

QUESTIONS FRÉQUEMMENT POSÉES À PROPOS DU RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION - AVIS 45-305 DU PERSONNEL DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES

Référence : Bulletin de l'Autorité : 2005-12-02, Vol. 2 n°48

Introduction

Le 14 septembre 2005, le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « Règlement 45-106 ») est entré en vigueur dans tous les territoires du Canada. Le présent avis du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières fournit des directives pour interpréter certaines de ses dispositions.

Questions fréquemment posées à propos du Règlement 45-106

Les personnes qui souhaitent se prévaloir du Règlement 45-106 sont invitées, dans un premier temps, à consulter ce texte ainsi que l'instruction générale qui s'y rattache et les annexes pour obtenir des réponses à leurs questions. Pour les aider, nous avons dressé la liste suivante de questions fréquemment posées que nous mettrons à jour à mesure que de nouvelles questions seront soulevées.

Nous avons réparti les questions dans les catégories suivantes, qui n'ont pas toutes d'entrées pour le moment.

- A. Définitions et interprétation
- B. Dispenses relatives à la collecte de capitaux
- C. Dispenses relatives à des opérations
- D. Dispenses relatives aux fonds d'investissement
- E. Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants
- F. Dispenses diverses
- G. Dispenses d'inscription seulement
- H. Placements de blocs de contrôle
- I. Placements au moyen d'un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX
- J. Déclarations

A. Définitions et interprétation

Aucune entrée.

B. Dispenses relatives à la collecte de capitaux

Question 1 : Au paragraphe 1 de l'article 2.2 du Règlement 45-106 [*Plan de réinvestissement*], les mots « agissant pour le compte de l'émetteur » signifient-ils que la dispense n'est pas ouverte si le fiduciaire, le gardien ou l'administrateur du plan agit pour le compte des participants?

Réponse : Non. Le fiduciaire, le gardien ou l'administrateur (l'« administrateur du plan ») est généralement engagé par l'émetteur dans le cadre d'un plan de réinvestissement des dividendes ou des distributions établi par l'émetteur pour ses porteurs (les « participants du plan »), et il agit donc « pour le compte de l'émetteur ». L'administrateur du plan est donc visé par le paragraphe 1 de l'article 2.2. Le fait qu'il agit selon les instructions des participants du plan ne l'empêche pas de se prévaloir de l'article 2.2.

Question 2 : Pourquoi le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 2.2 du Règlement 45-106 [*Plan de réinvestissement*] est-il limité à la souscription de titres qui sont « de la même catégorie ou série » que celle des titres auxquels sont attribuables les dividendes ou les distributions?

Réponse : Cette restriction s'est révélée problématique pour certains plans de réinvestissement de dividendes ou de distributions en vertu desquels on souscrit des titres d'une catégorie ou série différente de celle des titres auxquels les dividendes ou les distributions sont attribuables. Tous les territoires sauf l'Ontario ont accordé ou accorderont aux plans de réinvestissement une dispense générale qui ne contient pas cette restriction. L'Ontario ne peut accorder de dispense générale mais accueillera les demandes de dispense et renoncera aux droits exigibles. En outre, le personnel de la CVMO compte recommander sous peu des modifications au Règlement 45-106 pour supprimer la restriction en Ontario, ce qui permettra aux

plans de réinvestissement existants de poursuivre leurs activités dans tous les territoires.

Question 3 : Le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 2.2 du Règlement 45-106 [*Plan de réinvestissement*] permet-il de faire des opérations visées portant sur des titres souscrits au moyen des intérêts payables à l'égard d'obligations non garanties (« débetures »)?

Réponse : Oui. Les mots « distributions versé[e]s sur [...] d'autres sources » visent les intérêts payables à l'égard d'obligations non garanties.

Question 4 : Pourquoi les salariés d'une société du même groupe qu'un émetteur fermé ne sont-ils pas expressément énumérés dans les catégories prévues au paragraphe 2 de l'article 2.4 du Règlement 45-106 [*Émetteur fermé*]?

