractères gras immédiatement sous son nom :

« À l'heure actuelle, nous disposons de fonds de roulement pour les [insérer le nombre de mois en date de la notice de placement de droits] prochains mois. Pour combler nos besoins pour 12 mois, [] % des titres offerts doivent être pris en livraison. »

10. **Objet de la notice de placement de droits**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Pourquoi lire la présente notice de placement de droits?** »

Expliquer l'objet de la notice de placement de droits. Indiquer qu'elle contient des précisions sur le placement de droits et faire renvoi à l'avis transmis aux porteurs.

11. **Titres placés**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Quels titres sont placés?** »

Indiquer le nombre de droits placés auprès de chaque porteur dans le cadre du placement. Si le capital-actions inclut plus d'un type ou d'une catégorie de titres, préciser quels porteurs sont habilités à recevoir des droits. Indiquer la date de clôture des registres qui sera utilisée pour le déterminer.

12. **Droit de recevoir des titres**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Que recevrez-vous pour chaque droit?** »

Expliquer ce que le porteur sera habilité à recevoir pour chaque droit.

13. **Prix de souscription**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Quel est le prix de souscription?** »

Indiquer le prix que doit payer le porteur pour exercer un droit. Si les titres ne se négocient pas sur un marché organisé, expliquer comment leur juste valeur a été établie ou, selon le cas, qu'aucun initié ne pourra augmenter sa quote-part de titres au moyen du placement de droits.

Indications

Faire renvoi au paragraphe 4 de l'article 2.1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription*, qui prévoit que le prix de souscription doit être inférieur au cours des titres s'ils se négocient sur un marché organisé. Dans le cas contraire, le prix de souscription doit être inférieur à la juste valeur des titres, à défaut de quoi les initiés ne sont pas autorisés à augmenter leur quote-part de titres au moyen du placement de droits.

14. Expiration du placement

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« À quel moment le placement prend-il fin? »

Indiquer la date et l'heure d'expiration.

Indications

Faire renvoi au sous-paragraphe *b* du paragraphe 17 de l'article 2.1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription*, qui prévoit que la dispense relative au placement de droits n'est pas offerte lorsque la période d'exercice des droits s'étend sur moins de 21 jours ou sur plus de 90 jours après la date de transmission de l'avis aux porteurs.

15. Titres en circulation

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Combien de nos titres [indiquer la catégorie de titres pouvant être émis à l'exercice des droits] sont en circulation? »

Indiquer le nombre de titres en circulation de la catégorie de titres pouvant être émis à l'exercice des droits, en date de la notice de placement de droits.

16. Titres pouvant être émis dans le cadre du placement

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quel est le nombre minimum et maximum de [insérer le type de titres] pouvant être émis dans le cadre du placement? »

Indiquer le nombre minimum, le cas échéant, et le nombre maximum de titres qui peuvent être émis à l'exercice des droits.

17. Inscription des titres

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Où les droits et les titres pouvant être émis à l'exercice des droits seront-ils inscrits? »

Nommer les bourses et systèmes de cotation, le cas échéant, sur lesquels les droits et les titres sous-jacents se négocient ou sont cotés. S'il n'y a pas de marché ou qu'aucun n'est prévu, inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Il n'existe aucun marché pour la négociation de ces [droits ou titres sous-jacents]. »

PARTIE 3 EMPLOI DES FONDS DISPONIBLES

18. Fonds disponibles

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quels seront les fonds disponibles après le placement? »

Indiquer dans le tableau suivant les fonds disponibles après le placement. Le cas échéant, fournir des détails sur toute source de financement supplémentaire que l'émetteur compte ajouter au produit du placement pour atteindre son principal objectif de collecte de capitaux.

S'il n'y a pas de montant minimum ou d'engagement de souscription, ou si le montant minimum ou l'engagement représente moins de 75 % du placement, indiquer le seuil atteint dans le cas où seulement 15 %, 50 % ou 75 % de l'ensemble des titres offerts sont pris en livraison.

Indiquer, s'il y a lieu, le montant de toute insuffisance de fonds de roulement de l'émetteur à la fin du mois le plus récent. Si les fonds disponibles ne permettront pas de combler l'insuffisance, indiquer comment l'émetteur compte l'éliminer ou y remédier. Si un changement significatif est survenu dans le fonds de roulement depuis les derniers états financiers annuels audités, fournir des explications.

Indications

Est considéré comme un changement significatif tout changement au fonds de roulement qui suscite une incertitude importante en ce qui a trait à l'hypothèse de continuité d'exploitation de l'émetteur, ou de tout changement dans la variation du fonds de roulement le faisant fluctuer du positif au négatif (insuffisance) ou inversement.

