CSA/ACVM Canadian Securities Administrators | Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis des ACVM

Ordonnance générale concertée 41-930 *relative aux dispenses de certaines obligations reliées au prospectus et de certaines obligations d'information*

Ordonnance générale concertée 45-930 *relative à la dispense de prospectus pour les nouveaux émetteurs assujettis*

Ordonnance générale concertée 45-933 *relative à la dispense du plafond d'investissement applicable sous le régime de la dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre afin d'exclure les réinvestissements*

Le 17 avril 2025

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient des dispenses, harmonisées sur le fond, de certaines obligations relatives au prospectus et de certaines obligations d'information. Chacun des membres des ACVM octroie la dispense par voie des ordonnances générales locales suivantes :

- Ordonnance générale concertée 41-930 *relative aux dispenses de certaines obligations reliées au prospectus et de certaines obligations d'information* (l'**ordonnance relative au prospectus et à l'information**);
- Ordonnance générale concertée 45-930 *relative à la dispense de prospectus pour les nouveaux émetteurs assujettis* (l'**ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis**)[1].

Par ailleurs, l'Alberta, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, l'Ontario, le Québec et la Saskatchewan (les **autorités participantes**) publient une dispense, harmonisée sur le fond, qui vient modifier le plafond d'investissement applicable sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre dans ces territoires. Cette dispense est octroyée par voie d'une ordonnance générale locale intitulée :

- Ordonnance générale concertée 45-933 *relative à la dispense du plafond d'investissement applicable sous le régime de la dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre afin d'exclure les réinvestissements* (l'**ordonnance relative à la notice d'offre**, et avec l'ordonnance relative au prospectus et à l'information et l'ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis, les **ordonnances**).

Contexte

[1] En Saskatchewan, cette dispense a été octroyée par l'Ordonnance générale concertée 45-934 plutôt que 45-930, ce dernier numéro y étant déjà utilisé pour une autre ordonnance. La dispense demeure cependant harmonisée sur le fond avec celles des autres territoires membres des ACVM

Nous sommes déterminés à ce que le contexte réglementaire canadien s'aligne sur les besoins changeants des entreprises, des investisseurs et des autres participants au marché. Et pour que les entreprises prospèrent au Canada, ce contexte doit être équilibré et adaptable afin de s'ajuster à l'évolution du marché sans nuire à la protection des investisseurs.

Ainsi, l'ordonnance relative au prospectus et à l'information vise à simplifier certaines obligations en vue de réduire les délais et les coûts liés à l'établissement de l'information connexes aux dépôts de prospectus, aux transactions de restructuration et aux offres publiques d'achat et de rachat, sans compromettre la protection des investisseurs. Quant à l'ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis, elle a pour objectif de faciliter la collecte de capitaux pour ces derniers, à l'exception des fonds d'investissement. Enfin, l'ordonnance relative à la notice d'offre se veut un moyen de multiplier les occasions de collecte de capitaux pour les émetteurs et de permettre aux investisseurs de participer à un plus grand nombre d'occasions de financement.

Description de l'ordonnance relative au prospectus et à l'information

L'ordonnance relative au prospectus et à l'information vise à appuyer la compétitivité des marchés du pays :

- en permettant aux émetteurs de s'introduire en bourse au Canada par voie de prospectus de premier appel public à l'épargne (**PAPE**) de façon plus économique;
- en simplifiant d'autres obligations d'information.

Conformément à cette ordonnance, les émetteurs pourront prendre les mesures suivantes :

- omettre de leurs prospectus PAPE, circulaires, notes d'information et déclarations de changement important déposés relativement aux transactions de restructuration les états financiers annuels audités et les comptes de résultat opérationnel de leur troisième exercice terminé;
- sous réserve de certaines conditions, inclure dans les documents de commercialisation et les sommaires des modalités types fournis pendant le délai d'attente le prix, le nombre total ainsi que la valeur totale en dollars (ou leur fourchette ainsi que d'autres renseignements) des titres offerts avant que cette information soit présentée dans le prospectus provisoire ou ses modifications;
- omettre du prospectus l'attestation du promoteur lorsque ce dernier signe une attestation à un autre titre ou, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle Écosse, si d'autres conditions sont réunies.

