

DENTONS

Guide de l'inscription en bourse au Canada

Croissance | Protection | Exploitation | Financement

2024



Les avocats de notre groupe Valeurs mobilières et financement des sociétés, répartis dans nos six bureaux canadiens, possèdent une connaissance approfondie et une vaste expérience des marchés financiers canadiens. Notre équipe conseille régulièrement des émetteurs, des entités ou des personnes inscrites et des porteurs de titres sur toutes les questions relatives à la législation canadienne sur les valeurs mobilières, y compris, bien entendu, sur tous les types d'opérations présentés dans ce guide.

Veillez communiquer avec les chefs de groupe de chacune des villes canadiennes où nous avons des bureaux si vous avez besoin d'aide pour vous y retrouver dans les dédales des lois sur les valeurs mobilières canadiennes.

Chefs, Valeurs mobilières et financement de sociétés:



Julien Bourgeois
Associé, Ottawa
D +1 613 783 9657
julien.bourgeois@dentons.com



François Brabant
Associé, Montréal
D +1 514 878 8826
francois.brabant@dentons.com



Peter Inglis
Associé, Edmonton
D +1 780 423 7132
peter.inglis@dentons.com



Eric Lung
Associé, Vancouver
D +1 604 691 6425
eric.lung@dentons.com



Ora Wexler
Associée, Toronto
D +1 416 863 4516
ora.wexler@dentons.com



Bennett Wong
Associé, Calgary
D +1 403 268 7057
bennett.wong@dentons.com

Table des matières

| | | |
|-----------|-----|---|
| 4 | ... | I. Introduction |
| 5 | ... | II. Les avantages et les inconvénients de l'inscription en bourse |
| 8 | ... | III. Se préparer à s'inscrire en bourse |
| 13 | ... | IV. S'inscrire en bourse par voie d'appel public à l'épargne |
| 20 | ... | V. Autres moyens de s'inscrire en bourse |
| 20 | ... | a. Prise de contrôle inversée (PCI) |
| 25 | ... | b. Sociétés de capital de démarrage (SCD) |
| 29 | ... | c. Sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS) – TSX et Cboe canada |
| 30 | ... | d. Obligations d'information postérieures à un PAPE ou à une PCI |
| 31 | ... | e. Financement par bons de souscription spéciaux |
| 32 | ... | f. Introduction directe en bourse |
| 32 | ... | g. Double cotation |
| 33 | ... | VI. Régime d'information multinational |
| 35 | ... | VII. Conclusion |

I. Introduction

Les entreprises qui souhaitent inscrire leurs titres à une bourse de valeurs mobilières et devenir des sociétés ouvertes (donc, des « émetteurs assujettis » au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières) peuvent procéder de plusieurs façons. Ce processus est communément appelé l'inscription ou l'introduction en bourse ou encore la transformation en société ouverte.

Ces différentes façons de procéder sont décrites ci après :

- Faire un **premier appel public à l'épargne (PAPE)** par voie de prospectus et du même coup obtenir l'inscription à une bourse de valeurs mobilières.
- Effectuer une **prise de contrôle inversée (PCI)**, c'est à dire l'acquisition d'une société fermée en exploitation par une société « coquille » (société n'exerçant aucune activité commerciale, mais ayant des actionnaires publics) inscrite en bourse.
- Variantes de la PCI :
 - Le programme des **sociétés de capital de démarrage (SCD)** de la Bourse de croissance TSX (**TSXV**), c'est à dire l'inscription en bourse d'une société détenant des liquidités pour élément d'actif principal et dont le seul objectif est de repérer et d'acquérir une société fermée déjà constituée et d'en faire ainsi une société ouverte.
- Les programmes des **sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS)** de la Bourse de Toronto (**TSX**) et de la Cboe Canada, qui ressemblent au programme des SCD, s'adressent principalement aux sociétés fermées de plus grande envergure.
- S'inscrire **directement en bourse (introduction directe en bourse)** sans placer de titres (c'est l'une des méthodes les moins courantes, mais elle commence à susciter de l'intérêt).
- Procéder à une **double cotation**, c'est-à-dire le fait pour une société inscrite à une bourse étrangère d'inscrire des titres à une bourse canadienne.

Le PAPE reste la méthode la plus courante pour transformer une société fermée en société ouverte.

Il existe d'autres moyens par lesquels une entreprise peut s'inscrire en bourse au Canada, notamment par voie de scission ou encore au moyen d'un regroupement avec une société ouverte hors du cadre d'une PCI. On considère généralement les opérations de ce type comme des opérations sur le marché public, lesquelles sont assujetties à certaines règles, plutôt que comme des opérations d'inscription boursière. Les avocats du groupe [Fusions et acquisitions](#) de Dentons possèdent une expérience considérable dans ce domaine.

Ce processus, appelé une opération admissible, se produit lorsque la SCD, acquiert toutes les actions en circulation de la société fermée ou fusionne avec celle-ci dans le cadre d'une opération d'appel public à l'épargne régie par les lois sur les valeurs mobilières applicables et les politiques de la TSXV.

II. Les avantages et les inconvénients de l'inscription en bourse

Lorsqu'une société fermée se transforme en société ouverte, cela a un effet négligeable, voire aucun effet, sur ses activités commerciales, mais il en va tout autrement pour l'entreprise en tant qu'émetteur inscrit et pour ses dirigeants et ses administrateurs. Voici certains des avantages et des inconvénients à considérer.

Avantages

Accès au financement

Par définition, le PAPE est l'opération par laquelle une société réunit des fonds en vendant ses titres sur les marchés publics. Sans être une étape obligatoire à franchir pour s'inscrire en bourse, il demeure le moyen le plus courant et présente des avantages notables.

La PCI s'accompagne souvent d'un *placement privé*, qui est effectué par la société fermée ou par la société « coquille ».

L'inscription directe ne comporte aucun volet de financement et l'inscription simultanée à plusieurs bourses (double cotation) n'est généralement pas accompagnée d'une émission de titres.

Quelle que soit la façon dont une société entre en bourse, les financements par capitaux propres qu'elle effectue par la suite, bien qu'ils soient assujettis à une réglementation rigoureuse, visent habituellement des sommes plus vastes et peuvent être beaucoup plus rapides que les modes de financement dont disposent les sociétés fermées, soit le placement de titres ou l'obtention de prêts bancaires. En effet, la société ouverte peut émettre des titres librement négociables dans un court

délai et accéder à un bassin beaucoup plus vaste d'investisseurs éventuels; en outre, ces investisseurs peuvent se fier au dossier d'information qu'elle a l'obligation de tenir à jour. Par comparaison, la société fermée doit souvent limiter ses placements à un petit groupe d'investisseurs éventuels, ce qui, paradoxalement, peut entraîner un processus de financement plus long.

Devenir une société ouverte au Canada peut aussi faciliter l'accès aux marchés des capitaux des États-Unis, notamment grâce au régime d'information multinational (voir le chapitre VI du présent guide).

De plus, la société ouverte (surtout si son bilan est solide) dispose souvent d'une meilleure marge de manœuvre si elle souhaite effectuer un financement par emprunt.

Une évaluation plus favorable qui bénéficie aux porteurs de titres

La possibilité de vendre des actions sur le marché public profite à la fois à la société, comme cela est décrit plus haut, et aux porteurs de ses titres : tant les premiers investisseurs que les employés, les consultants et les autres personnes à qui l'entreprise a octroyé des titres, comme des actions ou des options d'achat d'actions. La liquidité accrue des titres qui en résulte (qui signifie que ceux-ci sont

plus faciles à vendre parce qu'il existe un marché actif d'acheteurs et de vendeurs) fait monter leur valeur. Par ailleurs, le processus du PAPE permet aux investisseurs d'obtenir un portrait plus juste de la société et de ses titres, donc de mieux les évaluer, ce qu'ils ne pourraient pas faire aussi facilement dans le cadre du régime privé. Cette transparence quant à la valeur de la société et de ses titres facilite les transferts de titres et l'évaluation des éléments d'actif principaux.

Les administrateurs, les dirigeants et les employés ne réalisent pas nécessairement un gain immédiat au moment de l'inscription en bourse, car dans la plupart des cas, leurs actions sont assujetties à une période de détention obligatoire d'une durée maximale de 180 jours ou « entières » (et soumises à une libération progressive) pendant trois ans après l'inscription en bourse. Toutefois, la perspective de leur liquidité future est une mesure incitative intéressante pour les employés et les initiés de sociétés fermées et de sociétés nouvellement ouvertes. La possibilité de rémunérer les employés et d'autres personnes au moyen d'options d'achat d'actions ou d'autres octrois incitatifs à base d'actions, dont la valeur pourrait dépendre de l'entrée en bourse de la société, est également une méthode que plusieurs entreprises en démarrage utilisent pour gérer l'affectation de leurs liquidités. Pouvoir offrir une rémunération à base d'actions liquides constitue également un avantage pour les sociétés cotées en bourse, leur procurant un meilleur pouvoir de négociation pour intéresser des hauts dirigeants et d'autres membres de leur personnel et les maintenir en fonction.

Faciliter les acquisitions

Les sociétés qui souhaitent acquérir d'autres sociétés ou éléments d'actif pourront le faire plus facilement en tant que sociétés ouvertes, puisque leurs titres pourront en quelque sorte servir de monnaie d'échange. Autrement dit, une société ouverte peut émettre ses propres actions ou d'autres titres en guise de paiement des titres ou des éléments d'actif d'autres sociétés qu'elle acquiert. Bien que les sociétés fermées puissent également procéder de cette manière, la liquidité des titres et l'évaluation qui en est faite par les parties intéressées pourraient présenter certaines difficultés.

Visibilité accrue et prestige

L'inscription en bourse procure une visibilité accrue dont l'entreprise peut tirer parti pour améliorer ses perspectives commerciales, vendre ses produits ou services et intéresser des employés. Les sociétés cotées en bourse sont souvent vues comme plus prestigieuses et la facilité d'accès aux documents détaillés de ces sociétés est considérée comme un avantage pour les investisseurs et les investisseurs éventuels, et, par conséquent, pour la société elle-même. De plus, la vérification diligente à laquelle la société doit se soumettre (voir le chapitre suivant), en ce qu'elle témoigne de sa valeur et de son intégrité, inspire confiance aux fournisseurs et aux clients.

Inconvénients

Temps et argent

Les administrateurs et les dirigeants d'une société qui entre en bourse trouveront que le processus est long et qu'il empiète sur le temps qu'ils pourraient consacrer à la croissance de la société. Comme il est décrit plus loin dans ce guide, ce processus comprend l'établissement de la structure de l'opération, l'examen des diverses ententes, l'établissement des documents d'information, les rencontres avec les comptables, les courtiers en valeurs mobilières et les avocats, les présentations aux investisseurs et, dans certains cas, le recrutement de nouveaux employés.

Les frais engendrés par toutes ces étapes sont considérables, même si (dans le cas d'un PAPE ou d'une PCI) ils sont habituellement réglés au moyen des fonds obtenus dans le cadre de l'opération.

Obligations d'information continue

Contrairement aux sociétés fermées, les sociétés ouvertes sont assujetties à des obligations d'information continue assez contraignantes qui sont prévues par les lois sur les valeurs mobilières. Les états financiers trimestriels et annuels, les communiqués de presse, les circulaires d'information de sollicitation de procurations annuelles, les notices annuelles, les notices d'offre et les prospectus, entre autres documents, requièrent

tous une attention et des ressources financières qui seraient sinon consacrées à la croissance de l'entreprise. Les administrateurs et les dirigeants assument la responsabilité ultime de l'information continue de la société et doivent communiquer les détails de leur participation dans la société. En outre, comme la société doit divulguer les modalités du programme de rémunération des dirigeants et d'autres renseignements qu'une société mère pourrait probablement garder secrets, la confidentialité est quelque peu compromise. Encore une fois, bien que l'information communiquée soit utile aux investisseurs éventuels, l'obligation qui en découle alourdit la tâche des membres de la direction.

Les rencontres avec les comptables, les avocats et les autres conseillers ainsi qu'avec les investisseurs augmentent les frais et la charge de travail des membres de la direction. Toutefois, cela peut aussi être considéré comme un *avantage*, car l'information continue procure aux investisseurs éventuels d'une société cotée en bourse un accès immédiat et constant à l'information, ce qui peut réduire les frais de marketing et le coût de la recherche d'investisseurs éventuels.

Les règles des bourses constituent un palier supplémentaire de réglementation et de coûts connexes, bien que, à certains égards, elles fonctionnent en tandem avec les lois sur les valeurs mobilières.

Risque de perte de contrôle par les fondateurs

Les fondateurs risquent de perdre le contrôle de leur entreprise pour les raisons suivantes : d'abord, leur participation en actions est diluée lorsque la société fait un appel public à l'épargne pour la première fois, ainsi qu'à l'occasion de ses placements de titres subséquents; ensuite, rien n'empêche certaines personnes extérieures à l'entreprise d'acheter une grande quantité des titres que la société émet ou qui sont déjà en circulation et d'ainsi se constituer une participation majoritaire.

Une société ouverte peut également être la cible d'une offre publique d'achat ou aux prises avec des luttes pour prendre le contrôle du conseil d'administration, par exemple au moyen d'une « course aux procurations ». Le contrôle est ainsi à risque, ce qui ne serait pas le cas dans le cadre d'une société fermée.

L'obligation de transparence entraîne une perte de confidentialité

Les sociétés ouvertes sont tenues de communiquer tous les faits importants à leur sujet et au sujet de leurs titres, tant dans les documents d'information initiaux que de façon continue par la suite. L'information diffusée sur ses activités est donc accessible à ses concurrents et à d'autres parties prenantes.

Risques de litiges

Les sociétés ouvertes et leurs administrateurs et leurs dirigeants, entre autres, sont exposés à des risques de litige plus grands que ceux qui existent chez les sociétés fermées. Les lois sur les valeurs mobilières permettent aux investisseurs d'entamer des recours judiciaires, y compris des actions collectives, à l'encontre de la société et de personnes clés en cas d'information fautive ou trompeuse dans un document de placement ou d'information continue, comme un communiqué de presse. Les sociétés peuvent toutefois se protéger en adoptant des pratiques exemplaires en matière de communication de l'information et en obtenant l'avis de leurs conseillers juridiques. Les personnes physiques, comme les administrateurs et les dirigeants, peuvent également être indemnisées de cette responsabilité par la société.

III. Se préparer à s'inscrire en bourse

Les étapes de l'inscription en bourse varient selon la méthode que la société choisit. Dans le présent chapitre, nous décrivons la marche à suivre pour effectuer un premier appel public à l'épargne (PAPE), qui est de loin la méthode la plus courante et, dans bien des cas, le processus le plus complet, pour entrer en bourse.

Gouvernance

- En règle générale, les sociétés ouvertes sont dirigées par un conseil d'administration et une équipe de direction expérimentés, y compris dans certains domaines comme le processus d'information continue, la gouvernance et la présentation de l'information financière. Certaines sociétés fermées qui envisagent de s'inscrire en bourse devront donc d'abord revoir la composition de leur équipe de direction et de leur conseil d'administration et, au besoin, recruter du personnel supplémentaire pour se conformer aux politiques de la bourse applicable et aux lois canadiennes sur les valeurs mobilières en général, quelle que soit la méthode d'inscription choisie.
- Le conseil d'administration d'une société ouverte compte habituellement au moins trois et au plus 12 membres (ce nombre est habituellement proportionnel à l'envergure de la société). On s'attend à ce que la majorité des membres du conseil d'administration d'une société, en particulier si la société est inscrite à la TSX ou à la Cboe Canada, soient « indépendants » de la société, selon les critères énoncés dans les lois sur les valeurs mobilières, qui sont parfois complexes.
- Le conseil d'administration d'une société ouverte doit obligatoirement créer certains comités qui sont assujettis aux critères d'indépendance, notamment un comité d'audit, dont les membres doivent posséder des « compétences financières ». Selon la bourse à laquelle la société est inscrite, elle devra peut-être nommer un comité de mise en candidature ou un comité de rémunération ou, à tout le moins, adopter des processus en vue de la mise en candidature de nouveaux administrateurs et de l'établissement de la rémunération des dirigeants et des administrateurs.