Réponse : Les salariés d'une société du même groupe ne sont pas expressément énumérés dans les catégories prévues au paragraphe 2 de l'article 2.4 parce qu'ils ne sont pas aussi proches de l'émetteur que les salariés de celui-ci. Ils sont exclus des « 50 personnes » visées à la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 2.4 afin que l'émetteur fermé qui a acquis une société du même groupe puisse se prévaloir de la dispense. Nous ne voudrions pas que l'émetteur fermé perde ce statut parce que les salariés de la société du même groupe sont propriétaires de ses titres. En somme, la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 et le paragraphe 2 et de l'article 2.4 visent des objectifs différents : la première disposition limite la portée de la dispense, tandis que la seconde précise les personnes auxquelles l'émetteur peut émettre des titres sous le régime de la dispense.

C. Dispenses relatives à des opérations

Aucune entrée.

D. Dispenses relatives aux fonds d'investissement

Aucune entrée.

E. Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants

Question 1 : Le participant à un plan visé à l'article 2.2 [*Plan de réinvestissement*] ou à la section 4 [*Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants*] du Règlement 45-106 bénéficie-t-il d'une dispense d'inscription qui lui permet de vendre des titres par l'entremise de l'administrateur du plan?

Réponse : Oui. Si un participant à un plan visé à l'article 2.2 ou à la section 4 du Règlement 45-106 demande à un fiduciaire, un gardien ou un administrateur agissant pour le compte de l'émetteur en vertu du plan (le « mandataire ») de vendre des titres en vertu du plan et que le mandataire effectue la vente par l'entremise d'un courtier inscrit, nous considérons que l'ordre de vente donné au courtier inscrit par le participant ou le mandataire est une opération visée effectuée par une personne agissant strictement par l'entremise d'un mandataire qui est un courtier inscrit et répond donc aux conditions de la dispense prévue à l'article 3.1 du Règlement 45-106.

On notera toutefois qu'en ce qui concerne les plans de réinvestissement des dividendes ou des distributions, l'activité du mandataire qui reçoit l'ordre de vente du participant est une activité pour laquelle il n'existe aucune dispense de l'obligation d'inscription. Nous invitons donc les mandataires qui exercent cette activité à demander une dispense discrétionnaire. Quant aux plans d'actionnariat des employés, l'article 2.27 du Règlement 45-106 permet au mandataire de recevoir l'ordre.

Pour ce qui est des plans de réinvestissement des dividendes ou des distributions, nous notons que l'existence d'une dispense appropriée pour cette opération était incertaine avant l'entrée en vigueur du Règlement 45-106.

F. Dispenses diverses

Aucune entrée.

G. Dispenses d'inscription seulement

Question 1 : Le participant à un plan visé à l'article 2.2 [*Plan de réinvestissement*] ou à la section 4 [*Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants*] du Règlement 45-106 bénéficie-t-il d'une dispense d'inscription qui lui permet de vendre des titres par l'entremise de l'administrateur du plan?

Réponse : Oui. Si un participant à un plan visé à l'article 2.2 ou à la section 4 du Règlement 45-106 demande à un fiduciaire, un gardien ou un administrateur agissant pour le compte de l'émetteur en vertu du plan (le « mandataire ») de vendre des titres en vertu du plan et que le mandataire effectue la vente par l'entremise d'un courtier inscrit, nous considérons que l'ordre de vente donné au courtier inscrit par le participant ou le mandataire est une opération visée effectuée par une personne agissant strictement par l'entremise d'un mandataire qui est un courtier inscrit et répond donc aux conditions de la dispense prévue à l'article 3.1 du Règlement 45-106.

On notera toutefois qu'en ce qui concerne les plans de réinvestissement des dividendes ou des distributions, l'activité du mandataire qui reçoit l'ordre de vente du participant est une activité pour laquelle il n'existe aucune dispense de l'obligation d'inscription. Nous invitons donc les mandataires qui exercent cette activité à demander une dispense discrétionnaire. Quant aux plans d'actionnariat des employés, l'article 2.27 du Règlement 45-106 permet au mandataire de recevoir l'ordre.