		Dans l'hypothèse d'un montant	Dans l'hypothèse de la prise			
--	--	-------------------------------	------------------------------	------------------------------	------------------------------	------------------------------

		minimum ou d'un engagement de souscription seulement	de livraison de 15 % des titres offerts	de livraison de 50 % des titres offerts	de livraison de 75 % des titres offerts	de livraison de 100 % des titres offerts
A	Montant à recueillir	\$	\$	\$	\$	\$
B	Commissions de placement et frais	\$	\$	\$	\$	\$
C	Frais estimatifs (avocats, comptables, auditeurs)	\$	\$	\$	\$	\$
D	Fonds disponibles : D = A - (B+C)	\$	\$	\$	\$	\$
E	Sources de financement supplémentaires requises	\$	\$	\$	\$	\$
F	Insuffisance du fonds de roulement	\$	\$	\$	\$	\$
G	Total : G = (D+E) - F	\$	\$	\$	\$	\$

19. Emploi des fonds disponibles

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Comment les fonds disponibles seront-ils employés? »

Ventiler de façon détaillée l'emploi prévu des fonds. Donner suffisamment de détails sur chaque objectif principal, en indiquant le montant approximatif.

Description de l'emploi prévu des fonds disponibles, par ordre de priorité	Dans l'hypothèse d'un montant minimum ou d'un engagement de souscription seulement	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 15 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 50 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 75 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 100 % des titres offerts
	\$	\$	\$	\$	\$
	\$	\$	\$	\$	\$
Total : égal à la ligne G du tableau ci-dessus	\$	\$	\$	\$	\$

S'il n'y a pas de montant minimum ou d'engagement de souscription, ou si le montant minimum ou l'engagement représente moins de 75 % du placement, inclure le seuil atteint dans le cas où seulement 15 %, 50 % ou 75 % de l'ensemble des titres offerts sont pris en livraison.

Instructions

1. *Si l'émetteur a d'importants besoins de trésorerie à court terme, analyser, par rapport à chaque seuil (c'est-à-dire 15 %, 50 % et 75 %), l'incidence de la collecte de la somme associée au seuil, le cas échéant, sur sa liquidité, ses activités, ses ressources en capital et sa solvabilité. Les besoins de trésorerie à court terme comprennent les dépenses non récurrentes liées aux besoins généraux de la société et aux frais généraux, les engagements de capital ou contractuels à court terme significatifs, et les dépenses nécessaires à la réalisation des objectifs commerciaux déclarés de l'émetteur.*

Dans l'analyse de l'incidence que la collecte de la somme associée à chaque seuil aura, le cas échéant, sur la liquidité, les activités, les ressources en capital et la solvabilité de l'émetteur, inclure également tous les éléments suivants :

- *les charges qui auront priorité à chacun des seuils, et l'incidence de cette répartition sur les activités de l'émetteur et la réalisation de ses objectifs et jalons commerciaux;*
- *les risques de ne pouvoir faire les paiements lorsqu'ils deviennent exigibles, et l'incidence de défauts de paiement sur les activités de l'émetteur;*
- *une analyse de la capacité de l'émetteur à se procurer suffisamment d'espèces ou de quasi-espèces auprès d'autres sources, les circonstances qui pourraient les compromettre et les hypothèses retenues par la direction dans son analyse.*

Indiquer le montant minimum requis pour répondre aux besoins de trésorerie à court terme. Si les fonds disponibles étaient inférieurs au montant requis, décrire comment la direction entend payer ses dettes à l'échéance. Inclure les hypothèses sur lesquelles la direction s'est fondée pour établir ses plans.

Si les fonds disponibles risquent d'être insuffisants pour couvrir les besoins de trésorerie à court terme et les frais généraux des 12 prochains mois, inclure l'évaluation par la direction de la capacité de l'émetteur à poursuivre son exploitation. Indiquer en caractères gras s'il existe des incertitudes importantes susceptibles de jeter un doute sérieux sur sa capacité à poursuivre son exploitation.

