

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières mettent en œuvre un modèle d'accès aux prospectus

12 JANVIER 2024 8 MIN DE LECTURE



Expertises Connexes

- [Gouvernance d'entreprise](#)
- [Marchés financiers](#)
- [Réglementation des valeurs mobilières](#)

Auteurs(trice): [Rob Lando](#), [Rosalind Hunter](#), [James R. Brown](#)

Après plusieurs années de réflexion, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) mettent en œuvre un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour la transmission des prospectus au Canada. Le 11 janvier 2024, les ACVM ont publié [PDF] des modifications à plusieurs règlements visant la mise en œuvre d'un modèle facultatif de transmission des prospectus pour les émetteurs assujettis canadiens qui ne sont pas des fonds d'investissement. Les modifications entreront en vigueur le 16 avril 2024, sous réserve de l'obtention des approbations attendues.

L'accès tenant lieu de transmission est depuis longtemps une caractéristique des marchés financiers américains. Il permet aux émetteurs et aux courtiers agissant en qualité de preneurs fermes ou de placeurs pour compte de réaliser des économies en évitant d'imprimer et d'envoyer par la poste des exemplaires du prospectus à chaque acquéreur, ou même d'envoyer des exemplaires aux acquéreurs par courrier électronique. Inspirées par le modèle américain, les ACVM ont sollicité pour la première fois en 2020 des commentaires sur l'adoption éventuelle d'un modèle d'accès similaire au Canada. En avril 2022, les ACVM ont proposé des modifications visant à donner pleinement effet à un modèle d'accès. Le modèle proposé se serait appliqué non seulement aux prospectus, mais aussi aux états financiers annuels, aux rapports financiers intermédiaires et aux rapports de gestion connexes pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement.

Bien que la proposition d'avril 2022 ait été généralement bien accueillie, des intervenants ont exprimé des inquiétudes au sujet d'un modèle d'accès aux documents d'information continue, ce qui a conduit les ACVM à ne retenir pour l'instant qu'un modèle d'accès aux prospectus.

L'approbation du modèle d'accès aux prospectus est certainement une bonne nouvelle.

Qu'est-ce que le modèle d'accès?

Dans le cadre du modèle d'accès, les émetteurs assujettis pourront choisir de ne pas imprimer et envoyer les prospectus par la poste ou de ne pas en envoyer des copies électroniques par courrier électronique. Au lieu de cela, l'émetteur et les courtiers pourront satisfaire à leur obligation de transmettre le prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières en suivant les procédures suivantes :

- **Prospectus provisoire** – Le prospectus provisoire et sa modification sont déposés au moyen de SEDAR+.
- **Prospectus définitif** – Le prospectus définitif et sa modification sont déposés au moyen de SEDAR+, et est publié et déposé au moyen de SEDAR+ un communiqué remplissant les conditions suivantes :
 - il indique, dans son titre, que le document est accessible au moyen de SEDAR+
 - il mentionne que l'accès au document est fourni conformément aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux procédures d'accessibilisation du prospectus et de sa modification
 - il précise que le document est accessible à l'adresse www.sedarplus.com
 - il indique les titres offerts
 - il comporte la mention suivante : « On peut obtenir gratuitement un exemplaire électronique ou imprimé du prospectus définitif et de sa modification auprès de [insérer les coordonnées de l'émetteur ou du courtier, selon le cas] en lui fournissant une adresse électronique ou postale, selon le cas. »

En général, le communiqué ne peut être publié qu'après réception du visa relatif au prospectus définitif. Toutefois, les modifications prévoient des exigences différentes pour les communiqués relatifs aux placements de titres au moyen d'un prospectus préalable et aux placements de titres au moyen d'un prospectus aux termes du régime de fixation de prix après le visa (RFPV). Pour ces types de prospectus, un supplément ou un prospectus avec supplément — RFPV ne doit être déposé que dans le délai prévu après la fixation du prix du placement. Pour ces types de placements, le communiqué peut être publié après la fixation du prix et indiquer, sur une base prospective, que le supplément ou le prospectus avec supplément — RFPV sera déposé au moyen de SEDAR+ dans les deux jours ouvrables. Cela permet d'éviter la publication de plusieurs communiqués. Les ACVM ont également précisé, dans les modifications apportées aux instructions générales relatives aux règlements sur les prospectus, qu'il n'était pas nécessaire de publier un communiqué distinct portant expressément sur la disponibilité du prospectus sur SEDAR+. Les éléments d'information requis peuvent plutôt être inclus dans un autre communiqué comprenant l'information sur le placement.

