

RÉGIME D'INFORMATION MULTINATIONALE

UTILISER LE RIM POUR EFFECTUER DES
PLACEMENTS DE TITRES AUX ÉTATS-UNIS ET POUR
RESPECTER LES OBLIGATIONS D'INFORMATION
PRÉVUES PAR LA LÉGISLATION AMÉRICAINE

The Davies logo consists of a red square with the word "DAVIES" written in white, uppercase letters inside it.

DAVIES

Régime d'information multinational

UTILISER LE RIM POUR EFFECTUER DES PLACEMENTS DE TITRES AUX ÉTATS-UNIS ET POUR RESPECTER LES OBLIGATIONS D'INFORMATION PRÉVUES PAR LA LÉGISLATION AMÉRICAINE

À PROPOS DU PRÉSENT GUIDE

Le présent guide vise à donner au lecteur de l'information générale sur le recours au régime d'information multinational pour effectuer des placements de titres aux États-Unis et pour respecter les obligations d'information prescrites par la législation américaine. L'information figurant dans le présent guide est à jour en date du mois de septembre 2015 et ne doit pas être considérée comme constituant un avis juridique.

À PROPOS DE DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., s.r.l.

Chez Davies, nous concentrons nos efforts sur les questions qui comptent le plus pour nos clients, au Canada et à l'étranger. Plus le dossier est complexe, plus nous sommes dans notre élément.

Notre force réside dans notre équipe, qui combine expérience reconnue, expertise juridique poussée et sens des affaires aigu afin de produire les résultats que vous recherchez.

Nous mesurons notre réussite en fonction d'un seul et unique critère : votre succès.



MONTREAL

1501, avenue McGill College
26^e étage
Montréal (Québec) H3A 3N9
TEL 514.841.6400

TORONTO

155 Wellington Street West
Toronto, ON M5V 3J7
TEL 416.863.0900

NEW YORK

900 Third Avenue
24th Floor
New York, NY USA 10022
TEL 212.588.5500

→	1	Introduction
	2	Avantages du RIM
	3	Émetteurs canadiens admissibles
<hr/>		
→	5	CHAPITRE 1
		Établissement et dépôt de documents de placement
	6	Placements simultanés au moyen d'un prospectus établi conformément à la législation canadienne
	6	Prospectus et déclaration d'enregistrement conformes à la législation américaine
	7	Placements effectués uniquement au sud de la frontière
	8	Information supplémentaire
<hr/>		
→	11	CHAPITRE 2
		Examen et approbation de documents de placement
	12	Examen par les autorités de réglementation canadiennes
	13	Fixation du prix après le visa
	14	Processus aux États-Unis
<hr/>		
→	15	CHAPITRE 3
		Types de placements et formulaires applicables
	16	Titres d'emprunt et titres de capitaux propres
	16	Placements de droits
	16	Offres d'échange et regroupements d'entreprises
	17	Placements au moyen d'un prospectus préalable de base
	17	Acte de fiducie et fiduciaire
	18	Titres d'emprunt garantis
	20	Risques de conflits de réglementation dans les placements transfrontaliers

→ 23 **CHAPITRE 4**
**Les autres dispositions législatives et
organismes américains régissant les
placements effectués aux termes du RIM**

- 24 Législation en valeurs mobilières étatiques
 - 24 Examen par la FINRA
-

→ 27 **CHAPITRE 5**
**Obligations d'information et obligations
connexes prescrites par la législation
américaine**

- 28 Obligations d'information générales
 - 28 Loi Sarbanes-Oxley
 - 29 Loi Dodd-Frank
 - 30 Documents devant être déposés annuellement
 - 31 Documents devant être déposés périodiquement
 - 31 Statut d'émetteur privé étranger
-

→ 36 **Personnes-ressources**

Introduction

Le régime d'information multinational (le « RIM ») a été adopté en 1991 par la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières en vue de réduire les obstacles aux financements transfrontaliers entre le Canada et les États-Unis. Le RIM permet aux émetteurs canadiens admissibles d'effectuer des appels publics à l'épargne aux États-Unis en utilisant un prospectus qui est établi, pour l'essentiel, conformément aux obligations d'information prévues par la législation canadienne.¹ En règle générale, une version du prospectus établie conformément à la législation canadienne est déposée au Canada et est examinée par une autorité en valeurs mobilières provinciale. Cette version du prospectus peut être établie afin de permettre un appel public à l'épargne simultané au Canada et aux États-Unis ou un placement de titres uniquement aux États-Unis. Bien qu'une version du prospectus établie conformément à la législation américaine soit également déposée auprès de la SEC dans le cadre d'une déclaration d'enregistrement déposée aux termes du RIM, à moins de circonstances exceptionnelles, la SEC n'examine pas le document déposé. De plus, le RIM permet aux émetteurs canadiens admissibles qui deviennent assujettis aux obligations d'information périodiques prévues par la législation américaine de s'acquitter de la plupart de ces obligations en soumettant, selon le formulaire approprié, les documents d'information continue les concernant qui ont été établis conformément à la législation canadienne.

→ Avantages du RIM

Le RIM offre aux émetteurs canadiens admissibles² les principaux avantages suivants par rapport aux autres options dont ils peuvent se prévaloir pour effectuer des appels publics à l'épargne aux États-Unis et pour respecter les obligations d'information prescrites par la législation américaine :

- Les droits et autres coûts indirects que les émetteurs doivent engager afin de se conformer à deux régimes de prospectus sont minimisés puisque les obligations d'information aux termes du régime de prospectus sont régies principalement par la législation canadienne et que les autorités de réglementation canadiennes sont généralement responsables de l'examen du prospectus.

1 Ce régime est parfois appelé le « RIM au sud de la frontière ». Il existe également un « RIM au nord de la frontière », qui permet aux émetteurs américains admissibles d'effectuer des placements de titres au Canada sans que le document de placement soit soumis à l'examen d'une autorité de réglementation canadienne. Toutefois, le RIM au nord de la frontière est moins couramment utilisé que le RIM au sud de la frontière. Dans le présent guide, le terme « RIM » désigne le RIM au sud de la frontière.

2 L'émetteur canadien qui respecte les critères d'admissibilité au RIM est également susceptible de remplir les conditions lui permettant de déposer ses documents d'information au Canada conformément au régime de « prospectus simplifié ». C'est pourquoi le présent guide suppose qu'un émetteur canadien déposera un prospectus simplifié au Canada s'il se prévaut du RIM pour effectuer des placements de titres aux États-Unis.

- Dans la plupart des cas, une déclaration d'enregistrement déposée aux termes du RIM peut être utilisée aussi tôt que trois à quatre jours ouvrables après son dépôt puisque celle-ci n'est pas soumise à l'examen de la SEC, à moins de circonstances exceptionnelles.
- Les émetteurs peuvent s'acquitter de la plupart des obligations d'information continue qui leur incombent en vertu de la législation américaine en utilisant les documents d'information continue établis conformément à la législation canadienne, qui est généralement moins contraignante.

→ Émetteurs canadiens admissibles

Un émetteur canadien peut se prévaloir du RIM pour effectuer un appel public à l'épargne aux États-Unis et pour s'acquitter des obligations d'information annuelles prévues par la législation américaine s'il respecte les conditions suivantes :

- Il est un « émetteur privé étranger » constitué ou organisé sous le régime des lois du Canada.
- Il a été assujéti aux obligations d'information continue prescrites par une autorité en valeurs mobilières provinciale canadienne pendant une période d'au moins 12 mois civils avant le dépôt du document applicable ³ et il s'est conformé à ces obligations d'information.
- La valeur marchande globale des titres de capitaux propres détenus par des entités qui ne sont pas membres du même groupe que l'émetteur (appelés le « flottant ») est d'au moins 75 millions de dollars américains. ⁴

En vertu de la *Rule 405* prise en application de la loi américaine intitulée *Securities Act of 1933*, dans sa version modifiée (la « Loi de 1933 »), un « émetteur privé étranger » (*foreign private issuer*) est un émetteur étranger autre qu'un gouvernement étranger. Toutefois, si plus de 50 % des titres comportant droit de vote en circulation de l'émetteur sont détenus par des résidents des États-Unis, l'émetteur ne sera pas considéré comme un émetteur privé étranger si l'une des situations suivantes s'applique : la majorité des

3 Cette période s'applique lorsqu'un formulaire F 10, soit le formulaire le plus couramment utilisé pour enregistrer des placements de titres, est déposé aux termes du RIM. Si un formulaire F 7, un formulaire F 8 ou un formulaire F 80 est utilisé aux fins du dépôt d'une déclaration d'enregistrement, la période applicable est de 36 mois civils. Le formulaire F 7 est le formulaire à utiliser pour enregistrer des placements de droits. Le formulaire F 8 et le formulaire F 80 sont les formulaires à utiliser pour enregistrer certaines offres d'échange et certains regroupements d'entreprise. Le présent guide ne traite pas des exigences relatives aux placements de droits, aux offres d'échange et aux regroupements d'entreprises, notamment les exigences particulières qui doivent être respectées lorsqu'un formulaire F 7, un formulaire F 8 et un formulaire F 80 sont utilisés.