<u>États financiers historiques du troisième exercice</u>

Description
Conformément à l'ordonnance relative au prospectus et à l'information, les émetteurs et les initiateurs qui déposent un prospectus sont dispensés de l'obligation prévue à l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus* (l'**Annexe 41-101A1**) de fournir les états financiers et les comptes de résultat opérationnel historiques de leur

troisième exercice. On y prévoit une dispense semblable des obligations rattachées aux circulaires, notes d'information et déclarations de changement important susmentionnés. Plus précisément, cette ordonnance accorde une dispense de l'obligation de fournir, pour le troisième exercice terminé, les documents suivants :

- l'état du résultat global;
- l'état des variations des capitaux propres;
- le tableau des flux de trésorerie;
- un compte de résultat opérationnel relatif aux acquisitions de terrains pétrolifères ou gazéifères.

Cette dispense s'applique aux prospectus PAPE établis conformément à l'Annexe 41-101A1 ainsi qu'aux circulaires, notes d'information et déclarations de changement important qui se rapportent directement ou indirectement aux obligations relatives au prospectus, dont l'Annexe 51-102A3, *Déclaration de changement important*, l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations*, l'Annexe 62-104A1, *Note d'information relative à une offre publique d'achat* et l'Annexe 62-104A2, *Note d'information relative à une offre publique de rachat*.

Elle ne concerne cependant que l'obligation de fournir les états financiers et les comptes de résultat opérationnel du troisième exercice terminé. Les émetteurs et les initiateurs, selon le cas, doivent tout de même se conformer à toutes les autres obligations d'information rattachées à cet exercice[2].

Fondement
Les états financiers et comptes de résultat opérationnel historiques du troisième exercice représentent une plus-value somme toute limitée pour les investisseurs, alors qu'ils occasionnent des coûts pour les émetteurs et les initiateurs. Jusqu'à présent, seuls les émetteurs émergents au stade du PAPE et les émetteurs qui sont déjà assujettis n'étaient pas tenus de fournir les états financiers du troisième exercice. L'élargissement de cette dispense à tous les émetteurs et initiateurs témoigne de l'évolution des attentes du marché et tient compte du fait que la plupart des émetteurs de territoires comparables ne sont pas soumis à la même obligation.

<u>Sommaire des modalités type et documents de commercialisation pendant le délai d'attente</u>

Description
L'ordonnance relative au prospectus et à l'information accorde des dispenses des obligations introduites par la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* selon lesquelles toute l'information contenue dans le sommaire des modalités type et les documents de commercialisation fournis pendant le délai d'attente doit être présentée dans le prospectus provisoire déjà déposé ou ses modifications, ou en être tirée. Elle autorise donc à inclure les éléments suivants dans de tels documents fournis pendant le délai d'attente entre le visa du prospectus provisoire et celui du prospectus définitif :

[2] Par exemple, se reporter aux paragraphe 2 et 3 de la rubrique 5.1 et au paragraphe 2 de la rubrique 5.2 de l'Annexe 41-101A1.

- le prix (ou sa fourchette) des titres offerts;
- le nombre (ou sa fourchette) de titres offerts;
- la valeur totale en dollars (ou sa fourchette) des titres offerts;
- le nombre total (ou sa fourchette) de titres de l'émetteur de la catégorie à placer au moyen du prospectus qui seraient en circulation après le placement, la participation (ou sa fourchette) des porteurs vendeurs et des principaux porteurs dans l'émetteur après le placement;
- toute autre modalité des titres offerts ou information au sujet de l'émetteur qui est mathématiquement tirée des éléments susmentionnés (l'**information déterminée sur le prix**).

Pour ce faire, les conditions suivantes doivent cependant être réunies :

- avant que le courtier en placement fournisse à un investisseur éventuel ces documents renfermant l'information déterminée sur le prix, l'émetteur publie et dépose un communiqué la comprenant;
- toute l'information contenue dans ces documents, sauf l'information déterminée sur le prix et l'information qui en est mathématiquement tirée ainsi que les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs, est présentée dans le prospectus provisoire ou ses modifications, ou en est tirée.