Les parties prenantes et leur rôle

- Les principales parties prenantes à un PAPE sont les dirigeants et les administrateurs de l'émetteur, ses conseillers juridiques, ses auditeurs, ses comptables, ses experts pertinents, une ou plusieurs maisons de courtage en valeurs mobilières (appelées parfois « banques d'investissement », ce qui peut prêter à confusion) et un agent des transferts. Les actionnaires importants qui vendront des actions aux termes du prospectus peuvent eux aussi intervenir dans le processus.
- Chacune de ces parties prenantes assume certaines responsabilités, qui se recoupent parfois. Par exemple, les avocats de l'émetteur s'occuperont de l'établissement du prospectus et de la demande d'inscription en bourse avec la participation de la société, de ses auditeurs et des conseillers juridiques des maisons de courtage.
- Les sociétés qui gèrent leur propre liste de titres et de porteurs de titres devront faire appel à un agent des transferts. Lorsqu'une société fait appel public à l'épargne, il est préférable de confier la tenue des registres des titres et des porteurs à un agent des transferts professionnel, qui s'occupera notamment des questions relatives aux titres sans certificat et des numéros d'immatriculation des valeurs mobilières (numéros CUSIP) et d'autres aspects des opérations sur titres.
- La société devra conclure une lettre mandat avec les maisons de courtage, laquelle précisera, entre autres, les honoraires et les commissions qui s'appliqueront dans le cadre du placement de titres, ainsi que les titres qui seront placés et le calendrier d'émission. La plupart des modalités de placement seront consignées dans la convention de prise ferme ou de placement pour compte qui interviendra plus tard dans le processus.
- Plusieurs parties prenantes pourraient également être appelées à collaborer à la réorganisation de la structure du capital de l'entreprise. Les sociétés fermées comptent souvent des catégories d'actions multiples qu'elles devront regrouper en une seule catégorie d'actions ordinaires afin de se conformer aux règles des bourses et de tenir compte des préférences du marché.
- La phase de préparation comprend d'autres éléments fondamentaux, comme la vérification diligente de la société que la maison de courtage et ses conseillers juridiques doivent effectuer, l'audit et l'examen des états financiers de la société, l'obtention des consentements de tiers requis le cas échéant, pour donner suite à l'opération, la conclusion d'une convention de « blocage » avec certains actionnaires clés et, finalement, la promotion de l'entreprise auprès d'investisseurs éventuels au moyen d'une tournée promotionnelle.
- Comme il est décrit dans le présent guide, certaines sociétés qui œuvrent dans les domaines du pétrole et du gaz, de l'exploitation minière ou d'autres domaines de pointe devront faire appel à des experts dans le cadre de leur demande d'inscription en bourse ou de leur opération de prise de contrôle inversée. Ces experts devront établir des rapports techniques contenant l'information prescrite par les lois sur les valeurs mobilières et les politiques des bourses applicables et pourraient être appelés à établir et à certifier des rapports d'évaluation des biens de la société.

Courtiers en valeurs mobilières

- Un courtier en valeurs mobilières (aussi appelé placeur, preneur ferme ou personne inscrite [puisqu'elle doit être inscrite auprès d'une commission des valeurs mobilières]) joue le même rôle qu'un courtier ou négociant qui œuvre dans un autre secteur. Tout comme le concessionnaire d'automobiles ou le marchand d'œuvres d'art agit comme intermédiaire entre les créateurs (constructeurs ou artistes) et les acheteurs, le courtier en valeurs mobilières sert de liaison entre les sociétés qui émettent des titres et les investisseurs qui souhaitent acheter les titres en question.
- Dans le cadre d'un PAPE, les courtiers jouent un rôle important qui comporte deux volets :
 - Ils servent d'**intermédiaires** en présentant à la société les investisseurs qui souhaitent participer au PAPE. Ils peuvent le faire à titre de preneurs fermes, c'est à dire qu'ils s'engagent (par convention de prise ferme) à acheter les actions qui n'auront pas trouvé preneur, sous réserve de certaines conditions. Ils peuvent aussi agir à titre de placeurs pour compte, c'est à dire qu'ils s'engagent à vendre le plus de titres émis possible sans s'engager à acheter les titres qui restent. Les placeurs pour compte touchent habituellement une commission moins élevée correspondant à un pourcentage du montant du placement. Au Canada, la plupart des grands PAPE sont réalisés par voie de prise ferme. Dans ces cas, si les preneurs fermes ne résilient pas la convention de prise ferme conformément à ses modalités, l'émetteur a le droit de toucher la totalité du produit du placement, même si les preneurs fermes ne parviennent pas à vendre la totalité des titres qui en font l'objet.
 - Ils confèrent de la **crédibilité** à l'émetteur, en raison de la vérification diligente qu'ils doivent effectuer ainsi que de la réputation dont ils jouissent en leur qualité d'évaluateurs avertis des modèles d'affaires et des équipes de direction.
- À cela s'ajoutent d'autres responsabilités, comme celles d'agir comme promoteur de jeunes sociétés dans le cadre de leur inscription en bourse, de fixer le prix des actions émises dans le cadre du PAPE et de signer le prospectus.
- Comme nous l'avons mentionné, tous les courtiers doivent être inscrits auprès d'une commission des valeurs mobilières, sous réserve de certains critères de solvabilité, d'intégrité et de compétence.
- Les courtiers interviennent à tous les échelons des marchés financiers. Les grandes maisons de courtage bien établies, y compris celles qui appartiennent aux banques à charte, sont inscrites dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada. Les plus petites maisons de courtage pourraient être inscrites dans une seule province ou un seul territoire et se spécialiser dans un créneau comme l'exploration minière ou le cannabis. Au moment où nous écrivions ces lignes, il y avait 169 [courtiers en valeurs mobilières inscrits au Canada](#), ainsi que de nombreuses entreprises inscrites dans d'autres catégories (que vous pouvez trouver [ici](#)).
- Les PAPE de grande envergure font habituellement appel à plusieurs courtiers, dont un chef de file ou deux co-chefs de file, selon le cas.

Vérification diligente

- Comme nous l'avons mentionné, la vérification diligente de l'émetteur constitue une étape cruciale du PAPE. Elle donne aux courtiers (et indirectement aux investisseurs, aux organismes de réglementation des valeurs mobilières et aux bourses) l'assurance que les activités et les perspectives de la société sont telles que la société les présente.
- Les avocats collaborent avec les hauts dirigeants de la société, ainsi qu'avec ses auditeurs, pour vérifier l'information contenue dans le prospectus. Les courtiers se concentrent sur les aspects commerciaux afin d'évaluer la viabilité de l'entreprise et de déterminer la valeur de la société et de ses titres avant le PAPE. Les conseillers juridiques des preneurs fermes se chargent principalement des aspects juridiques de la vérification diligente et s'assurent que le prospectus présente un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant à la société et aux titres dont l'émission est projetée.
- Dans le cadre de la vérification diligente, les courtiers, leurs conseillers juridiques et les conseillers juridiques de l'émetteur examinent notamment les éléments suivants :
 - Les plans d'affaires, les registres des émissions ou ventes antérieures (le cas échéant) et les études de marché;
 - Les documents constitutifs, comme les statuts et les règlements administratifs;
 - Divers registres publics qui peuvent contenir de l'information sur l'historique de l'entreprise, y compris les sûretés mobilières, les registres immobiliers, les documents produits auprès des tribunaux et les procédures de faillite;
 - Des renseignements sur les antécédents des administrateurs et des dirigeants en poste et de ceux qui sont proposés;
 - Les registres des procès-verbaux, y compris ceux des filiales;
 - Les contrats importants;
 - Les documents relatifs aux financements antérieurs, tant par emprunt que par capitaux propres, s'il y a lieu;
 - Les documents relatifs aux litiges, s'il y a lieu;
 - Les régimes de retraite, les programmes d'avantages sociaux, les régimes d'achat d'actions ou d'autres régimes similaires;
 - Les licences et les permis, s'il y a lieu;
 - La propriété intellectuelle, y compris les marques de commerce et les brevets, ainsi que l'examen des ententes de confidentialité, s'il y a lieu.

Obligations d'entiercement

- Les dirigeants ou les fondateurs d'une société (ci-après, collectivement, les principaux intéressés) qui fait un PAPE pourraient être tenus d'entiercer leur participation en actions de la société pendant une certaine période suivant la clôture du placement. Cette obligation a pour but de faire en sorte que les intérêts des principaux intéressés correspondent à ceux des nouveaux actionnaires, d'entretenir la confiance des investisseurs dans la société et de les empêcher de déstabiliser le cours des actions en vendant immédiatement de grandes quantités d'actions.
- L'**Instruction canadienne 46-201** – *Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne* (l'« **IC 46-201** ») établit un régime national d'entiercement qui s'ajoute aux règles des bourses.
- L'IC 46-201 classe les sociétés (ou les « **émetteurs** ») dans les catégories suivantes :
 - **Émetteurs dispensés:** Un émetteur dispensé, c'est-à-dire un émetteur auquel l'IC 46 201 n'impose pas l'obligation d'entiercement, est généralement un gros émetteur qui a des titres inscrits à la Bourse de Toronto (TSX) ou (dans le cas de certains types d'émetteurs) à la Cboe Canada ou dont la capitalisation boursière est d'au moins 100 M\$.
 - **Émetteurs établis:** Un émetteur établi est un émetteur qui, bien qu'étant une société à plus petite capitalisation, a des titres inscrits à la TSX ou à la Cboe Canada ou au niveau 1 de la Bourse de croissance TSX (TSXV)¹. De façon générale, les titres des principaux intéressés d'un émetteur établi sont libérés de l'entiercement par tranches sur la période de 18 mois suivant l'entrée en bourse de la société.
 - **Nouveaux émetteurs:** Les nouveaux émetteurs sont tous ceux qui ne sont ni des émetteurs dispensés ni des émetteurs établis. Les titres des principaux intéressés d'un nouvel émetteur sont libérés de l'entiercement graduellement sur une période de trois ans.
- Les organismes de réglementation des valeurs mobilières et les bourses aux cotes desquelles les titres sont inscrits ont le pouvoir d'imposer des modalités plus contraignantes que celles qui sont énoncées dans l'IC 46 201.



¹ La distinction entre les inscriptions de niveau 1 et les inscriptions de niveau 2 de la TSXV ne s'applique pas aux règles d'entiercement à l'égard des sociétés de capital de démarrage (SCD), pour lesquelles les titres d'un émetteur issu de l'opération sont entiercés pendant la période de 18 mois suivant la clôture de l'opération.

IV. S'inscrire en bourse par voie d'appel public à l'épargne

Effectuer un premier appel public à l'épargne (PAPE) est, comme nous l'avons mentionné plus haut, la méthode d'inscription en bourse la plus courante. Le processus consiste à établir et à déposer un prospectus et à présenter une demande d'inscription à la bourse applicable.

Les autres méthodes sont décrites dans le chapitre suivant.

Introduction

- Le processus d'inscription en bourse par voie de PAPE comprend deux composantes principales. Premièrement, comme les opérations sur titres effectuées sur les marchés canadiens sont réglementées par les commissions des valeurs mobilières provinciales et territoriales, la société doit déposer un prospectus et le faire viser dans chaque province et territoire où les acquéreurs des titres émis résident. Deuxièmement, la société doit déposer une demande d'inscription auprès d'une bourse de valeurs mobilières (la TSX et la Cboe Canada s'adressent principalement aux sociétés à grande capitalisation, alors que la TSXV et la Bourse des valeurs canadiennes (CSE) s'adressent plutôt aux sociétés à petite capitalisation).
- S'inscrire en bourse comporte des avantages et des inconvénients qui sont énoncés au chapitre II. Voici les avantages de la méthode du PAPE :
 - Un large accès aux marchés financiers canadiens;
 - La possibilité de réunir des fonds parallèlement à l'inscription en bourse;
 - L'accroissement de la visibilité de la société;
 - Le meilleur accès aux marchés financiers nord américains, où toutes les parties participent pleinement aux activités de commercialisation.

- Et en voici les inconvénients :
 - La vulnérabilité à la conjoncture du marché au moment du placement, y compris en ce qui concerne l'accès aux capitaux;
 - Le risque que les titres ne soient pas assez liquides, ce qui signifie que les actionnaires pourraient ne pas être en mesure de vendre les titres au cours du marché si le placement n'obtient pas beaucoup de succès;
 - Le risque qu'aucun marché ne se matérialise pour la négociation des titres après la communication de l'information;
 - Le processus est long et coûteux, y compris les coûts fixes et les frais qui sont inévitables.
- Dans le cadre d'un PAPE, un courtier en valeurs mobilières, qui agira à titre de preneur ferme ou de placeur pour compte, sera chargé d'aider la société à établir le prospectus et à commercialiser ses titres. Les règles relatives au prospectus exigent que la société donne des renseignements complets et détaillés sur ses activités et sur les titres faisant l'objet du placement et présente ses états financiers audités. Ce travail, qui doit être planifié avec soin, exige une collaboration étroite entre l'équipe de direction de la société et son équipe de conseillers, y compris ses conseillers juridiques, ses auditeurs et ses fiscalistes. Des discussions, et peut être des rencontres, avec les commissions des valeurs mobilières et la bourse applicable seront aussi nécessaires.
- Le PAPE est un processus qui exige énormément d'efforts et prend beaucoup de temps, soit habituellement de trois à six mois à partir du moment où le prospectus provisoire est déposé, en supposant qu'aucun obstacle de taille ne se présente. Ce délai ne tient pas compte du temps consacré à la planification, à l'établissement des états financiers audités ou à la restructuration d'entreprise préalable au PAPE, s'il y a lieu.

Étape 1 : Dépôt du prospectus

- Le prospectus est un document détaillé qui présente un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants concernant la société et les titres dont l'émission est projetée. Il doit notamment décrire les activités de la société, ses stratégies, ses marchés, ses perspectives, son équipe de direction, sa situation financière et l'emploi qu'elle compte faire du produit du placement (nous abordons ces points plus en détail dans les paragraphes suivants).
- L'établissement du prospectus nécessite habituellement plusieurs réunions de travail entre les dirigeants de la société et les courtiers, ainsi que leurs conseillers juridiques respectifs, et les auditeurs de la société. Les courtiers et leurs conseillers juridiques effectuent également une vérification diligente complète de la société avant le dépôt du prospectus. Toutes les parties doivent s'assurer que le prospectus est conforme à la réglementation sur les valeurs mobilières et aux règles de la bourse applicable.
- Le dépôt d'un prospectus comporte les cinq étapes suivantes (la liste des renseignements que le prospectus et les documents connexes doivent contenir se trouve plus bas) :
 1. L'émetteur dépose le prospectus provisoire et les documents connexes auprès de la commission des valeurs mobilières (l'« autorité principale ») de son territoire principal, c'est à dire la province ou le territoire où son siège social est situé et où s'exerce la gestion et le contrôle de l'entreprise, ainsi qu'auprès des commissions des autres provinces ou territoires où les titres seront vendus. Le prospectus provisoire et le formulaire de demande d'inscription applicable sont également soumis à la bourse visée.
 2. Les organismes de réglementation (principalement l'autorité principale) examinent le prospectus et communiquent leurs observations, notamment les lacunes qu'ils perçoivent.

3. Une fois que le prospectus provisoire a été modifié pour tenir compte de ces observations à la satisfaction des organismes de réglementation, l'émetteur dépose le prospectus définitif.
4. L'autorité principale octroie le visa définitif, qui fait foi de son approbation du prospectus.
5. Dès que le prospectus définitif est visé, l'émetteur peut effectuer le placement des titres.

Contenu du prospectus

- Comme nous l'avons mentionné, un prospectus déposé au Canada doit révéler de façon complète, véridique et claire les faits importants relatifs à l'émetteur et aux titres qui seront émis dans le cadre du PAPE. La réglementation canadienne sur les valeurs mobilières prescrit les renseignements qui doivent figurer dans le prospectus établi dans le cadre du PAPE (le prospectus « ordinaire » ou « long »), notamment les suivants :
 - L'historique de la société et une description détaillée de son entreprise et de ses activités d'exploitation;
 - Une description du plan d'affaires de la direction de la société;
 - Les relations que la société entretient avec son actionnaire majoritaire ou ses parties apparentées, le cas échéant;
 - Les acquisitions et les aliénations importantes que la société a effectuées;
 - Les états financiers audités de la société et une description de la structure de son capital actions;
 - Le rapport de gestion, qui commente les résultats financiers de la société présentés dans les états financiers;
 - Les facteurs de risque inhérents à l'entreprise de la société et à un placement dans ses titres;
- Les modalités principales des conventions de prise ferme ou de placement pour compte;
- L'emploi que la société compte faire du produit du placement;
- Des renseignements sur les administrateurs et les dirigeants de la société, y compris leur participation en actions dans la société, les prêts que celle-ci leur a consentis et leur rémunération.