4 Même s'il respecte les conditions énumérées, un émetteur canadien ne pourra se prévaloir du RIM s'il est une société de placement enregistrée ou devant être enregistrée en vertu de la loi américaine intitulée *Investment Company Act of 1940* des États-Unis.

Introduction

membres de la haute direction ou des administrateurs de l'émetteur sont des citoyens ou des résidents des États-Unis; plus de 50 % des actifs de l'émetteur sont situés aux États-Unis; ou la gestion de l'entreprise de l'émetteur se fait principalement aux États-Unis.

Lorsqu'il dépose pour la première fois une déclaration d'enregistrement en vertu de la Loi de 1933 ou de la loi américaine intitulée *Securities Exchange Act of 1934*, dans sa version modifiée (la « Loi de 1934 »), l'émetteur sera considéré comme un émetteur privé étranger s'il remplit les conditions donnant ouverture à ce statut dans les 30 jours précédant le dépôt de la déclaration d'enregistrement initiale. Par la suite, la société étrangère sera considérée comme un émetteur privé étranger si, chaque année, elle remplit les conditions donnant ouverture à ce statut à la fin de son deuxième trimestre civil.

01

Établissement et dépôt de documents de placement

01

Établissement et dépôt de documents de placement

→ Placements simultanés au moyen d'un prospectus établi conformément à la législation canadienne

L'émetteur canadien admissible qui souhaite effectuer des appels publics à l'épargne simultanément aux États-Unis et au Canada en utilisant le RIM établit un prospectus provisoire qu'il dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacune des provinces et de chacun des territoires dans lesquels les titres seront offerts. L'information figurant dans ce prospectus est régie par les obligations d'information prévues par la législation canadienne applicable, qui permet aux émetteurs admissibles de déposer un prospectus simplifié qui intègre par renvoi un grand nombre des documents faisant partie du dossier d'information continue courant de l'émetteur.

→ Prospectus et déclaration d'enregistrement conformes à la législation américaine

L'émetteur établit et dépose également auprès de la SEC une déclaration d'enregistrement aux fins du RIM, selon le formulaire prévu à cette fin (tel qu'il est plus amplement indiqué ci après), qui comprend le prospectus établi conformément à la législation canadienne, en sa version modifiée et complétée comme il est indiqué ci-après, ainsi que certains autres renseignements et certaines autres pièces qui n'ont pas été transmis aux souscripteurs et aux acquéreurs. Sauf indication contraire sous la rubrique « Information supplémentaire » ci-après, le prospectus inclus dans la déclaration d'enregistrement aux fins du RIM est essentiellement le même que le prospectus établi conformément à la législation canadienne, si ce n'est qu'il doit comprendre certaines mentions et certains autres renseignements prescrits par la réglementation américaine et qu'il peut ne pas comprendre certains renseignements qui s'appliquent uniquement aux souscripteurs ou aux acquéreurs canadiens et qui ne sont pas importants pour les souscripteurs ou les acquéreurs aux États-Unis.⁵

⁵ L'information qui peut être omise comprend généralement les pages d'attestation et l'information concernant les droits de résolution et sanctions civiles et l'admissibilité à des fins de placement. De plus, tel qu'il est indiqué sous la rubrique « Loi Dodd-Frank » ci après, de nombreux émetteurs inscrits suppriment de leurs déclarations d'enregistrement les notes qui leur ont été attribuées par les agences

En vertu des exigences applicables au formulaire F-10, qui est le principal formulaire utilisé pour le placement de titres aux termes du RIM, les états financiers inclus (ou intégrés par renvoi) dans la version du prospectus qui a été établie conformément à la législation américaine doivent avoir fait l'objet d'un rapprochement avec les PCGR américains. Toutefois, en vertu de la réglementation prescrite par la SEC, ce rapprochement n'est pas nécessaire si les états financiers déposés auprès de la SEC ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») émises par le Conseil des normes comptables internationales.⁶ Dans les faits, l'exigence de rapprochement des états financiers avec les PCGR américains ne s'applique pas aux sociétés ouvertes canadiennes puisque celles-ci sont tenues d'établir leurs états financiers conformément aux IFRS depuis le 1^{er} janvier 2011. Les sociétés ouvertes canadiennes qui sont assujetties à des obligations d'information au Canada et aux États-Unis ont par ailleurs la possibilité d'établir leurs états financiers conformément aux PCGR américains. Outre ces exigences concernant les PCGR, certaines règles et certaines lignes directrices de la SEC applicables aux audits, notamment celles qui portent sur l'indépendance d'un auditeur, s'appliquent aux audits des états financiers inclus dans les déclarations d'enregistrement déposées selon les formulaires appropriés aux fins du RIM.

→ Placements effectués uniquement au sud de la frontière

Le type de document de placement que devra déposer au Canada l'émetteur qui souhaite effectuer un placement uniquement aux États-Unis aux termes du RIM (un « placement effectué uniquement au sud de la frontière ») dépendra de l'emplacement de l'émetteur.⁷

L'émetteur situé en Colombie-Britannique, en Alberta ou au Québec dépose généralement un prospectus provisoire établi conformément à la législation canadienne auprès de l'autorité en valeurs mobilières de cette province puisque,

de notation puisque ces dernières sont réticentes à donner les consentements nécessaires en vertu de la législation en valeurs mobilières américaine.

6 Pour pouvoir se prévaloir de cette dispense de l'obligation de rapprocher les états financiers avec les PCGR américains, l'émetteur doit énoncer, de façon explicite et sans réserve dans une note appropriée afférente aux états financiers, que ses états financiers sont conformes aux IFRS émises par le Conseil des normes comptables internationales. L'auditeur indépendant de l'émetteur doit également indiquer dans le rapport de l'auditeur que les états financiers sont effectivement conformes aux IFRS. La SEC a indiqué que les états financiers établis conformément à une version des IFRS qui a été adaptée en fonction de la législation d'un pays étranger ne permettront pas de respecter l'exigence donnant ouverture à cette dispense.

7 La possibilité de procéder à un placement effectué uniquement au sud de la frontière en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières dépendra de la nature de l'émetteur et des titres qui feront l'objet du placement. Dans certains cas, il pourrait être impossible, dans les faits, de mettre en œuvre les mesures appropriées pour s'assurer que le placement effectué aux États-Unis ne constitue pas un placement indirect au Canada.

01

Établissement et dépôt de documents de placement

en vertu de la réglementation en valeurs mobilières applicable, les placements effectués uniquement au sud de la frontière par un tel émetteur sont considérés constituer un placement *dans* cette province qui doit être effectué aux termes d'un prospectus. À l'instar de l'information devant figurer dans le prospectus établi conformément à la législation canadienne aux fins d'un appel public à l'épargne simultané aux États-Unis et au Canada, l'information devant figurer dans le prospectus établi conformément à la législation canadienne aux fins d'un placement effectué uniquement au sud de la frontière est régie par les obligations d'information prévues par la législation canadienne applicable. Les émetteurs situés en Colombie-Britannique et en Alberta peuvent toutefois exclure la page d'attestation des preneurs fermes canadiens.

L'émetteur situé à l'extérieur de la Colombie-Britannique, de l'Alberta ou du Québec dépose quant à lui auprès de l'autorité en valeurs mobilières provinciales compétente la déclaration d'enregistrement qu'il dépose auprès de la SEC aux termes du RIM. Les obligations d'information prévues par la législation canadienne s'appliquent au prospectus contenu dans la déclaration d'enregistrement comme si le prospectus établi conformément à la législation canadienne avait été établi aux fins du placement. Toutefois, à l'instar de la version du prospectus établi conformément à la législation américaine aux fins d'un placement simultané, le prospectus contenu dans la déclaration d'enregistrement doit comporter certaines mentions et certains autres renseignements prescrits par la réglementation américaine et exclut l'information qui s'applique uniquement aux souscripteurs ou aux acquéreurs canadiens qui ne serait pas importante pour les souscripteurs ou les acquéreurs américains.