2. *Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à rembourser tout ou partie d'un emprunt contracté au cours des 2 années précédentes, décrire les objectifs principaux auxquels le produit de l'emprunt a été affecté. Si le créancier est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son nom, sa relation avec l'émetteur et l'encours.*

3. *Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à acquérir des actifs, décrire ces actifs. Si ces renseignements sont connus, indiquer le prix payé pour les actifs ou la catégorie d'actifs ou qui leur est affecté, y compris les actifs incorporels. Si le vendeur des actifs est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son nom, sa relation avec l'émetteur et la méthode d'établissement du prix d'achat.*

4. *Si une partie des fonds disponibles doit être versée à une personne ayant des liens avec l'émetteur, à un membre du même groupe que lui ou à un initié à son égard, indiquer dans*

une note accompagnant le tableau le nom de la personne, du membre du groupe ou de l'initié, sa relation avec l'émetteur et le montant.

5. *Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à des activités de recherche et de développement relatives à des produits ou des services, indiquer les éléments suivants :*

a) *la phase des programmes de recherche et de développement que cette partie du produit permettra de réaliser, selon les prévisions de la direction;*

b) *les principaux éléments des programmes projetés qui seront financés au moyen des fonds disponibles, y compris une estimation des coûts prévus;*

c) *le fait que l'émetteur effectue lui-même ses travaux de recherche et de développement, les confie à des sous-traitants ou a recours à une combinaison de ces 2 méthodes;*

d) *les étapes supplémentaires à franchir pour atteindre la phase de production commerciale, en donnant une estimation des coûts et des délais.*

6. *S'il est possible que les fonds disponibles soient réaffectés, inscrire la mention suivante :*

«Nous avons l'intention d'employer les fonds disponibles pour les objectifs indiqués. Nous ne réaffecterons les fonds que pour des motifs commerciaux valables.»

20. Combien de temps dureront les fonds disponibles?

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Combien de temps dureront les fonds disponibles? »

Expliquer combien de temps dureront les fonds disponibles, selon la direction. Si l'émetteur ne dispose pas des fonds suffisants pour couvrir les dépenses prévues pour les 12 prochains mois, énoncer les sources de financement qu'il a prévues mais n'a pas encore utilisées. Fournir en outre une analyse de sa capacité à se procurer suffisamment d'espèces ou de quasi-espèces, à court terme et à long terme, pour conserver la capacité de soutenir la croissance planifiée ou de financer des activités de développement. Décrire les sources de financement ainsi que les situations susceptibles de se produire qui pourraient les compromettre. Indiquer si la situation engendre des incertitudes importantes qui jettent un doute sérieux sur la capacité de l'émetteur à poursuivre son exploitation.

Indiquer si l'émetteur s'attend à ce que les fonds disponibles durent plus de 12 mois.

PARTIE 4 PARTICIPATION DES INITIÉS

21. Intention des initiés

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Les initiés participeront-ils au placement? »

Répondre à la question. Dans l’affirmative, préciser si les initiés ont l’intention d’exercer leurs droits.

22. Porteurs d’au moins 10 % des titres avant et après le placement

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quels sont les porteurs qui, avant et après le placement, détiennent ou détiendront au moins 10 % des titres de l’émetteur? »

Fournir cette information dans le tableau suivant :

Nom	Participation avant le placement	Participation avant le placement
[Nom du porteur]	[Indiquer le nombre de titres détenus et le pourcentage de participation que ce nombre représente]	[Indiquer le nombre de titres détenus et le pourcentage de participation que ce nombre représente]

PARTIE 5 DILUTION

23. Dilution

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Si vous n’exercez pas vos droits, quel sera le pourcentage de dilution de votre participation? »

Indiquer le pourcentage dans la notice de placement de droits et les hypothèses ayant servi à le calculer, le cas échéant.

PARTIE 6 ENGAGEMENT DE SOUSCRIPTION

24. Garant de souscription

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Qui est le garant de souscription et quels sont ses honoraires? »

Décrire l'engagement de souscription et les conditions importantes auxquelles le garant de souscription peut mettre fin à son engagement.

25. Capacité financière du garant de souscription

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« L'émetteur a-t-il confirmé que le garant de souscription a la capacité financière de respecter son engagement de souscription? »

Si le placement est assorti d'un engagement de souscription, indiquer que l'émetteur a confirmé que le garant de souscription a la capacité financière de le respecter.

PARTIE 7 CHEF DE FILE, COURTIER DÉMARCHEUR ET CONFLITS D'INTÉRÊT DANS LE PROCESSUS DE PLACEMENT

26. Le chef de file, le courtier démarcheur et leurs honoraires

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Qui est le [chef de file/courtier démarcheur] et quels sont ses honoraires? »

Donner le nom du chef de file, le cas échéant, et des courtiers démarcheurs, le cas échéant, ainsi que les commissions ou les honoraires qui leurs sont payables.