États financiers et documents connexes

- Comme nous l'avons mentionné, les états financiers audités doivent être intégrés au prospectus. Le nombre d'exercices visés par les états financiers varie selon la capitalisation de la société et la date de son entrée en exploitation. Les sociétés à grande capitalisation sont généralement tenues d'intégrer les états financiers audités des trois derniers exercices ainsi que les états financiers intermédiaires (non audités) pour les périodes ultérieures, s'il y a lieu.
- Les sociétés à petite capitalisation peuvent être autorisées à déposer un prospectus comprenant les états financiers audités d'un seul exercice, sans égard à la date de leur entrée en exploitation, sous réserve de certaines règles sur les valeurs mobilières.
- Le prospectus provisoire et le prospectus définitif sont déposés auprès des commissions des valeurs mobilières par voie électronique, par l'intermédiaire du [Système électronique de données, d'analyse et de recherche \(SEDAR+\)](#). Ainsi, les organismes de réglementation peuvent examiner ces documents et, après avoir octroyé leur visa, les rendre publics. Si le placement est fait au Québec, la société doit déposer la version française des prospectus (le provisoire et le définitif), ainsi que des documents qui y sont intégrés par renvoi, auprès de l'Autorité des marchés financiers Québec. Au moment de son dépôt, le prospectus provisoire doit par ailleurs être accompagné des documents suivants :

- La lettre d'accord présumé des auditeurs au sujet des états financiers audités de la société qui sont intégrés au prospectus;
 - Un formulaire dûment rempli autorisant la collecte de renseignements personnels au sujet des administrateurs, des dirigeants et des promoteurs de la société;
 - Certains renseignements personnels au sujet des administrateurs, des dirigeants et des promoteurs de la société;
 - Une copie de tous les contrats importants;
 - Un projet du contrat d'entiercement, s'il y a lieu;
 - Le consentement de chaque personne chargée d'établir un rapport d'évaluation ou une partie de celui-ci ou d'en superviser la rédaction;
 - Les droits de dépôt applicables.
- Le processus complet, y compris la planification et la rédaction des premières versions des documents requis, prend habituellement de cinq à neuf mois. Les facteurs qui pourraient faire en sorte que le processus dure environ neuf mois plutôt que cinq comprennent les enjeux liés à l'examen des organismes de réglementation, le succès des activités de commercialisation et la période de l'année, car les courtiers sont habituellement moins actifs durant l'été.
 - Un échéancier détaillé précisant la date limite de chaque étape et les documents requis doit être établi avant le début du processus.

Étape 2 : Demande d'inscription

- Dans le cadre d'un PAPE, en plus du prospectus qu'elle doit déposer et faire viser, la société doit soumettre une demande d'inscription à la bourse applicable peu après le dépôt du prospectus provisoire (voir l'échéancier qui figure plus bas). Les annexes A à C du présent guide présentent les exigences d'inscription initiale des diverses bourses.

Échéancier

- Vous trouverez plus bas un tableau qui présente la suite chronologique des étapes principales d'un PAPE (nous avons établi l'échéancier ci-dessous ici à titre informatif seulement, en supposant que la société consacre tous les efforts qui sont requis à la réalisation du PAPE, que le personnel clé est en place et que les documents financiers et autres sont à jour). Comme nous l'avons mentionné, la réalisation d'un PAPE se déroule normalement sur une période allant de trois à six mois, à compter de la date de dépôt du prospectus provisoire.

Un prospectus déposé au Canada doit révéler de façon complète, véridique et claire tous les faits importants relatifs à l'émetteur et aux titres qui seront émis dans le cadre du PAPE. La réglementation canadienne sur les valeurs mobilières prescrit les renseignements qui doivent figurer dans le prospectus établi dans le cadre du PAPE (le prospectus « ordinaire » ou « long »).

| | Tâches à accomplir |
|---|--|
| <p>Phase 1 Réunions préliminaires, rédaction et dépôt</p> | <p>Semaines 1 et 2</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tenir une réunion pour organiser le groupe de travail • S'assurer que les états financiers audités pertinents sont prêts • Choisir les placeurs pour compte ou les preneurs fermes et retenir leurs services • Amorcer la vérification diligente <p>Semaine 3</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tenir des discussions préalables au dépôt du prospectus avec la bourse applicable <p>Semaines 1 à 5</p> <ul style="list-style-type: none"> • Soumettre les formulaires de renseignements personnels au sujet des personnes clés de la société, y compris ses administrateurs et ses dirigeants, à l'approbation des organismes de réglementation • Poursuivre la vérification diligente • Établir le prospectus provisoire et le faire traduire en français (si le placement est fait au Québec) • Rédiger la demande d'inscription à la bourse visée • Établir un régime de rémunération à base de titres de participation et les documents faisant foi de l'approbation des actionnaires, au besoin • Obtenir des copies de tous les contrats importants • Réserver le symbole boursier • Retenir les services de l'agent des transferts • Obtenir un avis juridique relatif à la traduction française du prospectus provisoire (si le placement est fait au Québec) |
| <p>Phase 2 Dépôt du prospectus provisoire et de la demande d'inscription</p> | <p>Semaines 6 et 7</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tenir une séance de vérification diligente verbalement • Déposer et imprimer le prospectus provisoire • Réserver les numéros CUSIP/ISIN pour les titres • Déposer un projet de la demande d'inscription auprès de la bourse et soumettre notamment le plan d'affaires, les budgets et les sources de financement, les états financiers, les documents constitutifs, les contrats importants, la liste des porteurs de titres et les droits de dépôt • Obtenir l'avis juridique de conseillers juridiques locaux relativement aux filiales importantes |

Une fois que le prospectus provisoire a été déposé, le processus du PAPE prend normalement de trois à six mois, selon les délais rattachés à l'examen des organismes de réglementation, à la vérification diligente et à la commercialisation, comme il est décrit ci après. La suite de l'échéancier se fonde sur le scénario idéal.

| | Tâches à accomplir |
|-------------------------------------|--|
| | <ul style="list-style-type: none"> • Période d'examen du prospectus provisoire • Communiquer avec la bourse au sujet de ses observations sur la demande d'inscription soumise |
| | <ul style="list-style-type: none"> • Réception de la lettre énonçant les observations de l'autorité principale |
| Phase 3 Période d'attente | <ul style="list-style-type: none"> • Apporter les modifications requises au prospectus en fonction des observations de l'autorité principale et de la bourse visée <p>*Cette étape pourrait prendre plus de temps selon l'ampleur des observations.</p> |
| | <ul style="list-style-type: none"> • Amorcer la commercialisation des titres <p>*Ce délai est négociable et sera tributaire de l'enthousiasme que les titres suscitent sur le marché. Bien que la commercialisation puisse commencer dès l'obtention du visa du prospectus provisoire (et, techniquement, les « manifestations d'intérêt » peuvent être sollicitées avant cette date, sous réserve de conditions rigoureuses), les courtiers préfèrent souvent attendre que les modifications requises aient été apportées en fonction des observations des commissions des valeurs mobilières avant de commencer à commercialiser sérieusement les titres.</p> |
| | <ul style="list-style-type: none"> • Approbation conditionnelle de l'inscription • Remettre les documents requis à l'agent des transferts et conclure la convention requise avec celui-ci |
| | <ul style="list-style-type: none"> • Terminer la vérification diligente aux fins de la demande d'inscription et de la promotion, s'il y a lieu • Établir le prospectus définitif et le faire traduire (si le placement est fait au Québec) • Obtenir un avis juridique relatif à la traduction du prospectus définitif (si le placement est fait au Québec) |

Phase 4

Conclusion des conventions et dépôt des documents

Semaines 13 et 14

- Le conseil d'administration se réunit pour approuver les questions relatives au prospectus, aux ententes applicables et à la demande d'inscription
- Obtenir le consentement de toutes les parties dont l'avis ou le rapport est utilisé dans la demande d'inscription
- Soumettre la lettre de promotion, s'il y a lieu
- Obtenir un lien de dépôt auprès de la bourse, le cas échéant
- Établir le nombre de titres qui seront placés et leur prix, s'ils n'ont pas été établis avant le dépôt du prospectus provisoire
- Tenir la séance de la vérification diligente finale, verbalement, avant le dépôt du prospectus définitif
- Conclure la convention de placement pour compte ou de prise ferme
- Déposer le prospectus définitif et obtenir le visa
- Imprimer et remettre le prospectus définitif

Semaines 13 et 14

- Publication du bulletin d'inscription de la bourse visée

Phase 5

Clôture

Semaines 14 et 15

- Clôture du placement
- Début de la négociation des titres en bourse (la négociation des titres peut commencer à l'avance avec règlement à la date d'opération plus un jour)
- Publier un communiqué annonçant la clôture du placement et l'inscription en bourse

V. Autres moyens de s'inscrire en bourse

a. Prise De Contrôle Inversée (PCI)

- Une prise de contrôle inversée, que l'on appelle parfois une introduction indirecte en bourse, est une opération par laquelle une société coquille ouverte dont les actions sont inscrites en bourse et détenues par le public (**société acheteuse**) fait l'acquisition d'une société fermée en exploitation (**société visée**) ou fusionne avec celle-ci, ce qui entraîne indirectement l'introduction en bourse de cette dernière.
 - La société acheteuse acquiert les titres de la société visée en émettant aux actionnaires de cette dernière des actions dont la valeur équivaut à celle de l'actif ou des activités de la société visée. Une prise de contrôle inversée entraîne habituellement un changement de contrôle de la propriété de la société acheteuse, souvent en faveur des actionnaires de la société visée. La société acheteuse demeure inscrite en bourse et détient désormais des éléments d'actif et exerce des activités du fait qu'elle est propriétaire de la société visée.
 - La société acheteuse peut être une ancienne société en exploitation ayant aliéné son actif ou son entreprise ou une société ayant été constituée dans le seul but d'effectuer une prise de contrôle inversée. Dans ce dernier cas, on parlera soit d'une société de capital de démarrage (SCD), soit d'une société d'acquisition à vocation spéciale (SAVS), deux types de sociétés décrites plus amplement ci après.
 - La prise de contrôle inversée est assujettie à l'approbation de la bourse applicable et la société qui en est issue doit respecter les exigences d'inscription initiale de la bourse en question (voir les annexes A à C).
- L'avantage principal de la prise de contrôle inversée par rapport au PAPE est l'atténuation du degré de risque qui découle des éléments suivants :
 - le léger fardeau réglementaire, en ce sens que, en règle générale, les organismes de réglementation n'ont pas à intervenir (à moins que la société ne choisisse de procéder simultanément à un appel public à l'épargne);
 - le fait que les actions de la société acheteuse sont déjà détenues par le public fait en sorte que les exigences relatives au flottant sont respectées, sans financement concomitant.
 - Voici certains des inconvénients de la prise de contrôle inversée par rapport au PAPE :
 - Le risque que des obligations ou des responsabilités soient rattachées à la société acheteuse, par exemple, des obligations ou des responsabilités qui incombaient à sa société devancière ou se rapportaient aux biens qu'elle avait acquis antérieurement;
 - La moins grande visibilité que l'opération donne à la société, étant donné l'absence (dans la plupart des cas) d'appel public à l'épargne concomitant;
 - La nécessité de mener des négociations supplémentaires et d'effectuer une vérification diligente mutuelle, ce qui n'est pas nécessaire dans le cadre d'une introduction en bourse traditionnelle par voie de PAPE;

- L'opération et l'émetteur issu de l'opération ne bénéficient pas de la crédibilité que les courtiers apportent de la même façon que dans le cadre d'un PAPE (à moins que l'opération ne s'accompagne d'un financement concomitant ou que l'émetteur ne conclue en même temps une entente selon laquelle les courtiers agiront comme promoteurs);
- Moins de contrôle sur le processus, en ce sens que la société visée dépend d'un tiers pour obtenir son flottant et son inscription en bourse.

Structure de l'opération

- Une prise de contrôle inversée peut être réalisée par voie de regroupement, de fusion ou d'arrangement prévu par la loi ou au moyen d'un échange d'actions. Dans ce dernier cas, les actionnaires de la société visée conviennent avec la société acheteuse d'échanger leurs actions de la société visée contre des actions de la société acheteuse.
- Dans chaque cas, la convention relative à l'opération admissible énonçant les modalités principales de la prise de contrôle inversée, y compris le calendrier d'exécution, les conditions, les engagements des parties et les déclarations et garanties, est signée. L'opération peut comprendre des « mesures de protection » de l'opération comme des frais de rupture, des clauses de non-sollicitation et l'engagement des initiés de la société acheteuse à voter en faveur de l'opération (si l'approbation des actionnaires est requise).

Vérification diligente

- Chacune des deux parties effectue une vérification diligente de l'autre partie au début de l'opération. Comme elle est une société « coquille », la société acheteuse détient un actif et a des dettes minimes, mais il est important que la société visée s'assure qu'aucune obligation ou responsabilité latente ne soit rattachée à la société acheteuse.
- Si un placement privé est effectué simultanément par l'entremise de courtiers (c. à d. qu'un ou plusieurs courtiers agiraient à

titre de placeurs pour compte ou de preneurs fermes) ou si un promoteur est requis (voir plus bas), les courtiers effectueront leur propre vérification diligente.

Promoteur

- Une prise de contrôle inversée peut nécessiter la participation d'un « promoteur », qui est habituellement un courtier en valeurs mobilières agissant en qualité de membre de la bourse. Le promoteur, de par la vérification diligente qu'il effectue, renforce la crédibilité de la société acheteuse.
- Si la prise de contrôle inversée comporte un placement effectué par l'entremise de courtiers (voir plus bas), le promoteur n'est plus nécessaire, car les courtiers participant au placement jouent un rôle similaire à celui du promoteur.

Placement privé

- Un placement privé de titres (qu'il soit effectué par la société acheteuse ou par la société visée) est souvent mené en même temps que la prise de contrôle inversée afin que l'on puisse s'assurer qu'au terme de l'opération de prise de contrôle inversée, la société acheteuse soit en mesure de remplir les exigences d'inscription en bourse et dispose d'un fonds de roulement suffisant pour exercer ses activités.
- Les titres faisant l'objet du placement peuvent appartenir à l'une ou l'autre des catégories suivantes :
 - des « reçus de souscription », qui sont échangés automatiquement contre des actions ordinaires ou d'autres titres de la société acheteuse à la clôture de la prise de contrôle inversée;
 - des actions de la société visée, qui sont échangées contre des actions de la société acheteuse à la clôture de la prise de contrôle inversée;
 - des titres (habituellement des actions, ou des actions et des bons de souscription formant des « unités ») de la société acheteuse.

- Selon la structure de l'opération, les titres émis peuvent être assujettis à une « période de détention » d'au plus quatre mois. Toutefois, dans la mesure du possible, les placements privés sont structurés de manière à ce que les titres qui en résultent soient librement négociables afin de faciliter la commercialisation du placement.

Communication de l'information

- Si elle est inscrite à la TSXV ou à la Cboe Canada, la société acheteuse doit présenter des renseignements similaires à ceux qui figureraient dans un prospectus au sujet de chacune des sociétés qui sont parties à la prise de contrôle inversée projetée, dans l'un ou l'autre des documents suivants :
 - Une circulaire d'information ou de sollicitation de procurations, qui renseignera et éclairera les actionnaires en vue du scrutin qui sera tenu à l'assemblée extraordinaire à laquelle ils devront se prononcer sur l'opération;
 - Une déclaration de changement à l'inscription, dans les cas suivants :
 - l'approbation des actionnaires à l'égard de l'opération est obtenue par voie de consentement écrit plutôt que dans le cadre d'une assemblée;
 - l'approbation des actionnaires n'est pas requise pour la réalisation de l'opération.
- Dans le cas de la CSE, la société acheteuse doit établir une déclaration d'inscription présentant des renseignements similaires (conformément aux exigences de la CSE).
- Dans le cas de la TSX, la société acheteuse doit établir et déposer une circulaire d'information ou de sollicitation de procurations donnant des renseignements similaires à ceux qui figureraient dans un prospectus au sujet de la société issue de l'opération.

Une prise de contrôle inversée, que l'on appelle parfois une introduction indirecte en bourse, est une opération par laquelle une société coquille ouverte dont les actions sont inscrites en bourse et détenues par le public fait l'acquisition d'une société fermée en exploitation ou fusionne avec celle-ci.

Approbation des actionnaires

- La société acheteuse ou la société visée, ou les deux, peuvent être tenues de soumettre la prise de contrôle inversée projetée à l'approbation de leurs actionnaires en vertu des lois applicables sur les valeurs mobilières et sur les sociétés par actions. Le seuil d'approbation des actionnaires varie selon la structure de l'opération et pourrait être : (i) une majorité simple, (ii) une majorité aux deux tiers, ou (iii) une majorité aux deux tiers et une majorité des porteurs minoritaires désintéressés (lorsqu'il s'agit d'une opération entre personnes apparentées).