➔ Information supplémentaire

Les émetteurs incluent souvent dans les prospectus utilisés pour effectuer des placements conformément au RIM de l'information autre que celle qui doit être incluse en vertu de la législation canadienne ou des exigences propres aux formulaires utilisés aux fins du RIM, notamment certaines mentions obligatoires. De l'information supplémentaire peut être incluse suivant la recommandation de preneurs fermes américains afin de faciliter le placement aux États-Unis sur le plan de sa commercialisation. L'ampleur de l'information supplémentaire incluse à des fins de commercialisation dépend de la notoriété de l'émetteur sur les marchés financiers américains. De plus, bien qu'aucune obligation d'information particulière prescrite par la législation américaine ne soit applicable à la version du prospectus établie conformément à cette législation, les dispositions générales en matière de responsabilité civile et les dispositions antifraude prévues par la législation américaine en valeurs mobilières s'appliqueront

au placement effectué aux termes du RIM.⁸ Par conséquent, il pourrait être souhaitable d'ajouter de l'information supplémentaire pour traiter des questions liées à la responsabilité en vertu de la législation américaine. L'ajout de cette information supplémentaire pourrait donner lieu à un prospectus beaucoup plus détaillé (c'est-à-dire un prospectus ordinaire) mais cela n'a généralement pas pour effet d'accroître le délai d'examen du document par les autorités en valeurs mobilières canadiennes.

L'information supplémentaire que l'on pourrait trouver dans un prospectus utilisé pour effectuer un placement en se prévalant du RIM pourrait comprendre une description sommaire des forces et des stratégies de l'entreprise, une description circonstanciée des activités, de l'information détaillée concernant la direction et des données d'exploitation et des données financières ciblées pour une période allant jusqu'à cinq ans. La majeure partie de cette information se trouvera déjà dans des rapports publics de l'émetteur et aura été intégrée par renvoi, mais dans une forme différente. Ici encore, les preneurs fermes américains pourraient conseiller à l'émetteur d'inclure dans le prospectus ou de joindre sous forme d'annexes à celui-ci certains rapports qui sont intégrés par renvoi (par exemple le rapport de gestion et les états financiers annuels et trimestriels) même si cela n'est pas obligatoire.

8 Bien que la législation en valeurs mobilières américaine prévoie une norme de responsabilité à l'égard des prospectus analogue à celle que l'on retrouve dans la législation canadienne en valeurs mobilières, l'information qui doit être incluse dans les prospectus et les rapports diffèrent selon la législation applicable. Les prospectus et les rapports utilisés aux États-Unis contiennent généralement de l'information plus détaillée que celle figurant dans le document équivalent au Canada. De plus, dans le cas d'un financement aux États-Unis, les preneurs fermes exigent généralement que les conseillers juridiques attestent, sous la forme d'une lettre conforme à la *Rule 10b-5*, que, à leur connaissance, le prospectus ne contient aucune déclaration importante fausse ou trompeuse ni n'omet d'énoncer un fait important afin de faciliter le recours à une défense de diligence raisonnable en cas de poursuite en responsabilité en vertu de ces dispositions, ce qui n'est pas le cas lorsque le financement a lieu au Canada ou dans un autre pays.

02

Examen et approbation de documents de placement

02

Examen et approbation de documents de placement

Après le dépôt du prospectus provisoire établi conformément à la législation canadienne et de la déclaration d'enregistrement aux fins du RIM correspondante, l'émetteur donne suite aux commentaires de l'autorité en valeurs mobilières provinciale compétente dans l'optique d'obtenir l'approbation d'un prospectus définitif au Canada et une déclaration de validité de la déclaration d'enregistrement par la SEC.

→ Examen par les autorités de réglementation canadiennes

L'autorité principale en valeurs mobilières provinciales et, le cas échéant, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »)⁹ examinent et commentent le prospectus provisoire établi conformément à la législation canadienne qui a été déposé aux fins d'un placement simultané aux termes du régime de « passeport ». À moins de circonstances exceptionnelles, les conclusions de l'autorité de réglementation principale lient l'autorité en valeurs mobilières de toutes les provinces et de tous les territoires dans lesquels le prospectus est déposé. L'autorité de réglementation principale doit déployer des efforts raisonnables afin d'examiner le prospectus et d'émettre une première lettre de commentaires à l'égard de celui-ci dans les trois jours ouvrables suivant la réception du prospectus simplifié provisoire établi conformément à la législation canadienne.¹⁰ Dans la plupart des cas, l'émetteur est en mesure de donner suite rapidement aux commentaires de l'autorité de réglementation principale et de ne pas susciter d'autres commentaires de la part de cette autorité de réglementation, de sorte qu'il pourra généralement déposer un prospectus définitif auprès des autorités de réglementation canadiennes dans les trois à quatre jours ouvrables suivant le dépôt du prospectus provisoire établi conformément à la législation canadienne.¹¹ L'autorité de réglementation principale délivre un visa pour le prospectus définitif après le dépôt de celui-ci.

9 Si la CVMO n'est pas l'autorité de réglementation principale et que le prospectus est également déposé en Ontario, le prospectus sera examiné par l'autorité de réglementation principale et par la CVMO. Toutefois, en pareil cas, la CVMO coordonne généralement la transmission de ses commentaires directement avec l'autorité de réglementation principale et elle doit s'efforcer de déployer des efforts raisonnables pour informer l'autorité de réglementation principale de toute préoccupation importante qu'elle pourrait avoir dans les deux jours ouvrables suivant la réception du prospectus. La CVMO se réserve le droit de se retirer de ce processus de double examen avant que le prospectus définitif soit approuvé. Si l'autorité de réglementation principale ne peut répondre aux préoccupations qui ont mené la CVMO à se retirer du processus de double examen, l'émetteur devra obtenir une approbation distincte de la part de la CVMO s'il veut utiliser le prospectus en Ontario. Si la CVMO est l'autorité de réglementation principale, l'émetteur n'aura pas à soumettre son prospectus à ce double examen.

10 Toutefois, si un prospectus comporte une question nouvelle et importante ou une question qui est par ailleurs trop complexe pour permettre son examen dans ce délai de trois jours ouvrables, l'examen peut être prolongé et l'autorité de réglementation principale peut décider d'appliquer un délai plus long pour l'examen du prospectus. Les risques associés à la prolongation du délai d'examen formel peuvent être atténués en procédant à un dépôt préalable du prospectus.

11 Ce délai est le délai qui s'applique généralement lorsque l'émetteur est un émetteur aguerri au Canada.

Le processus d'examen par les autorités de réglementation canadiennes pour les placements effectués uniquement au sud de la frontière peut varier. Si l'émetteur dépose un prospectus provisoire établi conformément à la législation canadienne pour le placement en question, le prospectus sera examiné et commenté par l'autorité en valeurs mobilières provinciale compétente. Le délai pour l'examen et l'approbation de ce prospectus par l'autorité de réglementation est généralement le même que celui qui s'applique au prospectus déposé aux fins d'un placement simultané. Lorsqu'une déclaration d'enregistrement aux fins du RIM est déposée au Canada pour remplacer un prospectus établi conformément à la législation canadienne, les lignes directrices émises par les autorités en valeurs mobilières provinciales compétentes sous la forme d'une instruction complémentaire énoncent que les autorités de réglementation superviseront le dépôt mais qu'elles examineront et commenteront la déclaration d'enregistrement uniquement dans des cas exceptionnels. Toutefois, selon notre expérience, l'autorité de réglementation examinera le document déposé et il fera part de ses commentaires dans le même délai que celui qui s'applique au document qui est déposé aux fins d'un placement simultané. Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières provinciale délivrera pour cette déclaration d'enregistrement non pas un visa, mais plutôt un avis d'acceptation, à moins qu'elle n'ait des raisons de croire qu'il puisse y avoir un problème avec le placement ou l'information y ayant trait ou que d'autres circonstances particulières s'appliquent.