27. Conflits d'intérêts du chef de file ou du courtier démarcheur

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Le [chef de file/le courtier démarcheur] se trouve-t-il en conflit d'intérêts? »

Si l'émetteur y est tenu, fournir l'information prévue par la Norme canadienne 33-105 sur les *conflits d'intérêts chez les placeurs*.

PARTIE 8 COMMENT EXERCER LES DROITS

28. Porteurs inscrits

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Comment un porteur de titres qui est porteur inscrit peut-il participer au placement? »

Expliquer comment un porteur inscrit peut participer au placement de droits.

29. Porteurs non inscrits

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Comment un porteur de titres qui n'est pas porteur inscrit peut-il participer au placement? »

Expliquer comment un porteur qui n'est pas porteur inscrit peut participer au placement de droits.

30. Admissibilité au placement

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Qui est admissible au placement? »

Expliquer qui sont les porteurs de titres ayant le droit de participer au placement. Nommer les territoires dans lesquels le placement de droits est effectué.

31. Porteurs non admissibles

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Qu'arrive-t-il lorsque le porteur de titres n'est pas admissible au placement? »

Expliquer comment un porteur qui ne réside pas dans un territoire admissible peut participer au placement.

32. Transfert de droits

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Comment un porteur de droits peut-il vendre ou transférer des droits? »

Expliquer la marche à suivre par un porteur de droits pour vendre ou transférer des droits. Dans le cas où les droits seront inscrits à la cote d'une bourse, fournir des précisions sur leur négociation sur cette bourse.

33. Privilège de souscription additionnelle

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Qu'est-ce que le privilège de souscription additionnelle et comment peut-on l'exercer? »

Décrire le privilège de souscription additionnelle et expliquer comment un porteur de droits ayant exercé le privilège de souscription de base peut exercer le privilège de souscription additionnelle.

34. Négociation de titres sous-jacents

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quand est-il possible de négocier les titres pouvant être émis à l'exercice de vos droits? »

Indiquer quand un porteur peut négocier les titres pouvant être émis à l'exercice des droits.

35. Fractions de droits

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« L'émetteur émettra-t-il des fractions de droits? »

Répondre oui ou non et expliquer pourquoi (si nécessaire).

PARTIE 9 NOMINATION DU DÉPOSITAIRE

36. Dépositaire

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quel est le nom du dépositaire? »

Si le placement de droits est assujéti à un montant minimum, ou s'il est assorti d'un engagement de souscription, indiquer le nom du dépositaire nommé par l'émetteur pour détenir tous les fonds reçus à l'exercice des droits jusqu'à ce que le montant minimum ait été atteint ou que les fonds réunis aient été remboursés.

37. Remise des fonds détenus par le dépositaire

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Que se passe-t-il si l'émetteur n'arrive pas à réunir [le montant minimum] ou s'il ne reçoit pas les fonds du garant de souscription? »

Si le placement est subordonné à un montant minimum, ou est assorti d'un engagement de souscription, indiquer que l'émetteur, dans le cas où il n'arriverait pas à réunir le montant minimum ou ne recevrait pas les fonds du garant de souscription, a conclu avec le

dépositaire une convention prévoyant le remboursement par ce dernier des fonds qu'il détient aux porteurs de droits ayant déjà souscrit des titres dans le cadre du placement.

PARTIE 10 ÉMETTEURS ÉTRANGERS

38. Émetteurs étrangers

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Comment faire exercer un jugement contre l'émetteur? »

Si l'émetteur est constitué ou prorogé sous le régime des lois d'un territoire étranger ou réside à l'étranger, inscrire la mention suivante :

« [L'émetteur] est constitué ou prorogé sous le régime des lois d'un territoire étranger ou réside à l'étranger. Il se peut que les investisseurs ne puissent faire exécuter contre toute personne ou société dans une telle situation les jugements rendus au Canada. »

PARTIE 11 DÉCLARATION SUR LES RESTRICTIONS À LA REVENTE

39. Restrictions à la revente

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Existe-t-il des restrictions à la revente des titres? »

Si l'émetteur place les droits dans au moins un territoire où il existe des restrictions à la revente des titres, inclure une mention indiquant la date à laquelle les droits et les titres sous-jacents deviendront librement négociables et portant que, jusqu'à cette date, ils ne peuvent être revendus qu'au moyen d'un prospectus ou en vertu d'une dispense de prospectus, accordée uniquement dans certains cas.

PARTIE 12 RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

40. Renseignements supplémentaires

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Où trouver des renseignements supplémentaires sur l'émetteur? »

Donner l'adresse du site Web de SEDAR et indiquer qu'il est possible d'y obtenir les documents d'information continue de l'émetteur. S'il y a lieu, donner l'adresse du site Web de l'émetteur.