Échéancier d'une prise de contrôle inversée

- L'échéancier qui figure ci après, qui est fondé sur des estimations raisonnables pour une opération de prise de contrôle inversée et une inscription en bourse, est présenté à titre informatif. Il pourrait toutefois différer sensiblement, selon l'opération projetée.

Phase 1

Repérage de la société visée et début du processus

2 à 4 semaines

- Repérer la société visée et commencer les négociations
- Entreprendre la vérification diligente de la société acheteuse et de la société visée
- Déterminer les ratios ou les fourchettes à considérer pour établir le prix des titres
- Considérer le bien fondé d'un financement
- Entreprendre la rédaction des rapports techniques, s'il y a lieu (ils sont requis si l'émetteur est une société minière ou une société pétrolière ou gazière)
- Entreprendre l'établissement des états financiers audités de la société visée
- Déposer les formulaires de renseignements personnels au sujet des nouveaux membres du personnel clé, y compris des administrateurs et des dirigeants

Phase 2

Annonce de l'opération

1 à 2 semaines

- Annoncer l'opération avec la société acheteuse
- Entreprendre l'établissement des documents relatifs à l'assemblée des actionnaires de la société acheteuse
- Poursuivre l'établissement des états financiers et des rapports techniques
- Poursuivre la vérification diligente (aspects juridiques et commerciaux)
- Sélectionner les membres de la direction et du conseil d'administration de l'émetteur qui sera issu de l'opération

Phase 3

Dépôt des projets initiaux des documents

4 à 8 semaines

- Déposer des projets de documents initiaux auprès de la bourse, y compris les suivants :
 - la circulaire d'information ou de sollicitation de procurations
 - les états financiers
 - les rapports techniques, s'il y a lieu
 - la demande d'inscription à la bourse
- Publier la date de clôture des registres (ou la date de référence) aux fins de l'assemblée des actionnaires (au moins sept jours avant cette date)

Phase 4

Obtention de l'approbation conditionnelle

2 à 4 semaines

- Obtenir l'approbation conditionnelle de la bourse relativement à l'inscription
- Si l'approbation des actionnaires est requise :
 - Déterminer la date de clôture des registres (ou la date de référence) aux fins de l'assemblée des actionnaires (au moins 30 jours avant la date de l'assemblée)
 - Imprimer les documents et les envoyer par la poste aux actionnaires de la société acheteuse (au moins 21 jours avant la date de l'assemblée)

Phase 5

Approbation des actionnaires et clôture de l'opération

1 à 2 semaines

- Si l'approbation des actionnaires est requise :
 - Tenir une assemblée des actionnaires
 - Déposer auprès de la bourse les documents attestant de l'approbation des actionnaires
- Clôture de l'opération de prise de contrôle inversée et du financement concomitant, s'il y a lieu
- Publication du bulletin final de la bourse attestant de son approbation définitive de l'inscription
- Début de la négociation des actions de l'émetteur issu de l'opération

L'échéancier est présenté à titre informatif seulement, comme il est indiqué plus haut, et, bien que certains délais soient fondés sur les exigences des organismes de réglementation, les réalités du marché et la nature de l'opération projetée pourraient faire en sorte que le processus prenne un peu plus ou un peu moins de temps que ce qui est indiqué.

b. Sociétés de Capital de Démarrage (SCD)

- Une société de capital de démarrage (SCD) est une société « coquille » inscrite à la TSXV qui a été créée dans le but de réaliser une prise de contrôle inversée. L'opération est appelée une « opération admissible », mais de nombreux aspects de la prise de contrôle inversée, y compris l'approbation des actionnaires de la société visée, s'appliquent de la même manière dans le cas d'une SCD.
 - Vu son caractère unique, le programme des SCD est assujéti à une vaste réglementation qui a pour but de protéger les investisseurs. Toutefois, les avocats et les professionnels de Dentons ainsi que les autres participants aux marchés financiers comprennent bien le processus, plus de 2 000 opérations admissibles ayant été réalisées dans le cadre de ce programme.
 - Nous présentons ici le scénario type d'une inscription à la TSXV. Toutefois, dans le cas des grandes sociétés fermées, l'émetteur issu de l'opération pourrait avoir la possibilité de s'inscrire à la TSX, que ce soit au moment de la clôture de l'opération admissible ou au moyen d'une migration subséquente vers la TSX.
 - Un régime plus complet de dispositions transitoires s'applique aux SCD projetées qui ont réalisé un PAPE, mais qui n'ont pas encore effectué leur opération admissible.
 - La SCD possède des liquidités comme seul actif. Elle doit réunir entre 200 000 \$ et 9,5 M\$ dans le cadre de son PAPE (et pas plus de 10 M\$, y compris le capital d'amorçage et les autres placements privés, s'il y a lieu), puis réaliser une opération admissible.
- Comme les administrateurs et les dirigeants de la SCD doivent posséder de l'expérience des marchés financiers, le programme permet de mettre des jeunes entreprises en relation avec des professionnels chevronnés qui pourront les aider dans le cadre de leur processus d'introduction en bourse.
 - Le programme des SCD comprend habituellement trois étapes :
 - La SCD est constituée par un groupe de fondateurs, qui forment le conseil d'administration et l'équipe de direction et souscrivent habituellement des actions avant le PAPE.
 - La SCD effectue un PAPE simplifié et inscrit ses actions ordinaires à la TSXV (le symbole comprendra le suffixe « .p » pour indiquer que l'émetteur est une SCD).
 - La SCD réalise son opération admissible en faisant l'acquisition d'une ou de plusieurs entreprises ou d'éléments d'actif.
 - Ce que le programme des SCD offre :
 - Le programme offre aux sociétés cibles (fermées) la possibilité de devenir une société ouverte à un stade plus précoce de leur développement que si elles devaient effectuer un PAPE traditionnel par voie de prospectus, d'avoir accès à des capitaux et de bénéficier de l'apport des dirigeants chevronnés.
 - Le programme permet aux investisseurs d'investir dans une entreprise en démarrage (ce qui constitue parfois un placement très spéculatif) dans un cadre réglementé.

Avant le PAPE

Les règles et les restrictions applicables à l'inscription en bourse et au financement d'une SCD et à la réalisation d'une opération admissible sont énoncées dans la [politique 2.4](#) de la TSXV, qui a pour objet d'empêcher l'utilisation abusive du programme et les délits d'initiés.

- L'une des règles fondamentales concerne le capital de démarrage que les SCD réunissent avant leur PAPE (c'est-à-dire les actions qu'elles peuvent vendre à leurs fondateurs), dont le prix ne peut être inférieur à 0,05 \$ par action ou à 50 % du prix auquel les actions visées par le PAPE sont vendues (qui doit être d'au moins 0,10 \$) et dont la valeur globale ne peut pas dépasser 1 M\$. De plus, les administrateurs et les dirigeants doivent investir individuellement au moins 5 000 \$ et, collectivement, au moins 100 000 \$ ou 5 % du produit global réuni avant l'inscription (y compris dans le cadre du PAPE), selon la plus élevée des deux sommes.

Pendant et après le PAPE

- La SCD doit remplir certains critères, qui ont été modifiés au début de 2021, quant au nombre d'actions détenues par des actionnaires publics; ces critères sont similaires à ceux qui s'appliquent aux émetteurs du niveau 2 de la TSXV (voir les annexes A à C). De plus, 75 % des actions émises dans le cadre du PAPE doivent être achetées par des actionnaires qui ne sont pas propriétaires de plus de 2 % de ces actions, ce qui a pour objet de répartir et de diversifier l'actionnariat.
 - La totalité des actions de démarrage émises à un prix inférieur à celui des actions visées par le PAPE et la plupart des titres acquis par des personnes ayant un lien de dépendance doivent être entiercés. Les titres entiercés sont libérés par étapes sur une période de 18 mois suivant la clôture de l'opération admissible.
 - Il existe des limites et des règles de communication d'information à l'égard de la rémunération versée aux conseillers techniques de la SCD et au « placeur pour compte » (c.-à-d. le courtier) dans le cadre du PAPE. L'octroi d'options d'achat d'actions est également limité.
- L'utilisation des liquidités de la SCD est limitée par les règles de la TSXV, y compris la règle générale selon laquelle la SCD peut engager des frais uniquement pour exploiter son entreprise, c'est à dire repérer et acquérir des éléments d'actif ou une entreprise. Dans la plupart des cas, les limites sont subjectives (c'est-à-dire qu'elles doivent être « raisonnables »), mais certaines règles strictes s'appliquent, notamment le plafond de 3 000 \$ par mois applicable aux honoraires professionnels et aux frais de location de bureaux et l'interdiction d'engager des frais d'achat ou de location de véhicules.

Opération admissible

- Si la société visée est considérée comme n'ayant aucun lien de dépendance avec la SCD, l'opération ne nécessitera pas l'approbation des actionnaires, mais elle devra être rendue publique, que ce soit par l'entremise d'une « déclaration de changement à l'inscription » ou d'un prospectus.
- Si la société visée est considérée comme ayant un lien de dépendance avec la SCD, l'opération devra être approuvée par les actionnaires, selon un processus similaire à celui d'une prise de contrôle inversée, c'est-à-dire que la SCD doit publier une circulaire d'information ou de sollicitation de procurations et convoquer une assemblée des actionnaires et obtenir l'approbation des actionnaires minoritaires.
- Que l'approbation des actionnaires soit requise ou non, l'opération admissible et les documents d'information applicables seront soumis à l'examen et à l'approbation de la TSXV. Ces documents comprennent le communiqué de presse annonçant l'opération admissible, la déclaration de changement à l'inscription, le régime incitatif à base d'actions proposé, les chartes des comités et les chartes relatives à la gouvernance, le rapport du promoteur (s'il y a lieu), les états financiers et (dans le cas des sociétés d'exploitation minière et des sociétés pétrolières et gazières) le rapport d'étude géologique ou le rapport sur les réserves (les « rapports techniques »).

- La TSXV exigera de l'information sur les initiés de l'émetteur issu de l'opération, y compris les administrateurs, les dirigeants et l'actionnaire majoritaire, s'il y a lieu (ainsi que les administrateurs et les hauts dirigeants de l'actionnaire majoritaire qui est une société) de la SCD et du « promoteur » de cette dernière, s'il y a lieu, et pourrait vérifier les antécédents de ces initiés. Ces renseignements sont prescrits par les formulaires de renseignements personnels exigés par la TSXV pour les administrateurs et les dirigeants de la société ouverte issue de l'opération, ainsi que les renseignements qui doivent figurer dans la déclaration de changement à l'inscription.
- D'autres règles s'appliquent à l'égard des éléments suivants :
 - Les « financements concomitants » (c.-à-d. les financements effectués au même moment que la clôture de l'opération admissible);
 - Les « financements provisoires » (c'est-à-dire les financements effectués après la conclusion d'une convention relative à l'opération admissible dans le but de réunir les fonds nécessaires pour réaliser celle-ci, à l'exception des paiements au vendeur);
 - La rémunération payable à quiconque (par exemple, un intermédiaire) à l'égard d'un placement privé réalisé par la SCD.
- Les opérations sur les titres de la SCD demeureront interdites jusqu'à ce que la TSXV ait terminé son « évaluation préliminaire », ce qui comprend un examen des documents et la vérification des antécédents. Dans certains cas, cette interdiction pourrait être prolongée jusqu'à ce que l'opération admissible soit réalisée, soit après l'approbation des actionnaires, soit après le dépôt du document applicable (déclaration de changement à l'inscription ou circulaire d'information ou de sollicitation de procurations).
- La TSXV peut décider de ne pas reconnaître l'opération, par exemple, si elle juge que les activités projetées de l'émetteur issu de l'opération, de par leur nature, sont ou seront inacceptables.
- Les SCD projetées qui ont conclu un « accord de principe » ne peuvent pas avoir recours au programme. Veuillez consulter la [politique 2.4 de la TSXV](#) à ce sujet.
- Le tableau qui suit présente à titre informatif l'échéancier d'une opération admissible, qui repose sur les hypothèses suivantes :
 - La SCD doit tenir une assemblée des actionnaires;
 - La SCD effectuera un placement privé en même temps que l'opération admissible;
 - La vérification diligente et les vérifications d'antécédents, le cas échéant, pourront se faire dans des délais raisonnables; et
 - Il n'y a aucun arrangement prévu par la loi qui nécessiterait l'approbation du tribunal.
- Certaines opérations pourraient se dérouler selon un échéancier considérablement différent de celui que nous présentons à titre informatif.

La TSXV exigera de l'information sur les initiés de l'émetteur issu de l'opération, y compris les administrateurs, les dirigeants et l'actionnaire majoritaire, s'il y a lieu (ainsi que les administrateurs et les hauts dirigeants de l'actionnaire majoritaire qui est une société) de la SCD et du « promoteur » de cette dernière, s'il y a lieu, et pourrait vérifier les antécédents de ces initiés.

| | |
|-------------------------|---|
| Semaines 1 et 2 | <ul style="list-style-type: none"> • Former le conseil d'administration et l'équipe de direction de l'émetteur issu de l'opération et soumettre les demandes requises à la TSXV • Tenir une réunion préalable avec la TSXV • Établir la structure du financement et négocier les modalités de la lettre mandat avec les placeurs pour compte • Négocier et arrêter les modalités de la convention de souscription • Établir la portée de l'information financière devant figurer dans la circulaire d'information ou de sollicitation de procurations • Créer une salle de données virtuelle |
| Semaines 1 à 8 | <ul style="list-style-type: none"> • Faire auditer et examiner les états financiers de la société visée et établir le rapport de gestion connexe • Établir les états financiers pro forma de l'émetteur issu de l'opération |
| Semaines 3 à 8 | <ul style="list-style-type: none"> • Négocier les modalités de la convention d'acquisition et arrêter la version définitive • Commercialiser les titres placés dans le cadre du financement • Vérification diligente effectuée par les placeurs pour compte • Rédiger les conventions relatives au financement (convention de placement, acte relatif aux bons de souscription spéciaux, convention relative aux reçus de souscription) et en négocier les modalités • Établir les documents à soumettre à la TSXV, dont les avis juridiques relatifs à la SCD, à la société visée et, dans certains cas, aux éléments d'actif de cette dernière |
| Semaines 8 et 9 | <ul style="list-style-type: none"> • Signer la convention d'acquisition et publier le communiqué de presse • Clôturer le financement • Déposer les documents initiaux auprès de la TSX et obtenir son approbation conditionnelle |
| Semaines 8 à 11 | <ul style="list-style-type: none"> • Établir la circulaire d'information ou de sollicitation de procurations en vue de l'assemblée des actionnaires |
| Semaines 11 à 13 | <ul style="list-style-type: none"> • Obtenir les observations de la TSXV relativement aux documents initiaux • Envoyer aux actionnaires les documents relatifs à l'assemblée • Déposer les documents relatifs à l'assemblée et d'autres documents auprès de la TSXV |
| Semaine 16 | <ul style="list-style-type: none"> • Tenir l'assemblée des actionnaires |
| Semaine 17 | <ul style="list-style-type: none"> • Déposer les documents définitifs auprès de la TSXV, y compris le rapport du promoteur, s'il y a lieu |
| Semaine 18 | <ul style="list-style-type: none"> • Clôture de l'opération admissible • Publication du bulletin définitif de la TSXV annonçant qu'elle a approuvé l'inscription des titres de l'émetteur issu de l'opération • Début de la négociation des titres de l'émetteur issu de l'opération à la TSXV |

c. Sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS) – TSX ET CBOE Canada

- Le programme des sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS) est le pendant mis en place par les bourses réservées aux sociétés à grande capitalisation en réponse au programme des SCD. Les règles de la TSX et de la Cboe Canada régissant les SAVS sont les mêmes, à quelques différences près.
- Le programme des SAVS offre une solution de rechange aux règles strictes de la TSVX et aux limites de capital imposées aux SCD, ainsi qu'au seuil de capital minimal officiel, plus élevé, que les entités doivent atteindre dans le cadre d'un appel public à l'épargne traditionnel, comme cela est indiqué dans le présent document.
- À l'instar des SCD, les SAVS sont des sociétés « coquilles » inscrites en bourse qui ont pour objet d'effectuer une acquisition, bien que les SAVS, dans la plupart des cas, concluent des opérations de plus grande envergure et réunissent des fonds plus élevés que les SCD : à titre d'illustration, les SAVS doivent réunir au moins 30 M\$ dans le cadre de leur PAPE.
- La SAVS ne peut pas dépenser les fonds considérables qu'elle a réunis dans le cadre de son PAPE tant que l'opération d'acquisition n'a pas été réalisée.
- Les SAVS sont assujetties à une réglementation rigoureuse qui, à certains égards, est plus contraignante que les règles du programme des SCD. Voici quelques différences :
 - Une tranche d'au moins 90 % du produit du PAPE (et la moitié de la commission des preneurs fermes) doit être entières et remboursée aux investisseurs si la SAVS n'est pas en mesure de réaliser une acquisition admissible dans les 36 mois suivant la date de clôture de son PAPE;
 - Les SAVS sont soumises à certaines exigences en matière de structure du capital, notamment en ce qui concerne la conversion, la liquidation et d'autres caractéristiques des titres;
 - La SAVS ne peut octroyer aucune rémunération à base de titres, comme des options d'achat d'actions, avant d'avoir réalisé son acquisition admissible;
 - La SAVS doit soit obtenir l'approbation des actionnaires à l'égard de l'acquisition admissible visée, soit déposer un prospectus d'admissibilité (sans placement) à titre d'émetteur assujetti concernant l'acquisition admissible (plutôt qu'une déclaration de changement à l'inscription, comme doit le faire une SCD).
- Dans le cadre du programme des SAVS, une société fermée de premier plan peut devenir une société ouverte dans un délai raisonnable (environ trois mois si l'on exclut le temps qui sera consacré à la recherche d'une occasion d'acquisition) et le processus du PAPE peut être simplifié.
- Le programme n'a pas connu le même engouement que celui des SCD de la TSX².
- Les SAVS ont été un peu plus actives sur la Cboe Canada que sur la TSX, mais le programme suscite tout de même moins d'engouement que celui des SCD.