Fixation du prix après le visa

En vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières, un émetteur admissible au RIM peut déposer un prospectus auprès de l'autorité en valeurs mobilières canadienne compétente aux termes du régime de fixation du prix après le visa (le « RFPV »). Le RFPV permet à l'émetteur de déposer un prospectus définitif qui ne fait pas mention du prix et de l'information connexe et d'obtenir un visa définitif ou un avis d'acceptation de l'autorité en valeurs mobilières canadienne. Lorsque le prix est établi, un prospectus avec supplément - RFPV qui contient tous les renseignements omis est déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières canadienne compétente, sans nécessiter d'autres mesures de la part de celle-ci; les ordres peuvent dès lors être confirmés. Aux termes du RFPV, le nombre ou le montant total des titres faisant l'objet du placement peut être augmenté d'au plus 20 % dans un prospectus avec supplément - RFPV sans nécessiter le dépôt d'un prospectus définitif modifié.¹² Le RFPV peut être utilisé aux termes du RIM pour les

¹² En vertu de la législation en valeurs mobilières américaine, l'émetteur pourrait devoir soumettre une demande d'approbation du formulaire F 10 modifié si le prix d'offre global maximal du placement augmente avant que la déclaration d'enregistrement ne soit valide, quoique l'émetteur puisse choisir de procéder tout d'abord à l'enregistrement du placement dont la taille a été augmentée et d'acquitter les droits de dépôt supplémentaires qui s'appliquent.

02

Examen et approbation de documents de placement

placements transfrontaliers ainsi que pour les placements qui sont effectués uniquement au sud de la frontière. Ces régimes harmonisent les mécanismes de fixation du prix des titres faisant l'objet du placement avec les pratiques en vigueur aux États-Unis.

➔ Processus aux États-Unis

Peu importe l'étendue de l'examen, le cas échéant, effectué par les autorités de réglementation canadiennes à l'égard du document établi conformément à la législation canadienne qui a été déposé, la SEC n'examine généralement pas la déclaration d'enregistrement déposée aux termes du RIM à moins qu'elle n'ait des raisons de croire qu'il y ait un problème avec le dépôt.

Dans le cas d'un placement simultané, la déclaration d'enregistrement déposée aux termes du RIM devient valide à compter du dépôt auprès de la SEC de la déclaration d'enregistrement déposée aux termes du RIM modifiée qui contient, notamment, le prospectus définitif applicable.

Dans le cas d'un placement effectué uniquement au sud de la frontière, la déclaration d'enregistrement modifiée déposée aux termes du RIM devient valide au moment de la réception, par la SEC, d'une copie du visa pour le prospectus définitif applicable (ou de l'avis d'acceptation de cette déclaration d'enregistrement, selon le cas) délivré par l'autorité en valeurs mobilières provinciale compétente.

03

Types de placements et formulaires applicables

→ Titres d'emprunt et titres de capitaux propres

L'émetteur canadien admissible qui dispose d'un flottant d'actions participatives d'une valeur d'au moins 75 millions de dollars américains peut offrir la plupart des titres d'emprunt et des titres de capitaux propres au public aux États-Unis en enregistrant le placement au moyen d'un formulaire F-10.¹³ Ce formulaire ne peut être utilisé pour enregistrer des titres dérivés, sauf s'il s'agit de bons de souscription, d'options et de droits dont les titres sous-jacents sont émis par l'émetteur, sa société mère ou un membre du même groupe que l'un deux, ou de titres convertibles pouvant être convertis en titres de l'émetteur, de sa société mère ou d'un membre du même groupe que l'un deux.

→ Placements de droits

Le formulaire F-7 est utilisé dans le cadre de placements de droits attribués au prorata aux porteurs de titres existants pour enregistrer les titres donnant droit au versement d'une somme en espèces à l'exercice de droits permettant d'acquérir ou de souscrire de tels titres.

→ Offres d'échange et regroupements d'entreprises

Certains émetteurs canadiens peuvent utiliser le formulaire F-8 et le formulaire F-80 pour enregistrer des titres dans le cadre d'offres d'échange et de regroupements d'entreprises lorsque la cible est également une société canadienne et que les porteurs américains détiennent moins de 25 % ou moins de 40 % (aux fins du formulaire F-8 et du formulaire F-80, respectivement) des titres visés par l'offre d'échange (ou des titres de l'entité nouvellement constituée, dans le cas d'un regroupement d'entreprises). Pour pouvoir utiliser

¹³ Dans un communiqué publié en 2011, la SEC a annoncé qu'elle abrogeait, avec prise d'effet au 31 décembre 2012, le formulaire F-9, soit le formulaire aux fins du RIM qui devait être utilisé pour enregistrer des titres d'emprunt et des titres privilégiés de bonne qualité. Dans ce communiqué, la SEC a indiqué que les droits acquis seraient protégés pendant une période de trois ans afin de lui permettre de trouver une solution à la problématique découlant de l'absence de l'exigence concernant le flottant dans le formulaire F-9. Pendant la période de protection des droits acquis, l'émetteur qui aurait pu utiliser le formulaire F-9 au 31 décembre 2012 peut déposer un prospectus définitif visant un placement selon le formulaire F-10 même s'il ne respecte pas les exigences relatives au flottant ou à la garantie de la société mère qui permettent d'utiliser le formulaire F-10. L'émetteur qui se prévaut de cette disposition de protection des droits acquis doit indiquer dans la déclaration d'enregistrement applicable qu'il a des motifs raisonnables de croire qu'il aurait pu utiliser le formulaire F-9 au 31 décembre 2012 et énoncer ces motifs. Le prospectus définitif visant un placement effectué sur le fondement de cette disposition de protection des droits acquis temporaire doit être déposé au plus tard le 31 décembre 2015.

ces formulaires, l'émetteur canadien doit être un émetteur assujéti depuis au moins trois ans et ses titres doivent être inscrits à la cote d'une bourse canadienne depuis au moins un an, il doit respecter les obligations découlant de son statut d'émetteur assujéti et de l'inscription de ses titres à la cote d'une bourse canadienne et avoir un flottant d'au moins 75 millions de dollars canadiens.

→ Placements au moyen d'un prospectus préalable de base

Les émetteurs aguerris de grande taille procèdent généralement au placement de leurs titres aux États-Unis au moyen d'un prospectus préalable de base. Les émetteurs canadiens qui utilisent le RIM peuvent enregistrer les placements effectués au moyen d'un prospectus préalable de base aux États-Unis selon le formulaire F-10. Les émetteurs canadiens qui s'acquittent de leurs obligations d'information en utilisant les formulaires aux fins du RIM ne peuvent déposer une déclaration d'enregistrement préalable de base automatique puisqu'ils ne sont pas considérés comme des émetteurs aguerris bien connus (*well-known seasoned issuers*) aux termes de la réglementation américaine.

Toutefois, l'efficacité de la procédure aux termes du RIM place les émetteurs canadiens pratiquement sur le même pied d'égalité que leurs homologues américains lorsque vient le temps d'enregistrer un placement devant être effectué au moyen d'un prospectus préalable de base aux États-Unis.

→ Acte de fiducie et fiduciaire

Si un émetteur enregistre des titres d'emprunt selon un formulaire aux fins du RIM, l'acte de fiducie connexe est dispensé de l'application de la quasi-totalité des exigences de fond prévues par la loi américaine intitulée *Trust Indenture Act of 1939* dans la mesure où cet acte est assujéti à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, à la *Loi sur les banques* (Canada) ou à la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario). De plus, une société de fiducie canadienne peut agir à titre de fiduciaire unique pour les titres d'emprunt enregistrés, pourvu qu'elle soit assujéti à la *Loi sur les compagnies fiduciaires* (Canada) (maintenant la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt* (Canada)) ou à la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et qu'elle soit habilitée à s'acquitter des fonctions d'un fiduciaire aux États-Unis.

Toutefois, en pratique, les émetteurs canadiens ne se prévalent pas souvent de la dispense de l'application des exigences de fond prévues par la *Trust Indenture Act of 1939* et/ou ils désignent un fiduciaire américain. Les émetteurs canadiens

03

Types de placements et formulaires applicables

procèdent ainsi puisque les investisseurs sur les marchés financiers américains croient souvent que les normes prescrites par la législation américaine s'appliqueront si les titres sont vendus principalement aux États-Unis. Dans pareils cas, l'émetteur peut demander (et obtenir de façon courante), en vertu de la législation canadienne régissant les actes de fiducie applicable, une dispense de l'application des exigences de fond prévues par cette législation et/ou de l'exigence de désigner un fiduciaire au Canada au motif que les mesures de protection prévues par la *Trust Indenture Act of 1939* sont sensiblement équivalentes à celles prévues par la législation canadienne.