PARTIE 13 ATTESTATION

41. Date et attestation

Inscrire la mention suivante à la fin de la notice de placement de droits :

« En date du [inscrire la date de la signature de la notice de placement de droits]

La présente notice de placement de droits ne contient aucune information fausse ou trompeuse. »

42. Signature de l'attestation

Signer l'attestation conformément au paragraphe 10 de l'article 2.1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription*. ».

5. La présente règle entre en vigueur le •.

**PROJET D'ABROGATION DE LA NORME CANADIENNE 45-101 SUR LES
PLACEMENTS DE DROITS DE SOUSCRIPTION, D'ÉCHANGE OU DE
CONVERSION**

1. La Norme canadienne 45-101 sur les *placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion* est abrogée.
2. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

1. La Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* est modifiée par l'insertion, après l'article 8.3, de la partie suivante :

« PARTIE 8A PLACEMENTS DE DROITS

8.1A. Champ d'application

1) La présente partie s'applique à l'émetteur qui dépose un prospectus provisoire ou définitif en vue d'un placement de droits.

2) Dans la présente partie, il faut entendre par :

« chef de file » : un courtier qui a conclu avec un émetteur une entente en vertu de laquelle il accepte d'organiser la sollicitation de l'exercice de droits émis par l'émetteur, et d'y participer;

« cours » : pour les titres d'une catégorie pour laquelle il existe un marché organisé, l'un des montants suivants :

a) sous réserve de l'alinéa *b*, l'un des montants suivants :

i) si le marché organisé donne le cours de clôture, la moyenne simple du cours de clôture des titres de cette catégorie sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse se terminant sur un cours de clôture qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;

ii) si le marché organisé ne donne pas de cours de clôture, mais uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres négociés de la catégorie, la moyenne des moyennes simples entre le cours le plus haut et le cours le plus bas de ces titres sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse où il y a eu de tels cours qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;

b) si des titres de la catégorie ont été négociés sur le marché organisé pendant moins de 10 des 20 derniers jours de bourse, la moyenne des montants suivants établie pour chacun des 20 derniers jours de bourse précédant la date de détermination du cours :

i) la moyenne du cours acheteur de clôture et du cours vendeur de clôture pour chaque jour où il n'y a pas eu négociation;

ii) l'un des montants suivants :

A) si le marché organisé donne un cours de clôture pour les titres de la catégorie pour chaque jour où il y a eu négociation, le cours de clôture;

B) si le marché organisé donne uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres de la catégorie, la moyenne entre ces cours pour chaque jour où il y a eu négociation;

« courtier démarcheur » : une personne ou société dont l'intérêt dans un placement de droits se résume à solliciter l'exercice de droits par les porteurs de droits;

« engagement de souscription » : une convention dans le cadre de laquelle une personne ou société s'engage à acquérir les titres d'un émetteur qui n'ont pas été émis en vertu du privilège de souscription de base ou du privilège de souscription additionnelle offert dans le cadre d'un placement de droits;

« marché » : un marché au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* ;

« marché organisé » : à l'égard d'une catégorie de titres, un marché sur lequel les titres de la catégorie se négocient et qui en diffuse régulièrement le cours de l'une des façons suivantes :

a) électroniquement;

b) dans un journal ou un périodique professionnel ou financier payant et à grand tirage;

« privilège de souscription additionnelle » : le droit, accordé au porteur d'un droit, de souscrire des titres non souscrits en application d'un privilège de souscription de base;

« privilège de souscription de base » : le droit de souscrire le nombre de titres indiqué dans le certificat représentant les droits détenus par le porteur de ce certificat.

3) Pour l'application de la définition de l'expression « cours », si des titres se négocient sur plus d'un marché organisé, le cours est fixé, selon le cas, de la façon suivante :

a) si un seul des marchés organisés est au Canada, le cours est uniquement celui de ce marché;

b) si plus d'un marché organisé est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé au Canada sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant la date à laquelle le cours est fixé;

c) si aucun marché organisé n'est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant immédiatement la date à laquelle le cours est fixé.

