

Ian C.W. Russell FCSI
Président et chef de la direction

Le 30 septembre 2019

Madame Erin O'Donovan
Conseillère juridique principale
et
Monsieur Jordan Lavi
Conseiller juridique
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
20, rue Queen Ouest
19^e étage, C. P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Monsieur Michel Bourque
Analyste à la réglementation
Autorité des marchés financiers
800, rue du square Victoria
22^e étage, C. P. 246
Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Chers Erin, Jordan et Michel,

Objet : Commentaires du secteur sur les options de transmission électronique des prospectus et d'autres documents

Je vous remercie vous ainsi que les autres membres du Comité sur l'amélioration de la transmission électronique des documents des ACVM d'avoir rencontré le 4 septembre des membres du Comité des services bancaires d'investissement de l'ACCVM pour discuter du projet des ACVM de modifier la loi canadienne sur les valeurs mobilières en vue de faciliter la transmission électronique des prospectus et d'autres documents. Nous saluons l'ouverture des ACVM de prendre en considération plusieurs possibilités pour y parvenir. Comme nous l'avons souligné lors des discussions, parmi toutes les options possibles de transmission des prospectus, nous appuyons le modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » qui prévoit que l'accès au prospectus, préalablement déposé sur SEDAR et affiché sur le site Web de l'émetteur, tiendra lieu de transmission.

À la suite de notre rencontre avec votre comité, l'ACCVM a constitué un large groupe de professionnels du secteur à partir des sociétés membres afin de confirmer leur appui au modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » et de solliciter leur opinion sur d'autres modèles possibles pour transmettre les prospectus efficacement et de façon efficiente. Pour les raisons que nous avons mentionnées précédemment, le consensus qui s'est dégagé au sein du groupe est que le modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » est non seulement le meilleur choix pour faciliter la transmission électronique des prospectus, mais aussi la seule solution pratique. L'opinion générale est que ce modèle est le plus efficient pour le marché canadien. Il réduira de beaucoup le temps et l'argent nécessaires pour satisfaire aux exigences concernant la transmission des prospectus sans compromettre la protection des investisseurs. Cette conclusion a été tirée tant par l'examen du contenu du modèle proposé que sur l'expérience des sociétés membres avec les placements transfrontaliers aux États-Unis.

Pour justifier leur position, les représentants des sociétés membres ont fait part de ce qui suit :



- **Un modèle d'accès est idéal pour la transmission des prospectus.** Le modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » est idéal pour satisfaire aux exigences concernant la transmission des prospectus parce que les investisseurs : (1) n'exigent pas la remise effective des prospectus pour participer au marché et (2) sont parfaitement au courant qu'ils trouveront facilement sur SEDAR les informations indispensables pour prendre une décision éclairée sur un placement. Lorsque les investisseurs ont l'intention d'effectuer un placement à l'aide d'un prospectus, ils consultent invariablement le prospectus (et les documents essentiels intégrés par renvoi) sur support électronique. Selon les commentaires recueillis auprès des membres au sujet de leurs clients, les investisseurs n'attendent pas et ne comptent pas sur la remise effective du prospectus avant de prendre une décision de placement. Les documents déposés électroniquement sont accessibles immédiatement, de partout, et il est beaucoup plus efficace de consulter un document sur support électronique qu'un document sur support papier.
- **Application du modèle d'accès à la transmission d'autres documents.** Même si le modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » était aussi approprié pour d'autres documents qui doivent être transmis aux investisseurs, nous sommes d'avis que les ACVM devraient concentrer ses efforts sur un modèle qui satisfait uniquement aux exigences concernant la transmission des prospectus. Une solution électronique efficace pour la transmission des prospectus permettra de réaliser les plus grands gains d'efficacité dans le minimum de temps. Pour les raisons qui ont été mentionnées, le modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » est une solution sûre et efficace parce qu'elle ne nuit pas à la participation des investisseurs. Appliquer le modèle à la transmission d'autres documents pourrait entraîner l'ajout de conditions, dont certaines pourraient être non pertinentes à la transmission des prospectus. Un tel ajout compliquera et retardera la mise au point d'une solution électronique pour la transmission des prospectus. Nous sommes d'avis que le mieux est de se pencher sur la transmission électronique des autres documents indépendamment de la transmission des prospectus.
- **Moment et contenu de l'avis approprié.** Nous retenons du projet des ACVM du modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » que la transmission du prospectus (tant provisoire que définitive) est réputée avoir lieu : (1) quand le prospectus est déposé sur SEDAR et affiché sur le site Web de l'émetteur et (2) qu'il y a publication d'un communiqué de presse par, ou au nom de, l'émetteur mentionnant que le prospectus est disponible électroniquement et qu'un exemplaire sur support papier est offert sur demande. On devrait se demander si le communiqué de presse devrait être obligatoire seulement pour le prospectus définitif ou pour le supplément de prospectus, selon le cas. Pour la transmission des prospectus provisoires (ou prospectus préalables de base) par le biais d'un accès, l'avis approprié pourrait être compris dans la liste des clauses indicatives ou d'autres documents de sollicitation de placement au moyen d'un prospectus. Par ailleurs, s'il s'agit d'une acquisition ferme, il pourrait être suffisant que le