→ Titres d'emprunt garantis

GARANTIES PAR UNE FILIALE

Contrairement à ce que prévoit la législation canadienne en valeurs mobilières applicable, la garantie conférée à l'égard d'un titre faisant l'objet d'un placement est considérée, en vertu de la Loi de 1933, comme un titre distinct qui doit également être enregistré. Cette exigence pose un problème d'ordre technique dans le cas de garanties provenant de filiales canadiennes fermées d'émetteurs pouvant se prévaloir du RIM, puisque ces filiales ne peuvent utiliser une déclaration d'enregistrement aux fins du RIM pour enregistrer les titres en raison de leur absence d'antécédents en tant qu'émetteur assujetti et, le cas échéant, d'un flottant. Certains émetteurs ont contré cette inadmissibilité en faisant garantir les garanties conférées par une filiale par la société mère pouvant se prévaloir du RIM (qu'il s'agisse de la société mère de l'émetteur ou même de l'émetteur lui-même). Cette solution fait en sorte que la garantie conférée par la filiale canadienne peut être enregistrée selon les formulaires aux fins du RIM applicables.

GARANTIES PAR UNE SOCIÉTÉ MÈRE

Tel qu'il est indiqué sous la rubrique « Garanties par une filiale » ci-dessus, une filiale canadienne en propriété majoritaire d'une société mère pouvant se prévaloir du RIM peut utiliser une déclaration d'enregistrement aux fins du RIM même si elle ne respecte pas tous les critères d'admissibilité, dans la mesure où la société mère garantit pleinement et sans condition les titres d'emprunt¹⁴ qui feront l'objet d'un placement par cette filiale. Toutefois, une filiale non canadienne d'une société mère pouvant se prévaloir du RIM ne peut utiliser le RIM pour effectuer un placement de titres d'emprunt aux États-Unis même si les

¹⁴ Ces titres d'emprunt peuvent également être convertis en titres de capitaux propres de la société mère qui fournit la garantie, auquel cas la garantie de la société mère, les titres d'emprunt et, le cas échéant, les titres sous-jacents de la société mère seraient aussi enregistrés selon le formulaire aux fins du RIM applicable.

titres sont garantis pleinement et sans condition par la société mère. Dans un tel cas, un dépôt hybride pourrait être la solution. Dans le cadre d'un dépôt hybride, la société mère canadienne pouvant se prévaloir du RIM enregistre sa garantie selon un formulaire aux fins du RIM et les titres d'emprunt faisant l'objet du placement de la filiale non canadienne sont enregistrés selon le formulaire aux fins d'enregistrement de la SEC applicable à l'émetteur étranger ou à l'émetteur américain.¹⁵

INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE CONCERNANT LES FILIALES

Les sociétés mères et les filiales qui fournissent du soutien au crédit sont notamment appelées des « garants » dans la réglementation canadienne régissant les obligations d'information relatives au prospectus.

En vertu de la réglementation canadienne, en l'absence d'une dispense, l'information concernant l'émetteur et chacun des garants qui devrait figurer dans un prospectus doit être incluse dans le prospectus ou y être intégrée par renvoi. Une société mère ne dispose généralement pas d'états financiers et des autres renseignements distincts concernant ses filiales qui sont nécessaires pour respecter cette obligation d'information. Une société pourrait par conséquent devoir consacrer beaucoup de temps et engager des coûts importants pour établir ces éléments d'information supplémentaires. Il existe toutefois une dispense de l'obligation de fournir l'information devant figurer dans un prospectus à l'égard d'une filiale (qu'il s'agisse de l'émetteur¹⁶ ou d'un garant) si, notamment, des données financières sommaires consolidées sont fournies.¹⁷ En vertu de la réglementation canadienne, les émetteurs sont généralement tenus d'inclure cette information dans le prospectus et de déposer trimestriellement l'information à jour tant que des titres garantis sont émis et en circulation. L'émetteur pourra également se prévaloir de la dispense de l'obligation de fournir de l'information devant figurer dans un prospectus concernant une filiale s'il est simplement une « filiale de financement » (*finance subsidiary*) ou que les activités qu'il exerce indépendamment de la société mère sont limitées et que l'incidence des filiales qui ne fournissent pas de garantie sur les états financiers

15 On peut penser, par exemple, à la déclaration d'enregistrement conjointe sur formulaire F-9 et formulaire F-3 de la Société aurifère Barrick et de ses filiales de financement américaines, Barrick North America Finance LLC et Barrick Gold Financeco LLC, qui a été déposée le 30 mai 2008.

16 Lorsque l'émetteur est une filiale d'une société mère garante, il doit appartenir en propriété exclusive à la société mère et cette dernière doit respecter les critères d'admissibilité applicables et fournir un soutien au crédit entier et sans réserve.

17 L'information financière sommaire consolidée doit comporter une colonne distincte pour la société mère garante (le cas échéant), l'émetteur, chacun des autres garants, le cas échéant, et chacune des autres filiales de l'émetteur (ou de la société mère garante), le cas échéant, ainsi que les ajustements nécessaires aux fins de consolidation. L'information doit être indiquée pour chaque période pour laquelle des états financiers de l'émetteur ou de sa société mère, selon le cas, sont inclus dans le prospectus (ou y sont intégrés par renvoi). L'information prescrite est moins détaillée que celle prévue par la disposition américaine équivalente aux termes de la *Rule 3-10* prise en application du *Regulation S-X*.

03

Types de placements et formulaires applicables

consolidés de la société mère (qu'il s'agisse d'un garant ou de l'émetteur) n'est pas significative.

Tel qu'il est indiqué ci-dessus, si l'émetteur et le garant sont tous deux des sociétés canadiennes, leurs titres respectifs peuvent être enregistrés selon un formulaire aux fins du RIM. Dans ce cas, l'inclusion de l'information concernant une filiale prescrite par la réglementation canadienne dans le prospectus aux fins du RIM et dans les rapports aux fins du RIM de l'émetteur ou de sa société mère, selon le cas, devrait être suffisante pour que soit respectée la réglementation américaine applicable. Toutefois, dans le cas d'un dépôt hybride, l'émetteur sera assujéti aux obligations plus strictes relatives aux états financiers d'un garant américain prescrites par la *Rule 3-10* prise en application du *Regulation S X*. L'émetteur pourra se prévaloir d'une dispense de l'obligation de fournir cette information financière plus détaillée s'il est simplement une filiale de financement ou que sa société mère est simplement une société de portefeuille et que l'envergure de ses filiales non garanties est peu significative. Dans un tel cas, les états financiers consolidés de la société mère (qu'il s'agisse d'un garant ou de l'émetteur) et l'inclusion de quelques renseignements supplémentaires seront généralement suffisants pour respecter cette obligation d'information. Cela est souvent le cas dans le cadre de dépôts hybrides.

→ Risques de conflits de réglementation dans les placements transfrontaliers

Indépendamment de la façon dont un placement donné est commercialisé et dont le prix des titres qu'il vise est fixé et réglé, il peut y avoir des conflits entre les pratiques et la réglementation canadiennes applicables et les pratiques et la réglementation américaines applicables. S'ils ne sont pas décelés et traités par l'émetteur, ses preneurs fermes et leurs conseillers juridiques respectifs au début de l'opération, ces conflits pourraient mettre en péril la réalisation de l'opération et même entraîner des violations involontaires de la législation en valeurs mobilières applicable. Par exemple, dans le cadre d'un placement transfrontalier effectué « par prise ferme » (*bought deal*), l'application de l'interdiction de déclenchement trop rapide des opérations (*gun jumping*) prescrite par la réglementation américaine pourrait retarder le début du processus de commercialisation et les « règles de négociation américaines » pourraient obliger les preneurs fermes des deux côtés de la frontière à suspendre ou à modifier par ailleurs leurs mécanismes habituels de stabilisation du marché. D'autres conflits pourraient découler de la différence entre la législation américaine en valeurs mobilières et la législation canadienne en valeurs mobilières concernant

le moment où la responsabilité de l'émetteur peut être engagée en raison de déclarations fausses ou trompeuses figurant dans un prospectus ou de l'omission d'inclure des faits importants dans un prospectus.