Le modèle d'accès ne s'applique pas aux placements de droits, aux placements de billets à moyen terme et aux autres placements permanents effectués sous le régime d'un prospectus préalable. Les ACVM ont fait remarquer que ces placements étaient traités différemment dans les lois canadiennes sur les valeurs mobilières et que le modèle d'accès ne leur convenait pas. Le modèle ne s'applique pas non plus actuellement aux placements de titres de fonds d'investissement.

L'émetteur ou le courtier doit transmettre sans frais à tout acquéreur qui lui en fait la demande un exemplaire du prospectus provisoire, du prospectus définitif ou de sa modification dans le format souhaité, soit électronique, soit imprimé. En ce qui concerne le prospectus définitif ou sa modification, l'émetteur ou le courtier doit le transmettre dans les deux jours ouvrables suivant la date de la demande.

Les émetteurs pourront continuer à choisir d'imprimer et d'envoyer le prospectus par la poste ou d'en envoyer des copies électroniques par courrier électronique (sous réserve du respect des exigences relatives à la transmission électronique) et de ne pas recourir au modèle d'accès. Toutefois, compte tenu des avantages considérables que le modèle procure, nous nous attendons à ce que le secteur adopte le modèle d'accès de façon assez rapide et généralisée.

Remarque concernant le droit de retrait

Les modifications apportées ajustent également le droit de retrait prévu par les lois sur les valeurs mobilières applicables en cas de recours au modèle d'accès. Dans le cadre du nouveau modèle d'accès, le droit de retrait peut être exercé dans les deux jours ouvrables suivant *la plus éloignée* des dates suivantes : la date à laquelle le prospectus est mis à la disposition du public (c'est-à-dire le dépôt au moyen de SEDAR+ et la publication d'un communiqué) et la date à laquelle l'acquéreur conclut la convention d'acquisition de la « valeur mobilière ». Il s'agit d'un changement par rapport à la formulation actuelle de la date limite d'exercice du droit de retrait dans certaines provinces comme l'Ontario, où ce droit expire à minuit le deuxième jour suivant la réception du prospectus par l'acquéreur.

Bien que cette différence ne soit pas significative en temps normal, elle pourrait, dans des circonstances inhabituelles, prolonger le délai d'exercice du droit de retrait. Avec le modèle d'accès, il ne sera plus possible de transmettre le prospectus et d'attendre l'expiration du droit de retrait avant de publier l'avis d'exécution ou de conclure un autre type de convention d'acquisition. Cette différence peut être importante si des titres supplémentaires sont vendus à un acquéreur existant dans le cadre d'un placement dans des circonstances où la vente à un autre acquéreur n'a pas été réalisée pour une raison quelconque. Le délai de retrait applicable aux titres supplémentaires serait plus long que celui qui s'applique aux titres qui ont été vendus initialement parce qu'il commencerait à courir à partir de la date de publication de l'avis d'exécution relatif aux titres supplémentaires, plutôt qu'à partir de la date de transmission du prospectus.

Les ACVM ont ajouté des directives dans les instructions générales afin de préciser que la demande de l'acquéreur ou du souscripteur de recevoir un exemplaire électronique ou imprimé du prospectus définitif ou de sa modification n'aura aucune incidence sur le calcul du délai d'exercice de leur droit de retrait.

Le modèle d'accès sera-t-il élargi?

Les ACVM ont indiqué qu'elles envisageaient également un modèle d'accès pour les émetteurs de titres de fonds d'investissement. À la lumière des préoccupations en matière de protection des investisseurs exprimées par certains commentateurs de la proposition d'avril 2022, les ACVM examinent en outre la possibilité de mettre en œuvre un modèle d'accès aux documents d'information continue qui réponde à ces préoccupations.