Prenons l'exemple d'un prospectus provisoire dont les données sur « l'emploi du produit » consistent dans un nombre établi d'après l'information initiale sur le prix (ou dans une « puce » remplaçant le nombre qui sera fixé en fonction de l'information à venir sur le prix). Selon les dispenses, il serait permis d'inclure ces données dans le sommaire des modalités type ou les documents de commercialisation sous forme de nombre révisé en fonction de l'information déterminée sur le prix qui figure dans le communiqué, si ce nombre est mathématiquement tiré de cette dernière.

Fondement

Les dispenses touchant le sommaire des modalités type et les documents de commercialisation qui sont prévues dans l'ordonnance relative au prospectus et à l'information visent à accorder de la flexibilité et à procurer de la certitude dans la commercialisation de titres qu'il est proposé de placer au moyen d'un prospectus. Elles y parviennent en éliminant les délais et les coûts liés au dépôt d'une modification de prospectus provisoire pour y indiquer le prix et la taille du placement avant que cette information puisse être communiquée aux investisseurs éventuels pendant le délai d'attente. Elles répondent au fait que, lorsque l'émetteur a déjà rendu publique l'information déterminée sur le prix dans un communiqué déposé au moyen de SEDAR+, l'avantage pour le marché est plutôt limité en comparaison du temps et de l'argent que l'émetteur doit consacrer au dépôt d'une telle modification.

<u>Dispenses relatives à l'attestation du promoteur</u>

Description

L'ordonnance relative au prospectus et à l'information prévoit que les émetteurs sont dispensés d'inclure dans le prospectus une attestation du promoteur qui est une personne physique et qui signe l'attestation requise en vertu de la législation en valeurs mobilières à un autre titre que celui de promoteur.

En Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse, l'émetteur qui a été émetteur assujetti pendant 24 mois ou plus est également dispensé d'inclure, dans un prospectus qui ne vise pas le placement de titres adossés à des créances, une attestation du promoteur qui n'en est pas un administrateur, un dirigeant ni une personne participant à son contrôle.

Fondement
L'ordonnance relative au prospectus et à l'information vient éliminer les délais et les coûts associés aux demandes de dispense courantes pour omettre l'attestation du promoteur dans le cadre d'un placement pour lequel il assume la responsabilité de l'information fausse ou trompeuse qui figurerait dans le prospectus en signant l'attestation à un autre titre. On reconnaît ainsi que ce faisant, le promoteur aurait déjà engagé sa responsabilité légale.

Par ailleurs, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse, l'ordonnance relative au prospectus et à l'information vise à fournir de la clarté en dispensant précisément l'émetteur ayant été émetteur assujetti pendant 24 mois ou plus de l'obligation relative à l'attestation du promoteur lorsque celui-ci n'en n'est pas un administrateur, un dirigeant ni une personne participant à son contrôle et que le prospectus ne vise pas le placement de titres adossés à des créances. Cette attestation n'est pas exigée dans les autres territoires en pareil cas.

Cette dispense ne vise cependant que l'obligation relative à l'attestation du promoteur. Les émetteurs doivent tout de même se conformer à toutes les obligations d'information relatives au prospectus et d'information continue au sujet des promoteurs[3].

L'émetteur se prévalant de toute dispense prévue par l'ordonnance relative au prospectus et à l'information devrait le mentionner dans le document d'information applicable.

Description de l'ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis

Description
L'ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis octroie à ces derniers une dispense de prospectus durant les 12 mois suivant immédiatement le dépôt de leur prospectus PAPE faisant intervenir un placeur, sous réserve des conditions énoncées dans l'ordonnance.

Conformément à cette ordonnance, dans les 12 mois suivant l'octroi du visa de son prospectus PAPE ordinaire définitif faisant intervenir un placeur, l'émetteur peut placer jusqu'à 100 000 000 $ ou 20 % de la valeur de marché globale de ses titres de capitaux propres inscrits à la cote, selon le moindre de ces montants, à la date à laquelle il dépose le communiqué annonçant le premier placement effectué sous le régime de la dispense. Les titres ainsi placés doivent faire partie de la même catégorie que ceux à placer au moyen du prospectus PAPE, et le prix offert par titre ne peut être inférieur à celui par titre placé au moyen de ce prospectus.