Des règles conflictuelles régissant les activités de commercialisation afférentes aux placements effectués aux États-Unis constituent une autre source potentielle de conflits. L'information pouvant être incluse dans les documents de commercialisation en vertu de la réglementation canadienne n'est pas assez détaillée pour couvrir certains renseignements qui, en vertu de la réglementation américaine applicable, peuvent être inclus dans l'information diffusée lors de tournées de présentation et dans d'autres « prospectus dont le contenu n'est pas réglementé » (*free writing prospectuses*) mais ne peuvent être inclus dans la déclaration d'enregistrement prescrite par la législation américaine.¹⁸ De plus, en vertu de la réglementation canadienne, les documents utilisés dans le cadre de tournées de présentation doivent obligatoirement être déposés alors que cela n'est généralement pas le cas en vertu de la réglementation américaine.¹⁹ Afin de circonscrire ce conflit potentiel, la réglementation canadienne prévoit une dispense de l'obligation de procéder au dépôt de ces documents pour certains placements transfrontaliers aux États-Unis, qui permet la transmission des documents aux autorités en valeurs mobilières canadiennes sous pli confidentiel.²⁰ Toutefois, l'étendue de cette dispense est limitée sur le plan géographique (c'est-à-dire qu'elle ne s'applique qu'aux placements transfrontaliers qui devraient être effectués principalement aux États-Unis selon les preneurs fermes) et quant à son champ d'application (c'est-à-dire qu'elle ne s'applique qu'au dépôt de documents devant être utilisés dans le cadre de la tournée de présentation applicable).

18 En vertu de la réglementation canadienne applicable, toute l'information, à l'exception de certaines données comparatives, qui figure dans ces documents de commercialisation doit être tirée du prospectus. En vertu de la réglementation américaine applicable, le prospectus dont le contenu n'est pas réglementé peut contenir de l'information supplémentaire à celle que l'on retrouve dans la déclaration d'enregistrement afférente au placement de titres; l'information figurant dans le prospectus dont le contenu n'est pas réglementé doit simplement ne pas être contradictoire avec l'information que l'on retrouve dans la déclaration d'enregistrement ou dans le dossier d'information continue de l'émetteur.

19 De façon générale, ces documents n'ont pas à être déposés (et ne le sont pas en pratique) en vertu de la réglementation américaine applicable. Toutefois, les documents utilisés dans le cadre de tournées de présentation qui sont considérés comme des prospectus dont le contenu n'est pas réglementé et qui sont également utilisés dans le cadre de premiers appels public à l'épargne doivent être déposés auprès de la SEC à moins que le public en général ne puisse en obtenir une version électronique établie de bonne foi.

20 Lorsque les documents devant être utilisés dans le cadre d'une tournée de présentation ne sont pas déposés au Canada en vertu de cette exception applicable aux placements transfrontaliers, l'émetteur et ses preneurs fermes canadiens seront responsables des représentations fausses ou trompeuses figurant dans ces documents (dans la mesure où celles-ci ne sont pas corrigées dans le prospectus définitif), et ce, en vertu du droit de poursuite en responsabilité contractuelle qui est conféré à chaque investisseur canadien à qui les documents devant être utilisés dans le cadre de la tournée de présentation sont remis.

04

**Les autres dispositions
législatives et organismes
américains régissant les
placements effectués aux
termes du RIM**

04

Les autres dispositions législatives et organismes américains régissant les placements effectués aux termes du RIM

→ Législation en valeurs mobilières étatiques

Les placements de titres effectués aux États-Unis par des émetteurs canadiens aux termes du RIM peuvent également être assujettis à la législation en valeurs mobilières ou à la législation régissant la protection de l'épargne des États où des offres et des ventes sont faites. Ces législations prévoient, notamment, l'obligation d'enregistrer les titres auprès des autorités en valeurs mobilières étatiques et l'examen du placement par ces autorités de réglementation.

Les émetteurs peuvent se prévaloir d'une dispense d'enregistrement des titres auprès des autorités en valeurs mobilières étatiques dans certaines circonstances. La dispense la plus couramment utilisée est celle visant les ventes de titres d'émetteurs qui appartiennent à une catégorie de titres inscrits à la cote d'une bourse américaine (ou à une catégorie de titres qui seront inscrits à la cote d'une telle bourse à la réalisation du placement) ou qui ont priorité de rang sur les titres de cette catégorie de titres inscrits à la cote d'une bourse américaine. Contrairement aux autres dispenses, cette dispense s'applique sans distinction dans tous les États. C'est pourquoi il est généralement impossible pour un émetteur d'effectuer un appel public à l'épargne à grande échelle de ses titres aux États-Unis sans que ses actions ne soient auparavant ou simultanément inscrites à la cote d'une bourse américaine.

→ Examen par la FINRA

- Un grand nombre de placements effectués aux termes du RIM n'ont pas à être examinés par la Financial Industry Regulatory Authority (la « FINRA »), qui réglemente les activités des preneurs fermes dans le cadre de placements de titres et qui examine le caractère équitable des modalités et mécanismes de prise ferme. Parmi les types de placements qui n'ont pas à être examinés par la FINRA, on compte notamment les suivants :
- les placements de titres d'un émetteur canadien enregistrés selon le formulaire F-10 et offerts aux termes du régime relatif aux placements effectués aux termes d'un prospectus préalable de base prévu par la réglementation canadienne, pourvu que la valeur marchande globale des actions participatives en circulation de l'émetteur s'établisse à au moins 360 millions de dollars canadiens;
- les placements de titres d'emprunt ou de titres privilégiés non convertibles de bonne qualité;

- les placements de titres d'une société par actions, d'un gouvernement étranger ou d'une agence gouvernementale étrangère qui consistent en des titres d'emprunt non convertibles et non garantis d'une durée d'au moins quatre ans ou de titres privilégiés non convertibles et non garantis de bonne qualité, sauf s'il s'agit de titres de capitaux propres visés par un premier appel public à l'épargne;
- les offres d'échange de titres si la société qui émet les titres peut procéder à l'enregistrement des titres auprès de la SEC selon le formulaire S-3, le formulaire F-3 ou le formulaire F-10.

05

Obligations d'information et obligations connexes prescrites par la législation américaine

→ Obligations d'information générales

À l'instar de tout autre appel public à l'épargne sur les marchés financiers américains, le dépôt d'une déclaration d'enregistrement aux termes du RIM assujettit l'émetteur à des obligations d'information continue annuelles et périodiques aux États-Unis. L'émetteur canadien qui peut se prévaloir du RIM pour effectuer un appel public à l'épargne ou qui est assujetti à des obligations d'information continue uniquement en raison du fait qu'il a effectué un appel public à l'épargne aux États-Unis qui a été enregistré au moyen d'un formulaire aux fins du RIM peut s'acquitter des obligations d'information qui lui incombent en vertu de la législation américaine en utilisant les formulaires prescrits pour la communication de l'information aux termes du RIM. L'émetteur devra déposer chaque année, selon le formulaire 40-F, certains des documents d'information qu'il établit conformément à la législation canadienne ainsi qu'un rapport annuel établi selon le formulaire aux fins du RIM; il devra également fournir de l'information importante rendue publique au Canada en utilisant le formulaire 6-K, soit le formulaire prescrit pour la communication de cette information à la SEC.

→ Loi Sarbanes-Oxley

Même s'il est considéré comme un émetteur privé étranger ou qu'il peut s'acquitter de ses obligations d'information en utilisant les formulaires aux fins du RIM, l'émetteur canadien assujetti à des obligations d'information aux États-Unis sera également assujetti à un bon nombre des obligations d'information et des autres exigences prescrites par la loi des États-Unis intitulée *Sarbanes-Oxley Act of 2002* (la « Loi Sarbanes-Oxley ») et les règles et les règlements adoptés pour donner effet à ces obligations et autres exigences.

En vertu de ces règles et de ces règlements, l'émetteur doit notamment fournir chaque année une attestation signée par son chef de la direction et son chef des finances concernant le contenu de son rapport annuel et la structure et l'efficacité de ses procédures et contrôles en matière de communication de l'information. L'émetteur doit également, en vertu de ces règles et de ces règlements, soumettre un rapport concernant l'évaluation de ses procédures de contrôle interne relatif à l'information financière faite par la direction et un rapport d'attestation de son auditeur sur celles-ci.²¹

²¹ Les nouveaux émetteurs assujettis aux États-Unis ne sont pas tenus d'inclure dans leur premier rapport annuel une attestation, un rapport de la direction ou une attestation de l'auditeur concernant les contrôles internes relatifs à l'information financière.

Bien que ces attestations des dirigeants et ces évaluations par la direction soient essentiellement similaires à celles que l'émetteur assujéti au Canada doit fournir en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières analogue et qu'elles puissent remplacer, dans certains cas, les obligations de l'émetteur en matière d'attestation prescrites par la législation canadienne²², la législation canadienne en valeurs mobilières ne prévoit pas l'obligation, pour l'émetteur, de fournir un rapport d'attestation de l'auditeur sur les contrôles internes, obligation qui constitue un engagement de taille.