2 TSX, au 19 octobre 2020.

d. Obligations d'information postérieures à un pape ou à une PCI

- Une fois inscrite en bourse, la société devra se conformer aux politiques d'information continue et d'information occasionnelle de la bourse à laquelle elle est inscrite et aux lois sur les valeurs mobilières applicables qui régissent ses pratiques.
- Pierre angulaire du régime de réglementation des marchés financiers du Canada, l'obligation d'information continue vise à permettre aux investisseurs de se renseigner sur les émetteurs assujettis. Si ceux-ci s'acquittent de cette obligation en toute transparence, ils permettent aux investisseurs de prendre des décisions éclairées et informent le marché, ce qui profite à la fois aux émetteurs et aux investisseurs.
- De nombreux documents doivent être publiés chaque année, chaque trimestre ou sur demande, y compris les suivants :
 - la notice annuelle
 - les états financiers annuels et trimestriels
 - le rapport de gestion
 - les circulaires d'information ou de sollicitation de procurations
 - les déclarations d'acquisition d'entreprise
 - les déclarations de changement important
 - les communiqués de presse
 - les contrats importants
- L'émetteur qui ne se conforme pas aux obligations d'information s'expose à des sanctions imposées par les organismes de réglementation, à une interdiction d'opérations sur ses titres et à d'autres conséquences défavorables.
- Il ne suffit pas que les émetteurs s'acquittent de leurs obligations d'information : ils doivent aussi observer certains délais, car l'« information importante », concept défini vaguement par les lois sur les valeurs mobilières et les politiques des bourses, doit être communiquée au marché en temps opportun.
- Bien que l'on puisse trouver des directives à ce sujet dans les politiques des bourses, dans la jurisprudence et dans les instructions complémentaires de certaines normes canadiennes, les sociétés ouvertes ont intérêt à consulter leurs conseillers juridiques afin de bien se préparer à remplir leurs obligations à ce titre.
- Il est impératif que les sociétés ouvertes prennent les mesures nécessaires pour pouvoir remplir leurs obligations d'information en temps opportun si elles veulent assurer leur réussite à long terme.

e. Financement par bons de souscription spéciaux

- Un « bon de souscription spécial » est un titre convertible qu'une société émet dans le cadre d'un placement privé. Lorsque la société dépose un prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujéti et s'inscrit en bourse, ce bon de souscription est converti automatiquement en un titre de capitaux propres, sans autre paiement de la part de son porteur.
- Les bons de souscription spéciaux peuvent être émis par des sociétés ouvertes, selon un processus similaire à celui décrit ci-dessous, mais dans le présent guide, nous abordons plutôt l'utilisation que les sociétés fermées en font dans le cadre de leur processus d'inscription en bourse).
- Les considérations d'ordre réglementaire applicables à un PAPE s'appliquent de la même façon à une opération visant des bons de souscription spéciaux, malgré l'absence d'« appel public à l'épargne ». La société doit toujours déposer un prospectus auprès des commissions des valeurs mobilières compétentes et obtenir leur approbation ainsi qu'obtenir l'approbation de la bourse à l'égard de son inscription.
- Le courtier effectue sa vérification diligente, ou l'aura au moins commencée, au moment du placement privé.
- À la différence d'un PAPE traditionnel ou d'une prise de contrôle inversée, le placement privé de bons de souscription spéciaux a l'avantage de permettre à l'émetteur de se procurer des fonds rapidement, soit dans un délai d'une à trois semaines.
- La structure de financement par bons de souscription spéciaux peut être utilisée comme solution de rechange à un PAPE ou à une prise de contrôle inversée lorsque les exigences relatives au « flottant » de la bourse applicable peuvent être satisfaites par un ou plusieurs placements privés. Cela dit, les placements

privés devront être souscrits par un grand nombre d'investisseurs sans lien de dépendance avec la société. Voici par exemple certains critères qui s'appliquent aux sociétés qui souhaitent s'inscrire au niveau 2 de la TSXV :

- Flottant de 500 000 actions, c'est à dire des actions détenues par des investisseurs sans lien de dépendance avec la société;
 - 200 actionnaires sans lien de dépendance avec la société détenant chacun un « lot régulier » (soit 1 000 actions si le cours est inférieur à 0,10 \$, 500 actions si le cours se situe entre 0,10 \$ et 0,99 \$ ou 100 actions si le cours est supérieur à 1,00 \$);
 - 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires sans lien de dépendance avec la société.
- Le processus d'introduction en bourse au moyen d'un placement de bons de souscription spéciaux comporte habituellement les éléments suivants :

Placement privé

- La société réalise un ou plusieurs financements par placement privé de bons de souscription spéciaux, généralement auprès d'investisseurs « qualifiés » (c'est-à-dire des investisseurs fortunés). Un ou plusieurs courtiers sont habituellement chargés d'effectuer une vérification diligente et de trouver un grand nombre de souscripteurs, comme ce serait le cas dans le cadre d'un PAPE.
- La société peut utiliser le produit du placement sans attendre.
- La société s'engage à déposer un prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujéti dans un délai donné, habituellement de quatre à six mois, à compter de la date de clôture du placement privé, à défaut de quoi elle devra émettre des actions supplémentaires (habituellement environ 10 %) au moment de la conversion des bons de souscription spéciaux.

Prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujetti (sans placement)

- La société établit et dépose ensuite un prospectus provisoire, suivi d'un prospectus définitif, mais sans procéder à un placement de titres. Le prospectus sert à assurer l'admissibilité de la conversion de chaque bon de souscription spécial en une action ordinaire (ou une « unité » composée d'une action ordinaire et d'un bon de souscription permettant à son porteur d'acquérir une partie ou la totalité d'une action supplémentaire), qui devient librement négociable. La société devient ainsi une société ouverte et un émetteur assujetti.
- La conversion a lieu dans les jours suivant l'approbation du prospectus définitif (ou la délivrance du « visa »).
- Le processus et les exigences ayant trait au prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujetti sont sensiblement les mêmes que dans le cadre d'un PAPE (sauf en ce qui concerne les exigences applicables au financement par voie de PAPE lui-même).
- Dans certaines circonstances, l'Autorité des marchés financiers (l'organisme de réglementation des valeurs mobilières du Québec) peut dispenser un émetteur de l'obligation de traduire un prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujetti (et les documents qui y sont intégrés par renvoi) en français.

Demande d'inscription

- Le prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujetti sert habituellement de document d'inscription, sous réserve de certaines modifications qui devront y être apportées afin de répondre aux exigences particulières des bourses.

f. Introduction directe en bourse

- Dans la mesure où elle satisfait aux critères d'inscription, y compris les exigences relatives au flottant (voir le point (e) plus haut), une société peut s'inscrire en bourse directement en déposant un prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujetti. Cette méthode est souvent utilisée lorsque la société n'a pas besoin d'un accès immédiat au capital.
- Comme c'est le cas pour d'autres moyens d'entrer en bourse, la société devra obtenir l'approbation des commissions des valeurs mobilières compétentes et de la bourse applicable.
- Le processus et les exigences ayant trait au prospectus d'admissibilité à titre d'émetteur assujetti sont similaires à ceux qui sont décrits au point (e) plus haut, sauf que l'opération se réalise sans l'intervention d'un courtier et sans placement privé de bons de souscription.

g. Double cotation

- Une société qui est déjà inscrite à une bourse étrangère peut faire une demande à une bourse canadienne en vue de bénéficier d'une double cotation sur les marchés canadiens. Pour en savoir plus sur cette méthode d'inscription en bourse, nous vous invitons à communiquer avec nos avocats, qui possèdent une vaste expérience en inscriptions transfrontalières. Nous vous invitons également à lire le chapitre VI du présent guide pour en apprendre un peu plus sur le Régime d'information multinational (RIM), qui régit les placements et la présentation de l'information au Canada et aux États-Unis pour les entreprises qui souhaitent accéder aux marchés des capitaux de chaque côté de la frontière.

VI. Régime d'information multinational

- Comme nous l'avons mentionné, le Régime d'information multinational (le « RIM ») régit les émetteurs canadiens et les émetteurs américains qui souhaitent accéder aux marchés des capitaux des deux côtés de la frontière. Dans ce guide, nous abordons le volet « nord sud » de ce régime, qui permet à certains émetteurs canadiens de réunir des fonds sur le marché américain en déposant un prospectus et des documents d'information continue canadiens auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (SEC). Le RIM facilite en outre les offres publiques d'achat et les autres opérations sur les marchés publics, ce dont nous ne traiterons pas ici.
- Le RIM se distingue du processus par lequel une société canadienne peut s'inscrire à titre d'émetteur national aux États-Unis, c'est-à-dire lorsqu'elle choisit de placer ses titres seulement aux États-Unis ou de le faire à titre d'« émetteur privé étranger » en vertu des lois américaines (ce qui signifie habituellement que la majorité de ses administrateurs et de ses dirigeants, la majeure partie de son actif et son siège social ne se trouvent pas aux États-Unis). En règle générale, chacun de ces deux processus exige la présentation de documents d'information plus nombreux et plus étoffés et le dépôt d'un prospectus ordinaire conforme aux normes de communication de l'information américaines, et le paiement des frais y afférents, et, comme la SEC doit examiner les documents déposés, le processus prend plus de temps, selon celui des deux qui est choisi.
- Le RIM est né à la suite d'une entente conclue entre la SEC et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières en 1991. Les règles canadiennes sont décrites dans la [Norme canadienne 71-101](#).
- Le RIM permet à une société canadienne de placer des titres au Canada et aux États-Unis ou aux États-Unis seulement. Dans les deux cas, elle doit déposer son prospectus au Canada, auprès des commissions des valeurs mobilières provinciales ou territoriales compétentes, qui feront leur examen habituel. Bien que la SEC se réserve le droit d'examiner les documents déposés dans le cadre du RIM, elle ne le fait habituellement pas, se fiant plutôt à l'examen des autorités canadiennes. La SEC déclare que le prospectus est en cours de validité après avoir reçu une copie du visa octroyé par l'autorité canadienne principale. Comme la SEC ne fait pas son propre examen, la clôture du placement se produit souvent à l'intérieur d'un court délai.
- Une fois qu'une société canadienne a effectué un tel placement aux États-Unis, elle peut normalement remplir ses obligations d'information continue en y déposant les mêmes documents qu'elle dépose au Canada.

Critères d'admissibilité

- Les critères principaux qu'une société canadienne qui souhaite se prévaloir du RIM doit remplir sont les suivants :
 - Avoir été constituée sous le régime des lois du Canada ou d'une province ou d'un territoire du Canada;
 - Être un « émetteur privé étranger » en vertu des lois américaines, ce qui signifie habituellement que (i) la majeure partie de ses actions sont détenues par des actionnaires se trouvant au Canada ou dans un autre territoire hors des États-Unis ou (ii) la majorité de ses administrateurs et de ses dirigeants, la majeure partie de son actif et son siège social ne se trouvent pas aux États-Unis;
 - Avoir été un émetteur assujéti au Canada pendant une période d'au moins 12 mois (ou 36 mois pour certains types de placements);
 - Avoir un flottant c'est à dire les actions détenues par des actionnaires sans lien de dépendance avec la société, d'une valeur globale d'au moins 75 M\$ US.
 - Ne pas être une « société d'investissement » inscrite ou tenue de l'être en vertu de la loi intitulée *Investment Company Act* de 1940 des États-Unis, en sa version modifiée, le cas échéant.

Règles applicables aux états unis

- Voici quelques règles et obligations américaines que les sociétés canadiennes qui souhaitent se prévaloir du RIM doivent connaître:
 - Certains États américains ont adopté des lois sur les valeurs mobilières qui imposent une obligation d'inscription, à moins de dispense, en plus de celle qu'imposent les règles fédérales. Les placements de titres aux États-Unis, y compris les placements effectués dans le cadre du RIM, sont dispensés de l'obligation d'inscription s'ils sont « couverts » (« federal covered

securities ») (par exemple, les titres qui sont inscrits ou dont l'inscription est autorisée à la Bourse de New York ou au Nasdaq). Les avocats de Dentons peuvent vous aider à remplir les conditions requises pour être admissible aux dispenses applicables.

- Après avoir déposé un prospectus (qui, aux États-Unis, s'appelle un « Registration Statement »), les émetteurs sont tenus de continuer à remplir leurs obligations d'information continue aux États-Unis en vertu de la *Securities Exchange Act* de 1934, ainsi qu'au Canada. Comme nous l'avons mentionné, un émetteur qui s'est prévalu du RIM peut habituellement satisfaire à cette exigence en déposant aux États-Unis les documents équivalents qu'il a déposés au Canada, ce à quoi s'ajoutent certaines obligations d'information supplémentaires, dont les suivantes :
 - Certaines « attestations » des contrôles appliqués à l'information financière présentée par l'émetteur, bien que les régimes canadiens et américains soient similaires à cet égard; cette exigence ne serait donc pas nouvelle pour l'émetteur canadien qui utilise le RIM.
 - L'« attestation » d'un auditeur externe est requise aux États-Unis dans le cadre du RIM, mais pas au Canada.
- La responsabilité civile que les sociétés engagent si elles donnent de l'information fautive ou trompeuse ou omettent de déclarer certains renseignements dans le prospectus ainsi que les moyens de défense prévus par la loi dont elles disposent sont à peu près les mêmes aux États-Unis et au Canada. Les États-Unis ont également adopté un régime de responsabilité en cas d'information fautive ou trompeuse ou d'omission dans les documents d'information continue qui est semblable à bien des égards au régime canadien. Comme au Canada, les clauses d'indemnisation et l'assurance responsabilité peuvent limiter la responsabilité éventuelle des administrateurs et des dirigeants.

VII. Conclusion

Comme l'illustre ce guide, il existe plusieurs façons de s'inscrire en bourse au Canada. Les avocats du groupe **Valeurs mobilières et financement des sociétés** de Dentons possèdent une vaste expérience dans ce domaine et seront ravis de vous aider à choisir celle qui convient le mieux à votre entreprise et de vous accompagner dans vos démarches.