Pour ce qui est des plans de réinvestissement des dividendes ou des distributions, nous notons que l'existence d'une dispense appropriée pour cette opération était incertaine avant l'entrée en vigueur du Règlement 45-106.

H. Placements de blocs de contrôle

Aucune entrée.

I. Placements au moyen d'un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX

Aucune entrée.

J. Déclarations

Question 1 : Un émetteur réalise un placement privé par prise ferme. Il vend les titres à un preneur ferme en invoquant la dispense prévue à l'article 2.33 du Règlement 45-106 [*Personne agissant à titre de preneur ferme*]. Le preneur ferme revend les titres à des investisseurs qualifiés en invoquant la dispense prévue à l'article 2.3 du Règlement 45-106 [*Investisseur qualifié*].

Question 1a) : Faut-il déposer une déclaration de placement avec dispense pour cette opération?

Réponse : Oui. Bien que l'opération se compose en réalité de deux opérations, nous la prenons dans son ensemble et estimons par conséquent qu'il s'agit d'un placement indirect par l'émetteur auprès d'investisseurs qualifiés. Il faut déposer une déclaration de placement avec dispense en la forme prévue à l'Annexe 45-106A1, conformément à l'article 6.1 du Règlement 45-106 [*Déclaration de placement avec dispense*].

Question 1b) : Quand faut-il déposer la déclaration?

Réponse : Il faut déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 au plus tard 10 jours après le placement. Nous considérons que le placement a lieu le jour où les titres sont vendus aux investisseurs qualifiés. La rubrique 5 et l'instruction 3 de l'Annexe 45-106A1 indiquent la marche à suivre s'il y a plusieurs placements.

Question 1c) : Qui doit établir la déclaration?

Réponse : Toute personne qui peut remplir et signer la déclaration au nom de l'émetteur; il peut s'agir d'une personne employée par l'émetteur ou par le preneur ferme.

Nous reconnaissons que dans certains placements privés par prise ferme, il ne se trouvera aucun employé de l'émetteur pour remplir et signer la déclaration, et que les employés du preneur ferme peuvent ne pas être en mesure de déclarer qu'ils attestent les déclarations faites dans le rapport *au nom de l'émetteur*. Nous estimons que, dans ces situations, et pour les besoins de l'attestation prévue par l'Annexe 45-106A1, le mot « émetteur » peut désigner le preneur ferme qui place les titres auprès des investisseurs qualifiés.

Les opinions exprimées dans les réponses à ces questions (J1) s'appliquent aussi aux placement privés par prise ferme dans lesquels le preneur ferme vend des titres aux souscripteurs en vertu d'une dispense autre que celle prévue à l'article 2.3 du Règlement 45-106 (investisseur qualifié).

Question 2 : La rubrique 7 de l'Annexe 45-106A1 contient la directive suivante : « Remplir le tableau suivant pour chaque territoire canadien et étranger où résident les souscripteurs ou acquéreurs des titres. » Cela signifie-t-il que les émetteurs sont tenus de déclarer tous les placements, sans égard à l'endroit où ils ont lieu ni à la dispense invoquée?

Réponse : Les obligations de déclaration prévues par le Règlement 45-106 ne changent pas la politique des territoires concernant l'endroit où les placements ont lieu. Pour savoir s'il doit déposer une déclaration, l'émetteur doit d'abord déterminer si le placement a eu lieu dans le territoire, puis déterminer si la dispense qu'il invoque l'oblige à déposer une déclaration.

L'article 6.1 du Règlement 45-106 prévoit que l'émetteur « qui place des titres [...] sous le régime de l'une des dispenses prévues [...] dépose une déclaration [...] dans le territoire où le placement a lieu ». Nous ne voulons que l'information qui se rapporte aux placements

effectués dans nos territoires, et seulement lorsque certaines dispenses sont invoquées.

Il peut arriver qu'un placement ait lieu dans plusieurs territoires. Par exemple, l'émetteur situé aux États-Unis qui n'a de lien avec aucun territoire canadien et qui place des titres dans le monde entier, notamment auprès de trois souscripteurs de la Colombie-Britannique et de cinq souscripteurs de l'Alberta, doit déposer dans ces provinces une déclaration indiquant les placements qui y sont faits, mais il n'a pas besoin de décrire les placements qui ont lieu ailleurs.