En vertu de ces règles et de ces règlements, l'émetteur doit également inclure de l'information supplémentaire dans un rapport annuel selon le formulaire F-40. Cependant, l'information supplémentaire exigée est généralement analogue à celle que les émetteurs assujétis au Canada sont tenus de divulguer en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières applicable. L'information supplémentaire que l'émetteur doit inclure dans un rapport annuel selon le formulaire F-40 est généralement incluse dans le document d'information prescrit par la législation canadienne correspondant afin de s'assurer que les rapports de l'émetteur au Canada et aux États-Unis contiennent de l'information équivalente.

En vertu de la Loi Sarbanes-Oxley et des règles et des règlements pris en application de celle-ci, les émetteurs assujétis aux obligations d'information prescrites par la législation américaine doivent également respecter un certain nombre d'obligations importantes en matière de gouvernance, qui chevauchent les obligations en matière de gouvernance prescrites par la législation canadienne en valeurs mobilières et la législation canadienne régissant les sociétés auxquelles les émetteurs assujétis au Canada doivent déjà se conformer.

Loi Dodd-Frank

Les émetteurs privés étrangers sont dispensés de l'application de la plupart des dispositions de la loi américaine intitulée *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Act* (la « Loi Dodd Frank »). La Loi Dodd Frank prévoit toutefois certaines obligations d'information qui s'appliquent à toutes les sociétés qui doivent soumettre de l'information à la SEC. Entre autres, la Loi Dodd-Frank prévoit l'obligation, pour ces sociétés, de fournir de l'information détaillée relativement à l'indépendance de leur comité de la rémunération et de leurs conseillers en matière de rémunération. Les sociétés qui se prévalent du RIM sont dispensées de l'obligation d'avoir un comité de la rémunération

²² L'émetteur assujéti au Canada n'est pas tenu de fournir les attestations prescrites par la législation canadienne s'il dépose auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières les attestations prescrites par la Loi Sarbanes-Oxley et qu'il respecte les obligations prescrites par cette loi à cet égard.

05

Obligations
d'information
et obligations
connexes prescrites
par la législation
américaine

indépendant dans la mesure où elles divulguent dans leurs rapports annuels aux actionnaires les motifs pour lesquels elles n'ont pas un tel comité.

La Loi Dodd Frank a également eu pour effet d'abroger la *Rule 436(g)* prise en application de la Loi de 1933 et d'imposer aux émetteurs inscrits l'obligation d'obtenir et de déposer les consentements des agences de notation du crédit applicables lorsqu'ils incluent les notes de crédit qui leur ont été attribuées dans une déclaration d'enregistrement. Les agences de notation du crédit sont hésitantes à donner de tels consentements. C'est pourquoi un grand nombre d'émetteurs inscrits ont supprimé de leurs déclarations d'enregistrement aux fins du RIM l'information concernant les notes qui leur ont été attribuées qu'ils avaient incluse dans le prospectus correspondant établi conformément à la législation canadienne.

De plus, en vertu de la Loi Dodd-Frank, les émetteurs doivent divulguer chaque année (i) s'ils utilisent des « minerais de conflit » en provenance de la République démocratique du Congo ou de pays limitrophes pour faire fonctionner ou pour fabriquer leurs produits et (ii) s'ils contreviennent à certaines normes de sécurité, certains décrets ou ordonnances et certaines mesures réglementaires applicables aux mines de charbon et aux autres mines, qui revêtent une importance significative pour un grand nombre de sociétés canadiennes.

➔ Documents devant être déposés chaque année

L'émetteur canadien pouvant utiliser les formulaires d'information aux fins du RIM peut s'acquitter des obligations d'information annuelles qui lui incombent en vertu de la législation américaine en déposant la notice annuelle, les états financiers annuels audités et le rapport de gestion connexe le concernant établis conformément à la législation canadienne auprès de la SEC selon le formulaire 40-F à la date à laquelle ils doivent être déposés auprès des autorités en valeurs mobilières provinciales canadiennes. Ceci étant dit, l'émetteur devrait déposer le rapport annuel selon le formulaire 40-F auprès de la SEC au moment où il dépose les rapports qu'il contient au Canada même si ces rapports peuvent être déposés à une date plus tardive.

→ Documents devant être déposés périodiquement

L'émetteur canadien qui peut utiliser les formulaires d'information aux fins du RIM pour s'acquitter de ses obligations d'information périodiques aux États-Unis est tenu de transmettre sans délai à la SEC, selon le formulaire 6-K, tous les renseignements importants à une décision de placement (i) dont il a informé le public en vertu de la législation de son territoire de constitution, (ii) qu'il a déposé auprès d'une bourse à la cote de laquelle les titres sont négociés ou (iii) dont il a informé ses porteurs de titres.

Afin de s'acquitter de cette obligation d'information périodique, l'émetteur pouvant se prévaloir du RIM dépose généralement, selon le formulaire 6-K, tous les documents d'information continue établis conformément à la législation canadienne qu'il a déposés au Canada, sauf ceux inclus dans son formulaire F-40, soit, notamment, ses rapports trimestriels, ses circulaires de sollicitation de procurations et ses déclarations de changement important. L'émetteur dépose également, selon le formulaire 6-K, tous les communiqués contenant de l'information importante qui ne figure pas dans l'un ou l'autre de ces documents.

→ Statut d'émetteur privé étranger

Tel qu'il est indiqué dans les paragraphes introductifs, l'émetteur doit conserver son statut d'émetteur privé étranger pour pouvoir continuer de se prévaloir du RIM. Suivant l'enregistrement, le statut d'émetteur privé étranger est déterminé une fois par année seulement, soit le dernier jour ouvrable du deuxième trimestre de l'émetteur. Tous les émetteurs privés étrangers auraient toutefois intérêt à surveiller attentivement leur statut tout au long de l'exercice.

Le statut d'émetteur privé étranger confère des avantages notables, de sorte que les émetteurs canadiens qui s'acquittent des obligations d'information qui leur incombent en vertu de la législation américaine aux termes du RIM devraient être conscients des mesures qui pourraient mener à la perte de ce statut (comme le transfert de la propriété d'actions aux États-Unis ou un changement dans la composition du conseil) et de la possibilité de bénéficier des mesures d'adaptation offertes aux termes du RIM. Voici quelques-uns des avantages que confèrent le statut d'émetteur privé étranger et la possibilité de se prévaloir du RIM :

- **Formulaires d'enregistrement.** Les émetteurs pouvant se prévaloir du RIM peuvent enregistrer des titres en utilisant les formulaires aux fins du RIM, qui permet de communiquer essentiellement la même information que celle

05

Obligations d'information et obligations connexes prescrites par la législation américaine

requis par les autorités de réglementation canadiennes. Si ce n'était des mesures d'adaptation offertes aux termes du RIM, l'émetteur canadien serait tenu d'enregistrer les titres en utilisant les formulaires prescrits par la législation américaine (par exemple les formulaires S-1, S-3 et S-4). Ainsi, les déclarations d'enregistrement qui sont utilisées afin d'enregistrer un placement de titres devant être effectué au Canada et aux États-Unis doivent faire l'objet d'un examen par les autorités de réglementation canadiennes et américaines, qui doivent coordonner les délais pour procéder à un tel examen, alors que les déclarations d'enregistrement qui sont déposées aux termes du RIM ne font pas l'objet d'un examen par la SEC puisque cette dernière se fie à l'examen qui en a été fait par les autorités de réglementation canadiennes..

- **Formulaires d'information.** En vertu du RIM, les émetteurs canadiens peuvent généralement s'acquitter de leurs obligations d'information continue en déposant auprès de la SEC les documents d'information continue les concernant qui ont été établis conformément à la législation canadienne. Tel qu'il est indiqué ci-dessus, les émetteurs peuvent utiliser un formulaire 40-F plutôt qu'un formulaire 10-K pour transmettre l'information annuelle exigée et le déposer 90 jours après la fin de l'exercice (plutôt que 60 jours dans le cas d'un formulaire 10-K).