« 8.2A. Dépôt d'un prospectus relatif à un placement de droits

1) L'émetteur ne peut déposer de prospectus pour un placement de droits que si les conditions suivantes sont réunies :

a) le prospectus vise non seulement le placement des droits mais aussi des titres pouvant être émis à l'exercice des droits;

b) le chef de file, le cas échéant, se conforme à l'article 5.9 comme s'il était le placeur;

c) la période d'exercice des droits a lieu au moins 21 jours après la date de transmission du prospectus aux porteurs de titres;

d) le prix de souscription fixé par l'émetteur pour un titre pouvant être émis à l'exercice des droits placés au moyen du prospectus est inférieur à ce qui suit :

i) s'il y a un marché organisé pour le titre, le cours à la date du prospectus définitif;

ii) s'il n'y a pas de marché organisé pour le titre, la juste valeur à la date du prospectus définitif.

2) Si le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *d* du paragraphe 1 s'applique, l'émetteur transmet à l'agent responsable une preuve indépendante de la juste valeur.

3) Le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *d* du paragraphe 1 ne s'applique pas si aucun initié à l'égard de l'émetteur n'est autorisé à augmenter sa quote-part dans l'émetteur par l'exercice des droits placés ou au moyen d'un engagement de souscription.

« 8.3A. Privilège de souscription additionnelle

L'émetteur n'accorde de privilège de souscription additionnelle au porteur d'un droit que si les conditions suivantes sont réunies :

a) ce privilège est accordé à tous les porteurs de droits;

b) chaque porteur de droits serait habilité à recevoir, à l'exercice du privilège de souscription additionnelle, des titres dont le nombre ou la valeur est égal au moins élevé des montants suivants :

i) le nombre ou la valeur des titres souscrits par le porteur en application du privilège de souscription additionnelle;

ii) $x(y/z)$, soit :

x = le nombre total ou la valeur totale des titres émis à l'exercice des droits non exercés;

y = le nombre de droits déjà exercés par le porteur dans le cadre du placement de droits;

z = le nombre total de droits déjà exercés dans le cadre du placement de droits par les porteurs de droits qui ont souscrit des titres en application du privilège de souscription additionnelle;

c) les droits non exercés sont répartis au prorata entre les porteurs ayant souscrits des titres additionnels, d'après le privilège de souscription additionnelle, jusqu'à concurrence du nombre de titres souscrits par chaque porteur en particulier;

d) le prix de souscription en application du privilège de souscription additionnelle est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

« 8.4A. Engagements de souscription

Si un placement de droits est assorti d'un engagement de souscription :

a) l'émetteur accorde un privilège de souscription additionnelle à tous les porteurs de droits;

b) l'émetteur transmet à l'agent responsable la preuve que la personne ou société qui prend l'engagement de souscription a la capacité financière de le respecter;

c) le prix de souscription prévu par l'engagement de souscription est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

« 8.5A. Nomination d'un dépositaire

1) Si l'émetteur a indiqué dans le prospectus qu'il n'émettrait aucun titre à l'exercice des droits, sauf en application d'un engagement de souscription ou à moins d'avoir tiré du placement de droits un produit au moins égal au montant minimum fixé, les conditions suivantes s'appliquent :

a) l'émetteur nomme un dépositaire pour détenir tous les fonds reçus à l'exercice des droits jusqu'à la prise d'un engagement de souscription ou jusqu'à ce que le montant minimum fixé ait été atteint;

b) le dépositaire visé à l'alinéa *a* est l'une des personnes suivantes :

i) une institution financière canadienne;

ii) une personne inscrite dans le territoire dans lequel les fonds doivent être détenus, qui agit comme chef de file dans le cadre placement de droits ou, en l'absence de chef de file, comme courtier démarcheur;

c) l'émetteur et le dépositaire concluent une convention en vertu de laquelle le dépositaire est tenu de rembourser intégralement les fonds aux porteurs de droits qui ont souscrit des titres dans le cadre du placement si aucun engagement de souscription n'est pris ou que le dépositaire ne reçoit pas le montant minimum fixé au cours de la période d'exercice des droits.

« 8.6A. Modification

L'émetteur ne peut déposer de modification à un prospectus définitif visant un placement de droits afin d'en modifier les modalités. ».

2. L'article 9.2 de cette règle est modifié par l'insertion, dans l'alinéa *b* et après le sous-alinéa *iii*, des suivants, compte tenu des adaptations nécessaires :

« *iv)* la preuve de la capacité financière à transmettre en vertu de l'article 8.4A si elle n'a pas déjà été transmise;

v) la preuve de la juste valeur à transmettre en vertu du paragraphe 2 de l'article 8.2A si elle n'a pas déjà été transmise. ».