Cependant, si l'émetteur a un lien, par exemple avec la Colombie-Britannique, parce que ses administrateurs et les membres de sa direction sont résidents de cette province, la BCSC estime que les placements faits à l'étranger ont également lieu en Colombie-Britannique. La déclaration déposée en Colombie-Britannique devrait décrire les placements faits dans cette province et ailleurs. La déclaration déposée en Alberta ne devrait décrire que les placements faits dans cette province.

L'émetteur peut aussi remplir une déclaration décrivant tous les placements faits dans des territoires canadiens et la déposer dans chaque territoire où elle est exigée.

Dans ces deux exemples, l'émetteur ne serait pas tenu de déposer de déclaration s'il se prévalait d'une dispense qui ne l'oblige pas à le faire. L'émetteur qui se prévaut de plusieurs dispenses en vue d'un placement, dont certaines exigent le dépôt d'une déclaration, n'est tenu d'inclure dans celle-ci que l'information concernant les placements effectués sous le régime d'une dispense qui exige une déclaration.

Question 3 : Si un placement a lieu dans plusieurs territoires du Canada, l'émetteur doit-il déposer une seule déclaration ou plusieurs déclarations?

Réponse : L'émetteur a le choix. Il peut remplir une déclaration décrivant tous les placements faits dans des territoires canadiens et la

déposer dans chaque territoire où elle est exigée, ou bien déposer une déclaration distincte dans chaque territoire.

Question 4 : Quels documents sont exigés en Colombie-Britannique?

Réponse : En Colombie-Britannique, le directeur de l'exploitation prescrit les documents dans la *Policy 13-601 Required Forms*.

Dernière mise à jour : le 2 décembre 2005

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Sylvie Lalonde
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
(514) 395-0558, poste 4398
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Blaine Young
Associate Director, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
(403) 297-4220
blaine.young@seccom.ab.ca

Patricia Leeson
Manager, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
(403) 297-5222
patricia.leeson@seccom.ab.ca

Leslie R. Rose
Senior Legal Counsel
Policy, Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6654

lrose@bcsc.bc.ca

Rosann Youck
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6656
ryouck@bcsc.bc.ca

Dean Murrison
Deputy Director, Legal and Registration
Securities Division
Saskatchewan Financial Services Commission
(306) 787-5879
dmurrison@sfsc.gov.sk.ca

Chris Besko
Legal Counsel - Deputy Director
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
(204) 945-2561
cbesko@gov.mb.ca

Erez Blumberger
Assistant Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-3662
eblumberger@osc.gov.on.ca

Marsha Gerhart
Senior Legal Counsel, Capital Markets
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 595-8918
mgerhart@osc.gov.on.ca

Jo-Anne Matear
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-2323

jmatear@osc.gov.on.ca

Darren McKall
Senior Legal Counsel, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-8118
dmckall@osc.gov.on.ca

Shirley Lee
Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
(902) 424-5441
leesp@gov.ns.ca

Susan Powell
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
(506) 643-7697
susan.powell@nbsc-cvmnb.ca

Katherine Tummon, Legal Counsel
Prince Edward Island Securities Office
(902) 368-4542
ktummon@gov.pe.ca

Paul Myrden
Program & Policy Development
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Government of Newfoundland & Labrador
(709) 729-4501
pmyrden@gov.nl.ca

Gary McDougall, Registrar, Securities & Corporate Registries
Registraire des valeurs mobilières (Territoires du Nord-Ouest)
(867) 920-3318
gary_mcdougall@gov.nt.ca

Gary Crowe, Registraire des valeurs mobilières
Gouvernement du Nunavut, Ministère de la Justice

(867) 975-6190
gcrowe@gov.nu.ca

Richard Roberts, Registraire des valeurs mobilières
Gouvernement du Yukon
(867) 667-5225
richard.roberts@gov.yk.ca