L'émetteur pouvant se prévaloir du RIM peut déposer aux États-Unis, selon le formulaire 6-K, les états financiers et les rapports de gestion trimestriels le concernant qui ont été établis conformément à la législation canadienne dans les 45 jours suivant la fin d'un trimestre et être dispensé de l'obligation, applicable aux émetteurs américains, de déposer les rapports trimestriels selon le formulaire 10-Q (y compris les états financiers non audités) aussi tôt que 40 jours après la fin de chaque trimestre. L'émetteur qui s'acquitte de ses obligations d'information en se prévalant du RIM est actuellement tenu de divulguer tout changement important survenu dans ses affaires en déposant une déclaration de changement important dans les 10 jours suivant la survenance du changement, qui est ensuite déposée aux États-Unis selon le formulaire 6-K. Les émetteurs américains doivent déposer un formulaire 8-K dans les quatre jours ouvrables suivant la survenance de certains événements déterminés touchant l'entreprise. L'information concernant les événements touchant l'entreprise qui doit être divulguée selon un formulaire 8-K est généralement plus détaillée que celle qui doit figurer dans les déclarations de changement important établies conformément à la réglementation canadienne.

- **Réglementation américaine concernant les circulaires de sollicitation de procurations.** Les émetteurs privés étrangers sont dispensés de l'application de la réglementation américaine concernant les circulaires

de sollicitation de procurations, notamment de l'obligation de donner de l'information détaillée sur les politiques et les facteurs importants qui ont une incidence sur la rémunération de leurs employés et de leurs administrateurs, sur le ratio de la rémunération de leur chef de la direction, sur la composition de leur conseil et de ses comités et sur leurs contrôles et procédures connexes. La réglementation canadienne prévoit également l'obligation de divulguer de tels renseignements (mais de façon beaucoup moins détaillée). Les émetteurs privés étrangers sont également dispensés de l'obligation de soumettre une version préliminaire de certaines circulaires de sollicitation de procurations à la SEC pour examen.

- **Possibilité d'établir certains documents d'information conformément aux PCGR.** Les émetteurs privés étrangers peuvent établir leurs états financiers conformément aux IFRS ou aux PCGR américains.
- **Regulation FD.** Les émetteurs privés étrangers sont dispensés de l'application des obligations d'information prescrites par le *Regulation FD*, qui interdit la divulgation sélective de renseignements importants qui n'ont pas été rendus publics, et ce, malgré le fait que les émetteurs canadiens soient assujettis à un cadre réglementaire analogue au Canada.
- **Responsabilité et obligations d'information en vertu de l'article 16 de la Loi de 1934.** Les émetteurs privés étrangers sont dispensés de l'application de l'article 16 de la Loi de 1934, qui s'applique aux administrateurs, aux dirigeants et aux propriétaires véritables de plus de 10 % des titres de capitaux propres des émetteurs américains (les « initiés en vertu de la loi »). Les initiés en vertu de la loi des émetteurs américains doivent déposer un formulaire 3, qui est en fait le rapport initial concernant la propriété véritable des titres, et, par la suite, un formulaire 4 dans les deux jours ouvrables suivant toute acquisition ou aliénation subséquente d'une participation dans les titres d'un émetteur. De plus, les initiés en vertu de la loi des émetteurs américains sont assujettis aux règles sur les profits des opérations à court terme énoncées à l'article 16 de la Loi de 1934, qui obligent les initiés à remettre les profits réalisés sur les achats et les ventes de titres d'une société effectués comme opérations de compensation dans les six mois suivant le placement.
- **Exigences prescrites par les bourses de valeurs américaines.** En vertu des règles des bourses américaines, les émetteurs privés étrangers peuvent se conformer aux pratiques de gouvernance déterminées de leur territoire de constitution, pourvu qu'ils divulguent toutes les exigences des bourses applicables qu'ils ne respectent pas et qu'ils soumettent aux bourses une attestation énonçant en quoi la pratique de gouvernance de leur territoire de constitution est différente de leur exigence. Les règles des bourses applicables peuvent différer des pratiques du territoire de constitution en ce qui a trait à l'audit et à l'indépendance du comité de la rémunération ainsi qu'en ce

05

Obligations
d'information
et obligations
connexes prescrites
par la législation
américaine

qui a trait à l'obligation, en vertu des exigences des bourses américaines, d'obtenir l'approbation des actionnaires à l'égard de tous les plans de rémunération fondés sur des titres de capitaux propres et de toutes les modifications importantes qui y sont apportées.

- **Les émetteurs américains** doivent également obtenir l'approbation des actionnaires avant de procéder à l'émission d'un nombre d'actions ordinaires équivalant à plus de 20 % des actions comportant droit de vote en circulation au moment de l'émission ou à plus de 20 % du nombre total d'actions en circulation. En vertu d'une règle analogue de la Bourse de Toronto, les émetteurs doivent obtenir l'approbation des actionnaires en cas d'acquisition ayant un effet de dilution qui donne lieu à l'émission d'un nombre d'actions correspondant à 25 % ou plus des actions en circulation.
- **Réglementation de certaines acquisitions visant des sociétés ouvertes par la SEC.** Les émetteurs qui se prévalent du RIM peuvent utiliser le formulaire F-8 et le formulaire F-80 pour enregistrer des titres servant de contrepartie dans le cadre d'une acquisition ou d'une fusion d'une société cible dont une partie des actionnaires résident aux États-Unis. Les émetteurs américains doivent utiliser le formulaire S-4, qui doit faire l'objet d'un examen par la SEC, ce qui peut retarder l'acquisition.
- **Regulation BTR.** Le *Regulation BTR* prévoit l'interdiction, pour les administrateurs et les membres de la haute direction d'un émetteur, d'effectuer des opérations sur les titres de capitaux propres de l'émetteur pendant une période d'interdiction des opérations relative au régime de retraite s'ils ont acquis ces titres en lien avec leurs fonctions d'administrateur ou de membre de la haute direction. Bien que le *Regulation BTR* s'applique aux administrateurs et aux membres de la haute direction des émetteurs américains et des émetteurs privés étrangers, dans le cas des émetteurs privés étrangers, une période d'interdiction des opérations sera réputée être survenue uniquement si les exigences d'ordre général prescrites par le *Regulation BTR* et les autres conditions relatives à la résidence des participants et des bénéficiaires aux États-Unis sont respectées.
- **Paragraphe 162(m) de l'*Internal Revenue Code*.** En vertu du paragraphe 162(m) de l'*Internal Revenue Code of 1986* (le « Code »), une société ouverte (ou un membre du même groupe qu'une société ouverte, notamment une filiale américaine d'une société ouverte) ne peut généralement pas déduire un montant supérieur à un million de dollars américains par année au titre de la rémunération versée à son chef de la direction et à tout autre employé dont la rémunération doit être divulguée aux actionnaires au motif que celle-ci a été versée à l'un des quatre dirigeants les mieux rémunérés de la société pour l'exercice.

- Pour être visée par cette règle, la rémunération d'un dirigeant doit être divulguée dans un tableau sommaire de la rémunération conforme à celui prescrit par le *Regulation S-K*, qui régit l'information non financière qui doit être soumise à la SEC en vertu de la Loi de 1933 et de la Loi de 1934. Toutefois, dans le cas d'un émetteur privé étranger, l'Internal Revenue Service a statué qu'un dirigeant ne peut être assujéti au paragraphe 162(m) du Code en raison du fait que l'émetteur privé étranger est tenu de divulguer la rémunération de ce dirigeant à ses actionnaires en vertu de la législation en valeurs mobilières de son territoire de constitution puisque l'émetteur privé étranger n'est techniquement pas tenu de divulguer cette information en vertu de la disposition pertinente du *Regulation S-K*.

Si vous souhaitez obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec nous ou visiter notre site Web au www.dwpv.com.

Les renseignements qui figurent dans le présent guide ne devraient pas être considérés comme constituant un avis juridique. Nous vous invitons à communiquer avec nous directement si vous avez des questions précises.

MONTREAL



Sébastien Roy
sroy@dwpv.com
514.841.6493

TORONTO



Patricia Olasker
polasker@dwpv.com
416.863.5551



Robert S. Murphy
rmurphy@dwpv.com
416.863.5537



David Wilson
dwilson@dwpv.com
416.863.5517

NEW YORK



Jeffrey Nadler
jnadler@dwpv.com
212.588.5505



Nir Servatka
nservatka@dwpv.com
212.588.5579

Montréal

1501, avenue McGill College
26^e étage
Montréal (Québec) H3A 3N9
TÉL 514.841.6400

Toronto

155 Wellington Street West
Toronto, ON M5V 3J7
TÉL 416.863.0900

New York

900 Third Avenue
24th Floor
New York, NY USA 10022
TÉL 212.588.5500