Annexe A

Bourse de Toronto (TSX) – Exigences d’inscription pour les sociétés d’exploitation minière

| | TSX – sociétés non dispensées au stade d’exploration ou de mise en valeur | TSX – sociétés productrices non dispensées | TSX – sociétés dispensées |
|--|--|---|---|
| Propriétés – Exigences | Une propriété à un stade avancé décrite en détail dans un rapport technique préparé par une personne compétente indépendante. Participation d’au moins 50 % dans la propriété ³ . | Réserves prouvées et probables d’une durée de trois ans, telles qu’elles sont calculées par une personne qualifiée indépendante (si la mine n’est pas en production, une décision de mise en production a été prise). | Réserves prouvées et probables d’une durée d’au moins trois ans, telles qu’elles sont calculées par une personne qualifiée indépendante. |
| Programme de travail recommandé | 750 000 \$ affectés à la propriété d’exploration à un stade avancé ² , ainsi qu’il est recommandé dans le rapport technique ⁶ établi par une personne qualifiée indépendante. | Mine en voie de mise en production commerciale. | Activités minières commerciales. |
| Fonds de roulement et ressources financières | Fonds de roulement d’au moins 2 000 000 \$ et structure du capital appropriée. Des fonds suffisants pour mener à terme le programme envisagé et couvrir pendant 18 mois les coûts relatifs aux FA ¹ , les dépenses en immobilisations et les paiements relatifs aux propriétés. | Fonds suffisants pour que la mine passe à la production commerciale, plus un fonds de roulement suffisant pour financer toutes les dépenses en immobilisations prévues au budget et exercer les activités. Structure du capital appropriée. | Fonds de roulement suffisant pour exercer les activités. Structure du capital appropriée. |
| Actif corporel net, bénéfice ou produits | Actif corporel net de 3 000 000 \$ | Actif corporel net de 4 000 000 \$; preuve d’une probabilité raisonnable de bénéfice futur étayée par une étude de faisabilité ou des antécédents probants et documentés de production et de performance financière. | Actif corporel net de 7 500 000 \$; bénéfice avant impôts lié aux activités courantes au dernier exercice; flux de trésorerie avant impôts de 700 000 \$ au dernier exercice et flux de trésorerie avant impôts de 500 000 \$ en moyenne aux deux derniers exercices. |

| | TSX – sociétés non dispensées au stade d'exploration ou de mise en valeur | TSX – sociétés productrices non dispensées | TSX – sociétés dispensées |
|--|---|---|---|
| Autres Critères | Projections (par trimestre) sur 18 mois des sources et de l'affectation des fonds et donnant le détail de toutes les dépenses préparées par la direction et signées par le chef de la direction financière. | | Rapport technique ⁶ détaillé et à jour établi par une personne qualifiée indépendante. |
| Direction et conseil d'administration | Les membres de la direction, administrateurs y compris, doivent posséder une expérience et des connaissances techniques appropriées liées aux projets miniers de la société, ainsi qu'une expérience pertinente au sein de sociétés ouvertes. La société doit compter au moins deux administrateurs indépendants. | | |
| Répartition des titres et capitalisation boursière | Minimum de 1 000 000 d'actions librement négociables d'une valeur au marché de 4 000 000 \$ et détenues par au moins 300 actionnaires publics détenant chacun au moins un lot régulier. | | |
| Promoteur | Exigé (une dispense peut être accordée si un tiers a déjà réalisé un contrôle diligent suffisant). | | Non exigé |

Bourse de croissance TSX (TSXV)

| | TSXV niveau 1 | TSXV niveau 2 |
|--|---|---|
| Propriétés – Exigences | Participation importante dans une propriété du niveau 1 ⁴ . | Participation appréciable ⁵ dans une propriété permettant l'inscription ou, à l'appréciation de la TSXV, le droit d'obtenir une participation appréciable ⁵ dans une propriété permettant l'inscription. Preuve suffisante démontrant que des dépenses d'exploration d'au moins 100 000 \$ ont été engagées à l'égard de la propriété permettant l'inscription au cours des trois dernières années. |
| Programme de travail recommandé | Somme de 500 000 \$ affectée à la propriété du niveau 1 ⁴ recommandé dans le rapport d'étude géologique ⁶ . | Dépenses approuvées d'au moins 100 000 \$ engagées dans la propriété permettant l'inscription au cours des 36 mois ayant précédé la demande d'inscription; 200 000 \$ affectés à la propriété permettant l'inscription, ainsi qu'il est recommandé dans le rapport d'étude géologique ⁶ . |
| Fonds de roulement et ressources financières | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 18 mois après l'inscription; fonds non affectés de 200 000 \$. | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 12 mois après l'inscription; fonds non affectés de 100 000 \$. |
| Actif corporel net, bénéfice ou produits | Actif corporel net de 2 000 000 \$ | Aucune exigence. |
| Autres critères | Rapport d'étude géologique ⁶ recommandant l'achèvement du programme de travail. | |

TSXV niveau 1

TSXV niveau 2

Direction et conseil d'administration

Les membres de la direction, administrateurs y compris, doivent posséder une expérience et des connaissances techniques appropriées liées aux projets miniers de la société, ainsi qu'une expérience pertinente au sein de sociétés ouvertes. La société doit compter au moins deux administrateurs indépendants.

Répartition des titres, capitalisation boursière et flottant

Flottant de 1 000 000 d'actions; 250 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics.

Flottant de 500 000 actions; 200 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics.

Promoteur

Un rapport du promoteur peut être exigé.

1. « FA » s'entend des frais généraux et administratifs.

2. La TSX juge qu'une propriété est suffisamment avancée si on établit la continuité de la minéralisation en trois dimensions à des teneurs intéressantes du point de vue économique.

3. La société doit détenir ou avoir le droit d'obtenir et de conserver une participation d'au moins 50 % dans la propriété. Les demandes de sociétés qui détiennent une participation de moins de 50 % sont examinées au cas par cas, selon l'envergure du programme, le stade d'avancement de la propriété et les alliances stratégiques.

4. « Propriété de niveau 1 » s'entend d'une propriété qui présente un intérêt géologique considérable et qui répond aux exigences suivantes :

- a. l'émetteur détient une participation importante dans la propriété;
- b. des travaux d'exploration, y compris des études géologiques, géophysiques ou géochimiques de surface détaillées et des activités de forage au moins à un stade initial ou une autre forme d'échantillonnage détaillé de la minéralisation (notamment par excavation ou échantillonnage souterrain), ont déjà été effectués sur la propriété;
- c. à tout le moins, une propriété qui recèle des ressources minérales existantes présumées;

d. un rapport d'étude géologique indépendant recommande la réalisation d'un programme de forage de phase 1 (ou une autre forme d'échantillonnage détaillé) d'au moins 500 000 \$ sur le fondement des résultats de travaux d'exploration antérieurs, ou une étude de faisabilité indépendante positive démontre que la propriété est en mesure de générer des flux de trésorerie provenant de son exploitation courante.

5. « Participation appréciable » s'entend d'une participation d'au moins 50 %.

6. « Rapport d'étude géologique » ou « rapport technique », dans le cas d'une propriété minière, est un rapport rédigé conformément au Règlement 43-101* sur l'information concernant les projets miniers, ou tout règlement qui le remplace.

*Le Règlement 43-101 est la politique des Autorités canadiennes en valeurs mobilières qui régit l'information de nature scientifique et technique que doivent fournir les sociétés d'exploration et d'exploitation minières au sujet des projets miniers ainsi que l'établissement des rapports techniques. Il vise les déclarations verbales de même que les documents écrits et les sites Web. Le Règlement 43-101 exige que toute information technique soit établie par une « personne qualifiée » ou sous sa supervision. Les émetteurs sont tenus de fournir de l'information sur les réserves et les ressources en utilisant des définitions reconnues par l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole. Le Règlement 43-101 se trouve à l'adresse <https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/valeurs-mobilieres/4-placement-de-valeurs-41-101-a-46-201/43-101-information-concernant-les-projets-miniers>.

Annexe B

Bourse de Toronto (TSX) – Exigences d’inscription pour les sociétés pétrolières et gazières (exploration ou production)

| | TSX – sociétés pétrolières et gazières non dispensées au stade de mise en valeur ⁹ | TSX – sociétés pétrolières et gazières non dispensées au stade de production | TSX – sociétés pétrolières et gazières dispensées ⁴ |
|--|--|---|--|
| Actif corporel net, bénéfice ou produits | Aucune exigence | | Bénéfice avant impôts lié aux activités courantes au dernier exercice. Flux de trésorerie avant impôts lié aux activités courantes de 700 000 \$ au dernier exercice; flux de trésorerie avant impôts liés aux activités courantes de 500 000 \$ en moyenne aux deux derniers exercices. |
| Fonds de roulement et ressources financières | <p>Fonds suffisants :</p> <p>a) pour exécuter le plan de développement et couvrir les autres dépenses en immobilisations et FA¹ et le service de la dette pour 18 mois avec une réserve pour éventualités;</p> <p>OU</p> <p>b) pour que la propriété passe à la production commerciale, plus un fonds de roulement suffisant pour financer toutes les dépenses en immobilisations prévues au budget et exercer les activités.</p> <p>Projections sur 18 mois de la provenance et de l’utilisation des fonds, signées par le chef de la direction financière⁶; structure du capital appropriée.</p> | <p>Fonds suffisants pour exécuter le programme et couvrir les autres dépenses en immobilisations et FA¹ et le service de la dette pour 18 mois avec une réserve pour éventualités; projections sur 18 mois de la provenance et de l’utilisation des fonds, signées par le chef de la direction financière; structure du capital appropriée</p> | <p>Fonds de roulement suffisant pour exercer les activités. Structure du capital appropriée.</p> |
| Répartition des titres, capitalisation boursière et flottant | <p>Au moins 1 000 000 d’actions librement négociables d’une valeur au marché globale de 4 000 000 \$; minimum de 300 actionnaires publics détenant chacun au moins un lot régulier.</p> <p>Valeur au marché minimale des titres émis à inscrire d’au moins 200 000 000 \$.</p> | <p>Au moins 1 000 000 d’actions librement négociables d’une valeur au marché globale de 4 000 000 \$; minimum de 300 actionnaires publics détenant chacun au moins un lot régulier.</p> | |

| | TSX – sociétés pétrolières et gazières non dispensées au stade de mise en valeur⁹ | TSX – sociétés pétrolières et gazières non dispensées au stade de production | TSX – sociétés pétrolières et gazières dispensées⁴ |
|---------------------------------------|---|---|--|
| Promoteur | Un rapport du promoteur peut être exigé (en règle générale, non exigé pour les PAPE ou les sociétés provenant de la TSXV). | | Non exigé |
| Propriétés – exigences | Ressources éventuelles ⁷ de 500 000 000 \$ ⁸ . | Réserves prouvées développées de 3 000 000 \$ ^{2, 5} . | Réserves prouvées développées de 7 500 000 \$ ^{2, 5} . |
| Programme de travail recommandé | Plan de développement bien défini, que la TSX juge satisfaisant et dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il favorise l'avancement du projet. | Programme bien défini visant l'augmentation des réserves. | |
| Direction et conseil d'administration | Les membres de la direction, administrateurs y compris, doivent posséder une expérience et des connaissances techniques appropriées liées aux projets pétroliers et gaziers de la société, ainsi qu'une expérience pertinente au sein de sociétés ouvertes. La société doit compter au moins deux administrateurs indépendants. | | |
| Autres critères | Rapport technique à jour établi par un conseiller technique indépendant (Règlement 51-1013). | | |

1. « FA » s'entend des frais généraux et administratifs.

2. « Réserves prouvées développées » s'entend des réserves qu'on s'attend à récupérer de puits existants et d'installations actuelles ou, si aucune installation n'existe, dont la mise en production nécessiterait des dépenses peu élevées, comparativement au coût du forage d'un puits.

3. « Règlement 51-101 » désigne le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, disponible à l'adresse : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/51-101/2015-07-01/2015juil01-51-101-vofficielle-fr.pdf>.

4. Des circonstances exceptionnelles peuvent justifier l'octroi d'une dispense, sans compter les exigences minimales d'inscription; en règle générale, la société doit alors être affiliée à une entreprise établie ou avoir une situation financière exceptionnellement solide.

5. La valeur des réserves correspond à la valeur actualisée nette avant impôts des flux de trésorerie futurs selon un taux d'actualisation de 10 % et des prix prévisionnels hypothétiques.

6. Ces projections doivent également inclure les résultats financiers réels pour le dernier trimestre terminé.

7. « Ressources éventuelles » s'entend au sens du terme contingent resources dans le Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook et a le sens qui lui est attribué dans le Règlement 51-101; toutefois, la TSX peut, à son appréciation, exclure certaines ressources considérées comme des ressources éventuelles après avoir examiné la nature de l'éventualité. La TSX utilisera, pour les ressources éventuelles, la meilleure estimation établie conformément au Règlement 51-101.

8. La société doit déposer un rapport technique établi par un conseiller technique indépendant qui est conforme au Règlement 51-101 et accepté par la TSX. Les rapports établis conformément à d'autres régimes d'information que la TSX juge équivalents au Règlement 51-101 sont habituellement acceptés. La valeur des ressources doit équivaloir à la valeur actualisée nette des flux de trésorerie futurs avant impôts sur le revenu la plus favorable, selon les chiffres prévisionnels et un taux d'actualisation de 10 %. La TSX peut en outre, à sa discrétion, demander une analyse de la sensibilité aux prix.

9. La TSX recommande fortement aux requérantes qui demandent l'inscription dans cette catégorie de la consulter au préalable. En règle générale, cette catégorie sera réservée aux émetteurs ayant des actifs pétroliers et gaziers non classiques, comme des sables bitumineux.

Ce qui précède n'est qu'un résumé des exigences d'inscription applicables. Pour obtenir les exigences d'inscription complètes, veuillez consulter le Guide à l'intention des sociétés de la TSX qui est accessible au www.tsx.com.

Bourse de croissance TSX (TSVX) – Exigences d’inscription pour les sociétés pétrolières et gazières (exploration ou production)

| | TSXV niveau 1 | TSXV niveau 2 |
|---|---|--|
| Actif corporel net, bénéfique ou produits | Aucune exigence. | |
| Fonds de roulement et ressources financières | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 18 mois après l'inscription; fonds non affectés de 200 000 \$. | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 12 mois après l'inscription; fonds non affectés de 100 000 \$. |
| Répartition des titres, capitalisation boursière et flottant | Flottant de 1 000 000 d'actions; 250 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics. | Flottant de 500 000 actions; 200 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics. |
| Promoteur | Un rapport du promoteur peut être exigé. | |
| Propriétés – exigences | <p>Exploration – réserves de 3 000 000 \$, y compris des réserves prouvées développées¹ d'au moins 1 000 000 \$ et des réserves probables pour le reste.</p> <p>Production – réserves prouvées développées¹ de 2 000 000 \$.</p> | <p>Exploration – (i) l'émetteur possède une propriété non prouvée recelant des zones d'intérêt ou (ii) l'émetteur possède une participation dans une coentreprise et a réuni 5 000 000 \$ dans le cadre d'un placement par prospectus.</p> <p>Reserves – (i) réserves prouvées développées et en production de 500 000 \$ ou (ii) réserves prouvées et réserves probables de 750 000 \$.</p> |
| Programme de travail recommandé | <p>Exploration – programme de travail satisfaisant (i) d'au moins 500 000 \$ et (ii) qui, selon toute attente raisonnable, devrait accroître les réserves, ainsi qu'il est recommandé dans un rapport d'étude géologique.</p> <p>Production – aucune exigence.</p> | <p>Exploration – au moins 1 500 000 \$ affectés par l'émetteur à un programme de travail, ainsi qu'il est recommandé dans un rapport d'étude géologique, sauf si l'émetteur détient une participation dans une coentreprise et a réuni la somme de 5 000 000 \$ dans le cadre d'un placement par prospectus.</p> <p>Reserves – (i) programme de travail satisfaisant et (ii) d'un montant d'au moins 300 000 \$ si les réserves prouvées développées et en production ont une valeur inférieure à 500 000 \$, ainsi qu'il est recommandé dans un rapport d'étude géologique.</p> |
| Direction et conseil d'administration | Les membres de la direction, administrateurs y compris, doivent posséder une expérience et des connaissances techniques appropriées liées à l'entreprise et au secteur d'activité de la société, ainsi qu'une expérience pertinente au sein de sociétés ouvertes au Canada ou dans un territoire similaire. La société doit compter au moins deux administrateurs indépendants. | |
| Autres critères | Rapport d'étude géologique recommandant la réalisation du programme de travail. | |

(1) « Réserves prouvées développées » s'entend des réserves qu'on s'attend à récupérer de puits existants et d'installations actuelles ou, si aucune installation n'existe, dont la mise en production nécessiterait des dépenses peu élevées, comparativement au coût du forage d'un puits.