3. L'article 10.1 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, dans le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *d* du paragraphe 2, des mots « des déclarations fausses ou trompeuses » par les mots « de l'information fausse ou trompeuse »;

2° par le remplacement, dans l'alinéa *b* du paragraphe 3, des mots « des déclarations fausses ou trompeuses » par les mots « de l'information fausse ou trompeuse ».

4. L'article 13.4 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le sous-alinéa *iii* de l'alinéa *a* du paragraphe 3, des mots « informations fausses ou trompeuses » par les mots « information fausse ou trompeuse ».

5. L'Annexe A de cette règle est modifié par le remplacement, au sous-alinéa *ii* de la division A de la question 9, des mots « d'informations fausses ou trompeuses » par les mots « d'information fausse ou trompeuse ».

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

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

1. L'article 4.2 de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* est modifié, par l'insertion, dans l'alinéa *b* et après le sous-alinéa *iii*, des suivants, compte tenu des adaptations nécessaires :

« *iv*) la preuve de la capacité financière à transmettre en vertu de l'article 8.4A de la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* si elle n'a pas déjà été transmise;

v) la preuve de la juste valeur à transmettre en vertu du paragraphe 2 de l'article 8.2A de la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* si elle n'a pas déjà été transmise. ».

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

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

1. La Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* est modifiée :

1° par l'insertion, dans l'Annexe D et après les mots « Sauf au Manitoba, les dispenses de prospectus suivantes en vertu de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription* : », du point « - article 2.1.2 [Placement de droits – engagement de souscription] »;

2° dans l'Annexe E :

a) par le remplacement du point « - article 2.1 [Placement de droits] » par les suivants :

« - article 2.1 [abrogé] »;

- article 2.1.1 [Placement de droits – Émetteurs assujettis];

- article 2.1.3 [Placement de droits – émetteurs avec un lien minimal avec le Canada] ».

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

Annexe A2

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 45-106 SUR LES *DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION*

1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispense de prospectus et d'inscription* est modifiée par l'addition, après l'article 3.9, des suivants :

« 3.10. Placement de droits – émetteur assujetti

1) Placement offert à tous les porteurs

La dispense relative à un placement de droits ouverte aux émetteurs assujettis qui est prévue à l'article 2.1.1 de la règle est notamment conditionnelle à ce que l'émetteur ouvre le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doivent être placés à l'exercice des droits, au prorata. Cela signifie que l'émetteur doit aviser du placement chaque porteur de titres de la catégorie visée du territoire intéressé, peu importe combien d'entre eux y résident.

2) Cours et juste valeur

L'alinéa *b* du paragraphe 4 de l'article 2.1.1 de la règle prévoit que le prix de souscription des titres qui ne se négocient pas sur un marché organisé doit être inférieur à leur juste valeur. L'exception du paragraphe 5 de cet article prévoit que l'alinéa *b* du paragraphe 4 ne s'applique pas s'il est interdit à tous les initiés à l'égard de l'émetteur d'accroître leur quote-part dans le cadre du placement de droits ou au moyen d'un engagement de souscription. En vertu de la rubrique 13 de l'Annexe 45-106A15, l'émetteur doit expliquer dans la notice de placement de droits comment la juste valeur des titres a été établie. À cette fin, il peut obtenir une attestation d'équité ou une évaluation.

Pour l'application du paragraphe 4 de l'article 2.1.1 de la règle, si le prix de souscription devait s'établir en deça du cours ou de la juste valeur des titres après le dépôt de la notice, les initiés seraient autorisés à participer au placement.

3) Engagement de souscription

Pour confirmer, comme il est prévu à l'alinéa *b* du paragraphe 7 de l'article 2.1.1 de la règle, que le garant de souscription a la capacité financière requise pour remplir les obligations de son engagement de souscription, l'émetteur pourrait produire les documents suivants :

- un état de la valeur nette attesté par le garant de souscription
- une lettre de crédit délivrée par une banque
- les derniers états financiers annuels audités du garant de souscription.

4) Calcul du nombre de titres

Pour calculer le nombre de titres en circulation en application de l'alinéa *b* du paragraphe 16 de l'article 2.1.1 de la règle, le personnel des ACVM considère généralement que :

a) si :

$x =$ le nombre de titres de la catégorie de titres qui doivent être ou ont été émis à l'exercice des droits dans le cadre de tous les placements de droits effectués par l'émetteur sous le régime de la dispense au cours des 12 mois précédents;

$y =$ le nombre maximal de titres pouvant être émis à l'exercice des droits dans le cadre du placement de droits proposé;

$z =$ le nombre de titres de la catégorie de titres devant être émis à l'exercice des droits dans le cadre du placement de droits proposé et qui sont en circulation à la date de la notice de placement de droits;

alors $\frac{x + y}{z}$ doit être égal ou inférieur à 1;

b) si les titres convertibles pouvant être acquis dans le cadre du placement de droits proposé peuvent être convertis dans les 12 mois suivant la date du placement, l'augmentation possible du nombre de titres en circulation, et particulièrement la valeur « *y* » de l'alinéa *a*, devrait être calculée comme s'il y avait eu conversion.