Ian C.W. Russell FCSI
Président et chef de la direction

Page 3

communiqué de presse mentionne que le prospectus provisoire « sera » disponible, car : le prospectus doit être déposé rapidement après la conclusion d'une entente d'acquisition ferme ou après l'établissement du prix d'une acquisition ferme; les informations indispensables de l'émetteur (c'est-à-dire les rapports financiers de la société) pour prendre une décision éclairée sur un placement ont déjà été déposées. De plus, l'investisseur sera encore informé en temps utile de la disponibilité du prospectus définitif et il aura deux jours ouvrables pour examiner le prospectus définitif avant l'extinction du droit de rétractation associé. C'est pourquoi exiger que les investisseurs soient informés lorsque le prospectus « est » disponible (par opposition à « sera ») pourrait être approprié seulement pour le prospectus définitif.

- **Exigence distincte de transmettre un exemplaire sur support papier.** Selon ce qui précède, le communiqué de presse exigé par le projet du modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » comprend des instructions permettant aux investisseurs de demander un exemplaire du prospectus sur support papier. Nous croyons comprendre que l'obligation de transmettre un exemplaire demandé du prospectus sur support papier est indépendante de l'obligation de transmettre les prospectus prévue dans la loi sur les valeurs mobilières. La transmission d'un exemplaire du prospectus sur support papier n'est pas une condition préalable pour se conformer à l'obligation légale de transmettre les prospectus. En conséquence, le moment de l'envoi ou de la réception de l'exemplaire du prospectus sur support papier n'est pas pertinent pour établir le moment auquel le prospectus est présumé transmis (en vertu des règles sur la transmission des prospectus) ou est présumé reçu (aux fins de l'application du droit de rétractation prévu par la loi). Nous avons bon espoir que l'on disposera de suffisamment de temps pour transmettre les exemplaires du prospectus sur support papier qui seront demandés de sorte que les émetteurs n'auront pas besoin d'imprimer des exemplaires du prospectus sur support papier en quantité commerciale avant que les investisseurs en fassent la demande. On évitera ainsi le gaspillage de tous ou de presque tous les exemplaires du prospectus sur support papier. Un tel gaspillage aurait empêché la réalisation des gains d'efficience prévus par cette proposition de réduction du fardeau. De plus, nous tenons pour acquis que seuls les investisseurs (s'il s'agit du prospectus définitif) ou seuls les investisseurs potentiels (s'il s'agit du prospectus provisoire) pourront demander un exemplaire du prospectus sur support papier. On devrait se demander si le fait de permettre à des investisseurs d'obtenir un exemplaire du prospectus provisoire sur support papier leur est d'une quelconque utilité. Nous suggérons également d'offrir aux investisseurs le choix d'un exemplaire sur support électronique ou d'un exemplaire sur support papier.



Ian C.W. Russell FCSI
Président et chef de la direction

Page 4

Nous croyons comprendre que la mise en application du modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » décrit ci-dessus prendra un certain temps, notamment parce que des changements législatifs sont nécessaires. En conséquence, nous nous sommes adressés au groupe pour trouver des solutions intérimaires alternatives (en s'appuyant sur les directives des ACVM, mais sans changer la loi actuelle) pour faciliter la transmission électronique des prospectus. En fin de compte, notre groupe n'a pas pu trouver une solution intérimaire réalisable qui pourrait faciliter de façon sensible la transmission électronique des prospectus. Même avec l'aide des directives du personnel des ACVM, les sociétés membres ont souligné que des changements à la loi actuelle (de même qu'à l'Instruction canadienne 11-201) sont nécessaires pour que les sociétés membres puissent satisfaire à leurs obligations en matière de transmission des prospectus exclusivement par voie électronique sans augmenter leurs risques réglementaire et juridique. Même si les problèmes juridiques étaient résolus, la transmission électronique comporte des difficultés techniques (par exemple, un défaut de transmission pour différentes raisons) qui ne peuvent pas être réglées de façon pratique dans tous les cas. Le modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » s'occupe de ces questions techniques. De toute façon, même s'il y avait une solution réalisable sur les plans juridique et technique, il est probable que le temps et l'argent nécessaires que les sociétés de courtage devraient consacrer à la modification de leurs procédures et systèmes actuels pour appliquer la solution intérimaire dépasseront les avantages potentiels, surtout en tenant compte de la période relativement courte durant laquelle la solution intérimaire sera appliquée.

En absence d'une solution intérimaire pratique, l'ACCVM recommande que les ACVM concentrent leurs efforts à mettre en œuvre le modèle « de l'accès tenant lieu de transmission » décrit dans la présente lettre. Alors que le Comité des ACVM s'apprête à faire avancer le dossier, nous sommes tout disposés à poursuivre notre collaboration, par exemple en commentant les règles proposées sur la mise en œuvre du modèle. Nous sommes d'avis que ce projet réglementaire est prioritaire parmi les projets des ACVM de réduction du fardeau, car il permettra de réaliser d'importants gains d'efficacité et de réduire considérablement les coûts en matière de placement par voie de prospectus, ce qui facilitera davantage la mobilisation des capitaux partout au pays.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.