Annexe C

Bourse de Toronto (TSX) – Exigences d’inscription pour les sociétés des secteurs des industries, des technologies et de la recherche et du développement

| | TSX – sociétés des technologies non dispensées ^{1,7} | TSX – sociétés de recherche et développement non dispensées ⁷ | TSX – sociétés non dispensées qui prévoient être rentables ⁷ | TSX – sociétés rentables non dispensées ⁷ | TSX – sociétés industrielles dispensées ⁸ |
|----------------------|---|--|--|--|---|
| Bénéfice ou produits | | | Preuve de bénéfice lié aux activités courantes d’au moins 200 000 \$ ² , avant impôts, pour l’exercice courant ou le suivant. | Bénéfice lié aux activités courantes d’au moins 200 000 \$, avant impôts, au dernier exercice. | Bénéfice lié aux activités courantes d’au moins 300 000 \$, avant impôts, au dernier exercice. |
| Flux de trésorerie | | | Preuve de flux de trésorerie avant impôts d’au moins 500 000 \$ pour l’exercice courant ou le suivant ² . | Flux de trésorerie avant impôts de 500 000 \$ au dernier exercice. | Flux de trésorerie avant impôts de 700 000 \$ au dernier exercice et de 500 000 \$ en moyenne pour les deux derniers exercices. |
| Actif corporel net | | | 7 500 000 \$ ³ | 2 000 000 \$ ^{3,4} | 7 500 000 \$ ³ |

| | TSX – sociétés des technologies non dispensées^{1,7} | TSX – sociétés de recherche et développement non dispensées⁷ | TSX – sociétés non dispensées qui prévoient être rentables⁷ | TSX – sociétés rentables non dispensées⁷ | TSX – sociétés industrielles dispensées⁸ |
|---|---|--|---|---|--|
| Fonds de roulement suffisant et structure du capital adéquate | Fonds suffisants pour couvrir la totalité des frais de développement, des dépenses en immobilisations et des frais généraux et administratifs (FA) ⁵ prévus pendant un an ⁶ . | Fonds suffisants pour couvrir la totalité des frais de recherche et développement, des dépenses en immobilisations et des FA ⁵ prévus pendant deux ans ⁶ . | | Fonds de roulement suffisant pour exercer les activités et structure du capital appropriée. | |
| Trésorerie | Minimum de 10 000 000 \$ en trésorerie, dont la majorité a été obtenue au moyen de l'émission de titres visés par un prospectus. | Minimum de 12 000 000 \$ en trésorerie, dont la majorité a été obtenue au moyen de l'émission de titres visés par un prospectus. | | | |
| Produits et services | | La société doit être en exploitation depuis au moins deux ans, pendant lesquels elle a exercé des activités de recherche et développement. | | | |

**TSX – sociétés
des technologies
non dispensées^{1,7}**

**TSX – sociétés
de recherche et
développement
non dispensées⁷**

**TSX –
sociétés non
dispensées qui
prévoient être
rentables⁷**

**TSX – sociétés
rentables non
dispensées⁷**

**TSX – sociétés
industrielles
dispensées⁸**

Direction
et conseil
d'administration

Les membres de la direction, y compris les administrateurs, doivent posséder une expérience et des connaissances techniques appropriées liées à l'entreprise et au secteur d'activité de la société, ainsi qu'une expérience pertinente au sein de sociétés ouvertes. La société doit compter au moins deux administrateurs indépendants.

| | | | |
|---|---|---|--|
| Répartition des titres dans le public et capitalisation boursière | Minimum de 1 000 000 d'actions librement négociées dans le public | | |
| | Minimum de valeur de 10 000 000 \$ détenue par des actionnaires publics | Minimum de 1 000 000 d'actions librement négociées dans le public | Minimum de valeur de 4 000 000 \$ détenue par des actionnaires publics |
| | 300 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier | 300 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier ou plus | |
| | Capitalisation boursière d'au moins 50 000 000 \$ | | |
| Promoteur | Exigé en règle générale | | Non exigé |

Les exigences d'inscription précitées doivent être satisfaites au moment de l'inscription. Les fonds recueillis ou les opérations conclues parallèlement à l'inscription sont pris en compte pour déterminer si la société respecte les exigences d'inscription.

1. Comprend habituellement les sociétés des domaines du matériel informatique, des logiciels, des télécommunications, de la communication de données, des technologies de l'information et des nouvelles technologies qui ne sont pas actuellement rentables ou qui ne sont pas en mesure de prévoir leur rentabilité.
2. La requérante doit déposer un jeu complet d'états financiers prévisionnels couvrant l'exercice en cours et (ou) le suivant (sur une base trimestrielle). Les prévisions doivent être accompagnées de l'avis d'un auditeur indépendant selon lequel les prévisions sont conformes aux normes d'audit de l'ICCA à l'égard des informations financières prospectives. La requérante doit compter au moins six mois d'exploitation.
3. Dans certaines circonstances, les frais de développement différés ou d'autres actifs incorporels peuvent être inclus dans le calcul de l'actif corporel net.
4. Les sociétés ayant un actif corporel net inférieur à 2 000 000 \$ peuvent être admissibles à l'inscription si elles satisfont aux exigences relatives au bénéfice et aux flux de trésorerie qui s'appliquent aux sociétés à grande capitalisation.
5. « FA » s'entend des frais généraux et administratifs.

6. Des projections trimestrielles de la provenance et de l'utilisation des fonds pour la période visée, y compris les hypothèses qui s'y rapportent, signées par le chef de la direction financière, doivent être produites. Les projections excluent les paiements sans engagement de tiers et les autres encaissements éventuels. Les sociétés de recherche et développement doivent exclure les flux de trésorerie liés aux produits futurs.

7. Des circonstances exceptionnelles peuvent justifier l'inscription d'une requérante, même si les exigences minimales d'inscription ne sont pas respectées; en règle générale, la société doit alors être affiliée à une entreprise établie ou avoir une situation financière exceptionnellement solide.

8. La note 7) s'applique aussi dans le contexte de l'octroi d'une dispense. Les demandes d'émetteurs à vocation spécifique sont généralement étudiées dans des circonstances exceptionnelles.

9. « Stade avancé de croissance ou de commercialisation », généralement limité aux produits passés des activités de l'émetteur ou aux contrats de ventes futures. D'autres facteurs peuvent également être pris en compte.

10. D'autres facteurs pertinents peuvent également être pris en compte.

Ce qui précède n'est qu'un résumé des exigences d'inscription applicables. Pour obtenir les exigences d'inscription complètes, veuillez consulter le Guide à l'intention des sociétés de la TSX, qui est accessible au www.tsx.com.

Bourse de croissance TSX (TSVX) – Exigences d’inscription pour les sociétés des secteurs des industries, des technologies, des sciences de la vie et de l’immobilier

| | TSXV- niveau 1 Industries technologie sciences de la vie | TSXV – niveau 2 Industries technologie sciences de la vie | TSXV- niveau 1 Immobilier ou placement | TSXV – niveau 1 Immobilier ou placement |
|---|---|---|---|---|
| Actif corporel net, produits ou financement sans lien de dépendance (Selon le cas) | | | | |
| Fonds de roulement suffisant et structure du capital adéquate | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 18 mois après l'inscription; fonds non affectés de 200 000 \$. | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 12 mois après l'inscription; fonds non affectés de 100 000 \$. | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 18 mois après l'inscription; fonds non affectés de 200 000 \$. | Fonds de roulement et ressources financières suffisants pour réaliser un programme de travail déterminé ou exécuter un plan d'affaires pendant 12 mois après l'inscription; fonds non affectés de 100 000 \$. |
| Propriété | L'émetteur détient une participation appréciable dans la société ou dans l'actif principal utilisé pour exercer les activités de la société. | | Sociétés immobilières : L'émetteur détient une participation appréciable dans des biens immobiliers. Sociétés de placement : Aucune exigence. | |
| Dépenses antérieures et programme de travail | Antécédents d'exploitation ou validation des activités. | | Sociétés immobilières : Aucune exigence. Sociétés de placement : Politique publique de placement | Sociétés immobilières : Aucune exigence. Sociétés de placement : (i) politique publique de placement (ii) 50 % des fonds disponibles obligatoirement affectés à au moins deux placements précis |

| | TSXV- niveau 1 Industries technologie sciences de la vie | TSXV - niveau 2 Industries technologie sciences de la vie | TSXV- niveau 1 Immobilier ou placement | TSXV - niveau 1 Immobilier ou placement |
|--|---|---|---|---|
| Direction et conseil d'administration | Les membres de la direction, administrateurs y compris, doivent posséder une expérience et des connaissances techniques appropriées liées à l'entreprise et au secteur d'activité de la société, ainsi qu'une expérience pertinente au sein de sociétés ouvertes au Canada ou dans un territoire similaire. La société doit compter au moins deux administrateurs indépendants. | | | |
| Répartition des titres dans le public et capitalisation boursière | Flottant de 1 000 000 d'actions; 250 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics. | Flottant de 500 000 actions; 200 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics. | Flottant de 1 000 000 d'actions; 250 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics. | Flottant de 500 000 actions; 200 actionnaires publics détenant chacun un lot régulier et dont les actions ne sont assujetties à aucune restriction relative à la revente; 20 % des actions émises et en circulation détenues par des actionnaires publics. |
| Promoteur | Un rapport du promoteur peut être exigé. | | | |

Ce qui précède n'est qu'un résumé des exigences d'inscription applicables. Pour obtenir les exigences d'inscription complètes, veuillez consulter le Guide à l'intention des sociétés de la TSX, qui est accessible au www.tsx.com.

B. CBOE Canada – Exigences d’inscription initiale

| Exigences | Critères relatifs à la participation | Critères relatifs au bénéfice net | Critères relatifs à la valeur au marché | Critères relatifs à l’actif et aux produits | SAVS |
|---|--------------------------------------|-----------------------------------|---|---|---------------|
| Fonds propres | 5 000 000 \$ | - | - | - | - |
| Valeur minimale du flottant | 10 000 000 \$ | 10 000 000 \$ | 10 000 000 \$ | 10 000 000 \$ | 30 000 000 \$ |
| Titres détenus par le public | 1 000 000 | 1 000 000 | 1 000 000 | 1 000 000 | 1 000 000 |
| Porteurs de titres | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| Bénéfice net provenant des activités poursuivies | - | 750 000 \$ | - | - | - |
| Valeur au marché de l’ensemble des titres inscrits | - | - | 50 000 000 \$ | - | - |
| Nombre d’années en exploitation | 2 ans | 2 ans | 2 ans | 2 ans | 2 ans |
| Actif et produits | - | - | - | 10 000 000 \$ respectivement | - |
| Exigence en matière de relations avec les investisseurs | Oui | Oui | Oui | Oui | Non |

Les sommes d’argent sont exprimées en dollars canadiens.

¹ La SAVS doit respecter les critères d’inscription prévus à l’article 10.16 du Manuel d’inscription à la cote.

² Au cours du dernier exercice, ou de deux des trois derniers exercices financiers.

³ Si l’émetteur n’est pas en exploitation depuis au moins deux ans, il doit présenter à la Bourse une déclaration traitant de tous les facteurs énoncés au paragraphe 2.02(3) du Manuel d’inscription.

⁴ Un budget d’au moins 100 000 \$ pour les 12 mois suivant l’inscription.

CBOE Canada – Exigences d'inscription continue

Exigences

| | |
|--|---|
| Placement | 500 000 titres détenus par le public; et avec au moins 150 actionnaires publics |
| Valeur minimale du flottant | 2 000 000 \$ |
| Critères minimaux (au moins un des critères suivants doit être rempli) | <ol style="list-style-type: none">1. Des capitaux propres d'au moins 2 500 000 \$,2. Un bénéfice net provenant des activités poursuivies d'au moins 375 000 \$;3. Une valeur au marché des titres inscrits d'au moins 25 000 000 \$; ou4. Des actifs et des revenus d'au moins 5 000 000 \$, respectivement. |
| Exigence en matière de relations avec les investisseurs | Se doter d'un budget annuel de relations avec les investisseurs d'au moins 50 000 \$. Dans le cas d'une SAVS, cette disposition ne s'applique pas avant la réalisation d'une opération admissible. |

i. Exigences d'inscription aux bourses américaines

Les deux bourses principales des États-Unis sont la bourse Nasdaq (le « Nasdaq ») et la bourse de New York (la « NYSE »). Les exigences d'inscription initiale du Nasdaq et de la NYSE sont énoncées ci-dessous.

ii. Nasdaq

Au Nasdaq, les émetteurs peuvent s'inscrire à l'un des trois marchés suivants, dont la rigueur des exigences en matière de ressources financières et de liquidité va en ordre descendant : le Nasdaq Global Select Market, le Nasdaq Global Market et le Nasdaq Capital Market. Certaines exigences en matière de ressources financières, de liquidité et de gouvernance s'appliquent à chaque marché. Le Nasdaq peut, à sa discrétion, refuser une inscription initiale ou exiger qu'une société remplisse des conditions supplémentaires, même si ses titres satisfont à tous les critères énoncés.

En plus des exigences énoncées dans les tableaux ci-dessous, si le titre d'un émetteur se négocie sur le marché hors cote américain en date de la demande d'inscription, son volume d'opérations moyen par jour doit être d'au moins 2 000 actions (cela comprend, dans le cas d'un certificat américain d'actions étrangères, le volume d'opérations du titre sous-jacent sur le marché primaire) sur la période de 30 jours de bourse qui précède l'inscription, des opérations ayant été effectuées à plus de la moitié de ces 30 jours, à moins que l'inscription du titre au Nasdaq se fasse dans le cadre d'un appel public à l'épargne par voie de prise ferme d'une valeur d'au moins 4 000 000 \$.

Des exigences supplémentaires s'appliquent aux sociétés qui administrent leurs entreprises dans un territoire où le Public Company Accounting Oversight Board n'est pas autorisé à inspecter les cabinets d'experts-comptables qui audient l'information financière des émetteurs inscrits au Nasdaq (individuellement, un « Marché à accès restreint »). Une société qui administre son entreprise principalement sur un Marché à accès restreint doit, dans le cadre de son premier appel public à l'épargne, placer un nombre minimal de titres par voie de prise ferme aux États-Unis auprès de porteurs publics qui (i) procurera à la société un produit brut d'au moins 25 000 000 \$ ou (ii) représentera au moins 25 % de la valeur au marché des titres inscrits de la société, selon le moindre de ces chiffres. Si une société effectue un regroupement avec une entité qui administre son entreprise principalement sur un Marché à accès restreint, la valeur au marché de ses actions de négociation non restreinte détenues par le public à la suite du regroupement doit correspondre à (i) 25 000 000 \$ ou (ii) 25 % de la valeur au marché des titres inscrits de l'entité issue du regroupement, selon le moindre de ces chiffres.

a. Nasdaq Global Select Market

Les sociétés (y compris celles qui procèdent par voie d'inscription directe) doivent remplir l'ensemble des critères financiers d'au moins une des quatre listes présentées dans les colonnes ci-dessous ainsi que les exigences de liquidité applicables énoncées dans le tableau subséquent. Ces exigences s'appliquent à l'inscription de la catégorie principale de titres d'une société en exploitation. Des exigences distinctes s'appliquent aux fonds à capital fixe, aux produits structurés, aux titres d'emprunt et aux titres de catégories secondaires.

i. Exigences financières

| Exigences financières | 1 : Critères relatifs au bénéfice | 2 : Critères relatifs à la capitalisation et au flux de trésorerie | 3 : Critères relatifs à la capitalisation et aux produits | 4 : Critères relatifs à l'actif et aux capitaux propres |
|--|--|---|--|---|
| Règles relatives à l'inscription | 5315(e) et 5315(f)(3)(A) | 5315(e) et 5315(f)(3)(B) | 5315(e) et 5315(f)(3)(C) | 5315(e) et 5315(f)(3)(D) |
| Bénéfice avant impôts (bénéfice tiré des activités poursuivies avant impôts) | > 11 000 000 \$ au cours de l'ensemble des trois exercices précédents et > 0 \$ au cours de chacun des trois exercices précédents et > 2 200 000 \$ au cours de chacun des deux exercices les plus récents | - | - | - |
| Flux de trésorerie | - | > 27 500 000 \$ au cours de l'ensemble des trois exercices précédents et > 0 \$ au cours de chacun des trois exercices précédents | - | - |
| Capitalisation boursière | - | Moyenne > 550 000 000 \$ au cours des 12 mois précédents | Moyenne > 850 000 000 \$ au cours des 12 mois précédents | 160 000 000 \$ |
| Produits | - | > 110 000 000 \$ au cours de l'exercice financier précédent | > 90 000 000 \$ au cours de l'exercice financier précédent | - |
| Total de l'actif | - | - | - | 80 000 000 \$ |
| Capitaux propres | - | - | - | 55 000 000 \$ |
| Cours acheteur | 4 \$ | 4 \$ | 4 \$ | 4 \$ |

ii. Exigences de liquidité

| Exigences de liquidité ¹ | Premier appel public à l'épargne ou inscription d'un émetteur issu d'une scission | Inscription directe avec mobilisation de capitaux ou émetteur établi déjà inscrit : actions ordinaires ou équivalents d'actions ordinaires en cours de négociation | Inscription directe | Membres du même groupe | Règle relative à l'inscription |
|--|---|--|---|--|--------------------------------|
| Porteurs de lots réguliers d'actions de négociation non restreinte ² ou Total des actionnaires ou Total des actionnaires et Volume d'opérations mensuel moyen des douze derniers mois | 450 ou 2 200 | 450 ou 2 200 ou 550 et 1 100 000 | 450 ou 2 200 ou 550 et 1 100 000 | 450 ou 2 200 ou 550 et 1 100 000 | 5315(f)(1) |
| Actions de négociation non restreinte détenues par le public | 1 250 000 | 1 250 000 | 1 250 000 | 1 250 000 | 5315(e)(2) |
| Valeur au marché des actions de négociation non restreinte détenues par le public ou Valeur au marché des actions de négociation non restreinte détenues par le public et Capitaux propres | 45 000 000 \$ | 110 000 000 \$ ou 100 000 000 \$ et 110 000 000 \$ | 110 000 000 \$ ou 100 000 000 \$ et 110 000 000 \$ | 45 000 000 \$ | 5315 (f)(2) |
| Évaluation par un tiers indépendant ³ | - | - | Valeur au marché de 250 000 000 \$ des actions détenues par le public | - | IM-5315-1 |

1. La société doit également compter quatre teneurs de marché inscrits et actifs, à moins qu'elle ne remplisse les critères relatifs au bénéfice ou aux capitaux propres du Nasdaq Global Market indiqués dans le tableau suivant, auquel cas elle doit compter trois teneurs de marché inscrits et actifs.