[3] Par exemple, se reporter à la rubrique 22 de l'Annexe 41-101A1, à la rubrique 16 de l'Annexe 44-101A1, *Prospectus simplifié* et à la rubrique 11 de l'Annexe 51-102A2, *Notice annuelle*.

Toujours selon cette ordonnance, l'émetteur doit, avant de solliciter une offre de souscription, déposer un communiqué et un document d'offre. Le personnel s'attend à ce que l'émetteur les dépose au moyen de SEDAR+ comme suit :

Document	Catégorie de dossier	Type de dossier/Sous-type de dossier	Description
Communiqué	Information continue	Communiqué	Communiqué
Document d'offre	Information continue	Communiqué	Document d'offre

Ce mécanisme assurera le dépôt ordonné de ces documents et permettra aux investisseurs éventuels de les retrouver plus facilement.

Le document d'offre doit notamment comprendre les renseignements suivants :

- le détail du placement;
- tout fait important au sujet des titres placés qui ne figure pas ailleurs dans un document déposé par l'émetteur;
- la description des objectifs commerciaux de l'émetteur, des événements récents le touchant et de son emploi du produit;
- le droit contractuel de résolution dans un délai de deux jours suivant la souscription, et si le document d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse, le droit contractuel d'action en nullité ou en dommages-intérêts contre l'émetteur.

Les émetteurs non émergents qui affectent le produit du placement à une acquisition significative récente ou probable pourraient devoir fournir de l'information supplémentaire. L'ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis comporte certaines restrictions quant aux circonstances ouvrant droit à la dispense. Ainsi, l'émetteur ne peut s'en prévaloir pour une transaction de restructuration ou pour toute autre transaction qui nécessite l'approbation des porteurs, pas plus que l'émetteur émergent ne peut y avoir recours pour les acquisitions significatives en vertu de la partie 8 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue*. Elle prévoit également la communication d'information après le placement.

Fondement

L'ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis procure aux émetteurs ayant réalisé un PAPE auquel participe un placeur des occasions supplémentaires et plus flexibles de réunir des capitaux de façon efficiente, tout en protégeant les investisseurs. L'émetteur effectuant un PAPE doit, pour faire viser son prospectus définitif, soumettre l'information qu'il comporte à un processus laborieux d'examen critique de la part de son autorité principale. Cette ordonnance est limitée à un an après la date du visa du prospectus PAPE définitif, et l'émetteur doit continuer de déposer tous les documents d'information périodique et occasionnelle prévus par la législation en valeurs mobilières applicable. S'il survient un changement important à l'égard de l'émetteur avant la clôture du placement effectué en vertu de cette ordonnance, l'émetteur doit y mettre fin, sous

réserve de certaines conditions. Par ailleurs, l'ordonnance relative aux nouveaux émetteurs assujettis n'est consentie qu'aux émetteurs qui s'attendent raisonnablement à disposer des fonds nécessaires pour atteindre leurs objectifs commerciaux et combler leurs besoins de trésorerie pour la période de 12 mois suivant le placement.

Description de l'ordonnance relative à la notice d'offre

Description
Dans les territoires des autorités participantes, la dispense relative à la notice d'offre impose certains plafonds d'investissement à l'investisseur qui est une personne physique ne correspondant pas à la définition d'« investisseur qualifié », dont un plafond de 100 000 $ s'il reçoit des conseils d'un courtier ou conseiller inscrit indiquant que l'investissement en soi lui convient.

L'ordonnance relative à la notice d'offre introduit une dispense du plafond d'investissement de 100 000 $ sur 12 mois, de sorte que le réinvestissement du produit de la cession d'un investissement dans le même émetteur n'est pas compté dans l'application de ce plafond, pourvu que l'investisseur reçoive des conseils d'un courtier ou conseiller inscrit indiquant que le réinvestissement et tout nouvel investissement effectués sous le régime de cette dispense lui conviennent toujours.