L'émetteur est notamment tenu, pour se prévaloir de la dispense, d'ouvrir le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doivent être placés à l'exercice des droits, au prorata. Il est entendu que l'émetteur ne peut placer une nouvelle catégorie de titres au moyen d'un placement de droits.

Pour se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.1.1 de la règle dans le but de placer des titres auprès d'un garant de souscription (auquel cas les titres seraient assujettis à une période d'acclimatation lors de la revente), ce dernier devait être porteur à la date du dépôt de l'avis. Si ce n'était pas le cas, l'émetteur doit se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.1.2 de la règle pour procéder au placement. Les titres seraient alors assujettis à une période de restriction lors de la revente.

Dans le cas où le garant de souscription est un courtier inscrit, l'émetteur doit se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.1.2 pour placer des titres auprès de celui-ci, et ce, même s'il était porteur. Cette disposition vise à remédier aux risques potentiels de « souscription déguisée ». Un courtier inscrit ne devrait pas être en mesure de revendre immédiatement au public les titres qu'il a acquis dans le cadre d'un placement de droits sauf s'il remet un prospectus ou se prévaut d'une autre dispense de l'obligation de prospectus.

5) Fonds d'investissement

À titre de rappel, l'article 9.1.1 de la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* interdit aux fonds d'investissement qui sont assujettis à cette règle d'émettre des bons ou des droits de souscription.

« **3.11. Placement de droits – émetteur avec un lien minimal avec le Canada**

Il peut être difficile pour l'émetteur d'établir qui sont les propriétaires véritables de ses titres étant donné le système d'inscription en compte de ceux-ci. Pour établir la propriété véritable conformément à la dispense prévue à l'article 2.1.3 de la règle, il convient de suivre une procédure comparable à celle prévue par la Norme canadienne 54-101 sur la *communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti*, ou tout texte qui la remplace.

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES *OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS*

1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* est modifiée par l'insertion, après l'article 2.10, des suivants :

« 2.11. Placements de droits

1) L'agent responsable peut refuser de viser un prospectus déposé relativement à un placement de droits en vertu duquel des droits sont émis si ceux-ci permettent d'obtenir, par voie d'exercice, des titres convertibles pour lesquels une somme supplémentaire doit être versée par le porteur au moment de la conversion, et si les titres sous-jacents ne sont pas placés au moyen du prospectus. Ainsi, la personne ou société qui verse la somme supplémentaire pourra exercer les recours prévus dans le prospectus en cas d'information fausse ou trompeuse.

2) Conformément au sous-alinéa *ii* de l'alinéa *d* du paragraphe 1 de l'article 8.2A de la règle, le prix de souscription doit être inférieur à la juste valeur s'il n'y a pas de marché organisé pour les titres. Le paragraphe 3 de l'article 8.2A prévoit toutefois que le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *d* du paragraphe 1 de cet article ne s'applique pas si aucun initié n'est autorisé à augmenter sa quote-part dans l'émetteur par le placement de droits ou au moyen d'un engagement de souscription. Selon le paragraphe 2 de l'article 8.2A, l'émetteur doit transmettre à l'agent responsable une preuve de la juste valeur. À cette fin, l'agent responsable considérera les attestations d'équité, les évaluations et les lettres de courtiers inscrits comme preuves de la juste valeur.

3) Conformément à l'alinéa *b* de l'article 8.4A de la règle, si un placement de droits est assorti d'un engagement de souscription, l'émetteur doit transmettre à l'agent responsable la preuve que la personne ou société qui prend l'engagement de souscription a la capacité financière de le respecter. À cette fin, l'agent responsable prendra en considération les documents suivants :

- un état de la valeur nette attesté par la personne ou société qui prend l'engagement;
- une lettre de crédit délivrée par la banque;
- les derniers états financiers audités de la personne ou société qui fournit l'engagement;
- toute autre preuve qui donne une garantie à l'agent responsable. ».

2. L'article 6.5B de cette instruction complémentaire est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le paragraphe 11, des mots « des informations fausses ou trompeuses » par les mots « de l'information fausse ou trompeuse ».