En Ontario et en Nouvelle-Écosse, l'émetteur qui place des titres sous le régime de la dispense prévue par l'ordonnance relative à la notice d'offre doit transmettre à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans les dix jours suivant le placement, un avis écrit comprenant des renseignements bien précis. Les autorités participantes s'attendent aussi à ce que l'émetteur qui se prévaut de cette dispense mentionne l'ordonnance relative à la notice d'offre ainsi que le nom du courtier inscrit ou du conseiller inscrit, respectivement, dans les colonnes R et Z de l'Appendice 1 de la déclaration établie conformément à l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense*.

Fondement
Les autorités participantes ont reçu des commentaires de parties prenantes leur recommandant de hausser le plafond d'investissement prévu par la dispense relative à la notice d'offre afin de faciliter la collecte de capitaux pour les émetteurs et de faire bénéficier les investisseurs d'un plus grand nombre d'occasions de placement sur le marché dispensé.

Adaptation locale et durée des ordonnances

Bien que le même effet soit visé à l'échelle des ACVM, les ordonnances peuvent être libellées différemment dans chaque province ou territoire parce qu'elles doivent relever du pouvoir conféré par la législation en valeurs mobilières locale.

Les ordonnances prendront effet le 17 avril 2025. Dans certains territoires, elles sont assorties d'une date d'expiration fondée sur les dispositions en matière de durée maximale d'une ordonnance générale qui y sont en vigueur [4].

Dispense future

Les ACVM envisagent activement de prononcer des ordonnances générales sur d'autres points où elles peuvent alléger le fardeau des émetteurs sans nuire à la protection des investisseurs, notamment en haussant la limite applicable aux collectes de capitaux effectuées sous le régime la dispense pour financement de l'émetteur coté prévue à la partie 5A de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*, dont pourraient se prévaloir tous les émetteurs assujettis cotés.

Questions

Pour toute question, prière de vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Laurence Ménard
Analyste en financement des sociétés
Direction des opérations de financement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4389
laurence.menard@lautorite.qc.ca

Jennifer McLean
Analyste experte en financement des sociétés
Direction des opérations de financement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4387
jennifer.mclean@lautorite.qc.ca

Nadine Gamelin
Coordonnatrice experte à l'information financière
Direction de la surveillance de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4417
nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Geneviève Laporte
Coordonnatrice experte à l'information financière
Direction de la surveillance de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4294
genevieve.laporte@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Larissa Streu
Manager, Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
604 899-6888

Anne Bruchet
Senior Securities Analyst, Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission

[4] Par exemple, en Ontario, la durée des ordonnances est de 18 mois et cessera de produire ses effets le 16 octobre 2026.

lstreu@bcsc.bc.ca

604 899-6778
abruchet@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Anthony Potter
Manager, Corporate Disclosure
& Financial Analysis
Alberta Securities Commission
403 297-7960
anthony.potter@asc.ca

Danielle Mayhew
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 355-3876
danielle.mayhew@asc.ca

Tonya Fleming
Manager, Private Markets & Innovation
Alberta Securities Commission
403 355-9032
tonya.fleming@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

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

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
Deputy Director, Corporate Finance
Manitoba Securities Commission
204 945-3326
patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Matthew Au
Senior Accountant
Corporate Finance Division
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8132
mau@osc.gov.on.ca

Katrina Janke
Senior Legal Counsel
Corporate Finance Division
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8297
kjanke@osc.gov.on.ca

Jessie Gill
Senior Legal Counsel
Corporate Finance Division
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8114

Paul Hayward
Senior Legal Counsel
Corporate Finance Division
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8288

jessiegill@osc.gov.on.ca phayward@osc.gov.on.ca

Ben Mayer-Goodman
Legal Counsel
Corporate Finance Division
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8349
bmayer-goodman@osc.gov.on.ca

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey
Legal Analyst
Nova Scotia Securities Commission
902 424-7630
peter.lamey@novascotia.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick

Ray Burke
Responsable, Financement des sociétés
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick
506 643-7435
ray.burke@fcnb.ca