2. Les titres assujettis à des restrictions de revente, pour quelque raison que ce soit, sont exclus du calcul du nombre d'actions détenues par le public, de la valeur au marché de ces actions et du nombre de porteurs de lots réguliers. De plus, au moins la moitié du nombre minimal requis de porteurs de lots réguliers doivent détenir des titres de négociation non restreinte d'une valeur minimale de 2 500 \$.

3. Si le titre de la société s'est négocié récemment à un rythme soutenu sur un marché de placement privé, le Nasdaq attribuera à la société une capitalisation boursière et attribuera à ses actions de négociation non restreinte détenues par le public un prix et une valeur au marché correspondant (i) à la valeur calculable en fonction de l'évaluation d'un tiers indépendant ou (ii) à la valeur calculable en fonction du cours le plus récent observé sur un marché de placement privé, selon la moindre de ces valeurs. La partie qui effectue l'évaluation doit posséder une expérience considérable et des compétences vérifiables.

b. Nasdaq Global Market

i. Exigences financières et de liquidité

Les sociétés (autres que celles qui procèdent par voie d'inscription directe) doivent remplir l'ensemble des critères d'au moins une des quatre listes présentées ci-dessous.

| Exigences | Critères relatifs au bénéfice | Critères relatifs aux capitaux propres | Critères relatifs à la valeur au marché ⁴ | Critères relatifs au total de l'actif ou des produits |
|---|-------------------------------|--|--|---|
| Règles relatives à l'inscription | 5405(a) et 5405(b)(1) | 5405(a) et 5405(b)(2) | 5405(a) et 5405(b)(3) | 5405(a) et 5405(b)(4) |
| Bénéfice tiré des activités poursuivies avant impôts (de l'exercice le plus récent ou de deux des trois derniers exercices) | 1 000 000 \$ | - | - | - |
| Capitaux propres | 15 000 000 \$ | 30 000 000 \$ | - | - |
| Valeur au marché des titres inscrits | - | - | 75 000 000 \$ | - |
| Total de l'actif et Total des produits (de l'exercice le plus récent ou de deux des trois derniers exercices) | - | - | - | 75 000 000 \$ et 75 000 000 \$ |
| Actions de négociation non restreinte détenues par le public | 1 100 000 \$ | 1 100 000 \$ | 1 100 000 \$ | 1 100 000 \$ |
| Valeur au marché des actions de négociation non restreinte détenues par le public | 18 000 000 \$ | 18 000 000 \$ | 20 000 000 \$ | 20 000 000 \$ |
| Cours acheteur | 4 \$ | 4 \$ | 4 \$ | 4 \$ |
| Porteurs de lots réguliers d'actions de négociation non restreinte ⁵ | 400 | 400 | 400 | 400 |
| Teneurs de marché | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Nombre d'années en exploitation | - | 2 ans | - | - |

4. Si une société actuellement cotée en bourse remplit uniquement les critères relatifs à la valeur au marché, ses titres inscrits doivent atteindre une valeur au marché de 75 000 000 \$ et afficher un cours acheteur d'au moins 4 \$ pendant 90 jours de bourse consécutifs avant qu'elle ne puisse faire une demande d'inscription.

5. Les titres assujettis à des restrictions de revente, pour quelque raison que ce soit, sont exclus du calcul du nombre d'actions détenues par le public, de la valeur au marché de ces actions et du nombre de porteurs de lots réguliers. De plus, à l'exception des SAVS qui inscrivent leurs titres aux termes de la règle IM-5101-2, au moins la moitié du nombre minimal requis de porteurs de lots réguliers doivent détenir des titres de négociation non restreinte d'une valeur minimale de 2 500 \$.

ii. Exigences financières et de liquidité applicables aux inscriptions directes

Les sociétés qui procèdent par voie d'inscription directe doivent remplir l'ensemble des critères d'au moins une des quatre listes présentées ci-dessous. La règle IM-5405-1 prévoit que, pour déterminer si une société satisfait aux exigences d'inscription initiale en raison du prix d'un titre, le Nasdaq se fie à l'évaluation⁶ effectuée par un tiers indépendant qui possède une expérience considérable et des compétences vérifiables ou à certaines données probantes.

| Exigences | Critères relatifs au bénéfice | Critères relatifs aux capitaux propres | Critères relatifs à la valeur au marché | Critères relatifs au total de l'actif ou des produits |
|---|--------------------------------------|--|---|---|
| Règles relatives à l'inscription | 5405(a) et 5405(b)(1) | 5405(a) et 5405(b)(2) | 5405(a) et 5405(b)(3) | 5405(a) et 5405(b)(4) |
| Bénéfice tiré des activités poursuivies avant impôts (de l'exercice le plus récent ou de deux des trois derniers exercices) | 1 000 000 \$ | - | - | - |
| Capitaux propres | 15 000 000 \$ | 30 000 000 \$ | - | - |
| Valeur au marché des titres inscrits fondée sur une évaluation ou Valeur au marché des titres inscrits fondée sur des données probantes | - | - | 150 000 000 \$ ou 187 500 000 \$ | - |
| Total de l'actif et total des produits (de l'exercice le plus récent ou de deux des trois derniers exercices) | - | - | - | 75 000 000 \$ et 75 000 000 \$ |
| Actions de négociation non restreinte détenues par le public | 1 100 000 \$ | 1 100 000 \$ | 1 100 000 \$ | 1 100 000 \$ |
| Valeur au marché des actions de négociation non restreinte détenues par le public fondée sur une évaluation ou Valeur au marché des actions de négociation non restreinte détenues par le public fondée sur des données probantes | 16 000 000 \$ ou 20 000 000 \$ | 36 000 000 \$ ou 45 000 000 \$ | 40 000 000 \$ ou 50 000 000 \$ | 40 000 000 \$ ou 50 000 000 \$ |

6. Si le titre de la société s'est négocié récemment à un rythme soutenu sur un marché de placement privé, le Nasdaq attribuera à la société une capitalisation boursière et attribuera à ses titres inscrits et à ses actions de négociation non restreinte détenues par le public un prix correspondant (i) à la valeur calculable en fonction de l'évaluation effectuée par un tiers indépendant ou (ii) à la valeur calculable en fonction du cours le plus récent observé sur un marché de placement privé, selon la moindre de ces valeurs.

| Exigences | Critères relatifs au bénéfice | Critères relatifs aux capitaux propres | Critères relatifs à la valeur au marché | Critères relatifs au total de l'actif ou des produits |
|---|-------------------------------|--|---|---|
| Cours acheteur fondé sur l'évaluation ou Cours acheteur fondé sur des données probantes | 8 \$ ou 10 \$ | 8 \$ ou 10 \$ | 8 \$ ou 10 \$ | 8 \$ ou 10 \$ |
| Porteurs de lots réguliers d'actions de négociation non restreinte ⁷ | 400 | 400 | 400 | 400 |
| Teneurs de marché | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Nombre d'années en exploitation | - | 2 ans | - | - |

7. Les titres assujettis à des restrictions de revente, pour quelque raison que ce soit, sont exclus du calcul du nombre d'actions détenues par le public, de la valeur au marché de ces actions et du nombre de porteurs de lots réguliers. De plus, à l'exception des SAVS qui inscrivent leurs titres sous le régime de la règle IM-5101-2, au moins la moitié du nombre minimal requis de porteurs de lots réguliers doivent détenir des titres de négociation non restreinte d'une valeur minimale de 2 500 \$.

iii. Variante des exigences d'inscription applicables aux SAVS

En plus de se prévaloir du régime prévu pour les sociétés en exploitation, une SAVS qui inscrit ses titres aux termes de la règle IM-5101-2 peut aussi les inscrire sur le Nasdaq Global Market, comme il est indiqué ci-dessous. Dans le cas d'une SAVS qui inscrit ses titres dans le cadre d'un PAPE, le Nasdaq exige que le placement s'effectue par voie de prise ferme et, au besoin, se fiera à un document écrit par lequel les preneurs fermes s'engagent à déclarer la valeur prévue du placement ainsi qu'à d'autres documents justificatifs afin de déterminer si la SAVS se conforme à certaines exigences d'inscription, notamment quant au nombre d'actions détenues par le public.

| Exigences | Critères |
|---|---|
| Règles relatives à l'inscription | 5406 et 5225(a)(1)(A) [applicables aux unités, s'il y a lieu] |
| Valeur au marché des titres inscrits | 100 000 000 \$ |
| Actions détenues par le public | 1 100 000 |
| Valeur au marché des actions détenues par le public | 80 000 000 \$ |
| Cours acheteur | 4 \$ |
| Actionnaires | 300 porteurs de lots réguliers; ou au moins 2 200 actionnaires au total et un volume d'opérations mensuel moyen de 100 000 actions (au cours des 6 derniers mois); ou au moins 500 actionnaires au total et un volume d'opérations mensuel moyen d'un million d'actions (au cours des 12 derniers mois). |
| Unités, le cas échéant | Les titres composant les unités doivent satisfaire aux exigences d'inscription initiale du Nasdaq Global Market qui leur sont applicables. |
| Bons de souscription, le cas échéant | Au moins un million de bons de souscription en circulation; valeur au marché totale d'au moins 4 000 000 \$; les bons de souscription doivent avoir une durée minimale d'un an; et les bons de souscription ne peuvent pas prévoir une disposition permettant l'ajustement volontaire du prix d'exercice, à moins que certaines exigences ne soient remplies ⁹ . |

8. Les SAVS qui se sont inscrites sous le régime de la règle 5406 peuvent voir leurs titres radiés sur le champ si elles ne satisfont pas aux exigences d'inscription continue à la suite de l'inscription. Le dépôt d'une demande d'audience en temps opportun n'entraîne pas un sursis de l'interdiction d'opérations sur les titres de la SAVS.

9. Voir la règle relative à l'inscription 5406(d)(4) du Nasdaq pour connaître les conditions.

c. Nasdaq Capital Market

i. Exigences financières et de liquidité

Les sociétés (autres que celles qui procèdent par voie d'inscription directe) doivent remplir l'ensemble des critères d'au moins une des trois listes présentées ci-dessous.

| Exigences | Critères relatifs aux capitaux propres | Critères relatifs à la valeur au marché des titres inscrits ¹⁰ | Critères relatifs au bénéfice net |
|--|--|---|-----------------------------------|
| Règles relatives à l'inscription | 5505(a) et 5505(b)(1) | 5505(a) et 5505(b)(2) | 5505(a) et 5505(b)(3) |
| Capitaux propres | 5 000 000 \$ | 4 000 000 \$ | 4 000 000 \$ |
| Valeur au marché des actions de négociation non restreinte détenues par le public | - | 50 000 000 \$ | - |
| Bénéfice net tiré des activités poursuivies (de l'exercice le plus récent ou de deux des trois derniers exercices) | - | - | 750 000 \$ |
| Actions de négociation non restreinte détenues par le public | 1 000 000 | 1 000 000 | 1 000 000 |
| Porteurs de lots réguliers d'actions de négociation non restreinte ¹¹ | 300 | 300 | 300 |
| Teneurs de marché | 3 | 3 | 3 |
| Cours acheteur ou Cours de clôture ¹² | 4 \$ ou 3 \$ | 4 \$ ou 3 \$ | 4 \$ ou 3 \$ |

10. Si une société actuellement cotée en bourse remplit uniquement les critères relatifs à la valeur au marché, ses titres inscrits doivent atteindre une valeur au marché de 50 000 000 \$ et afficher le cours acheteur requis pendant 90 jours de bourse consécutifs avant qu'elle fasse une demande d'inscription.

11. Les titres assujettis à des restrictions de revente, pour quelque raison que ce soit, sont exclus du calcul du nombre d'actions détenues par le public, de la valeur au marché de ces actions et du nombre de porteurs de lots réguliers. De plus, à l'exception des SAVS qui inscrivent leurs titres aux termes de la règle IM-5101-2, au moins la moitié du nombre minimal requis de porteurs de lots réguliers doivent détenir des titres de négociation non restreinte d'une valeur minimale de 2 500 \$.

12. Pour être admissible à la variante « Cours de clôture », une société doit (i) réaliser des produits annuels moyens de 6 000 000 \$ sur trois ans, (ii) posséder un actif corporel net de 5 000 000 \$ ou (iii) posséder un actif corporel net de 2 000 000 \$ et être en exploitation depuis au moins 3 ans, en plus de satisfaire aux autres exigences financières et de liquidité énoncées ci-dessus.

d. Exigences du Nasdaq en matière de gouvernance

Le Nasdaq impose certaines normes de gouvernance dans la série de règles relatives à l'inscription 5600, sous réserve des dispenses et de l'application progressive dont les sociétés en commandite, les émissions d'émetteurs privés étrangers, les premiers appels publics à l'épargne et les sociétés contrôlées peuvent bénéficier. Le tableau ci-dessous présente un aperçu de ces normes.

| Exigence | Description | Règle relative à l'inscription |
|--|--|--------------------------------|
| Diffusion des rapports annuels ou intermédiaires | La société doit mettre ses rapports annuels et intermédiaires à la disposition des actionnaires, soit par la poste, soit par voie électronique, soit sur son site Web. | 5250(d) |
| Administrateurs indépendants | Le conseil d'administration de la société doit être composé en majorité d'administrateurs indépendants. | 5605(b) |
| Comité d'audit | La société doit avoir en place un comité d'audit composé uniquement d'administrateurs indépendants qui satisfont également aux exigences de la règle 10A-3 de la SEC et qui peuvent lire et comprendre des états financiers de base. Il compte au moins trois membres, dont un doit avoir une expérience approfondie en finances. | 5605(c) |
| Rémunération des hauts dirigeants | La société doit avoir en place un comité de rémunération composé uniquement d'administrateurs indépendants et comptant au moins deux membres. Ses membres doivent aussi remplir le critère d'indépendance supplémentaire prévu par la règle 5605(d)(2)(A). Le comité est chargé d'établir la rémunération du chef de la direction et des autres hauts dirigeants ou de faire une recommandation à cet égard à l'ensemble du conseil d'administration. | 5605(d) |
| Mise en candidature | Les administrateurs indépendants doivent proposer ou recommander la candidature d'administrateurs éventuels. | 5605(e) |
| Diversité au sein du conseil d'administration | La société doit compter au sein de son conseil deux membres issus de la diversité, y compris (i) au moins un membre qui s'identifie comme femme et (ii) au moins un membre qui s'identifie comme personne LGBTQ+ ou membre d'une minorité sous-représentée. Si elle ne satisfait pas à cette règle, elle devra en expliquer les raisons. À noter que certaines sociétés peuvent bénéficier d'une application progressive et que cette règle ne sera pas pleinement en vigueur avant le 31 décembre 2026. | 5605(f) |

| Exigence | Description | Règle relative à l'inscription |
|-------------------------------|---|--------------------------------|
| Code de conduite | La société doit adopter un code de conduite applicable à l'ensemble de ses administrateurs, de ses dirigeants et de ses employés. | 5610 |
| Assemblées annuelles | La société doit tenir une assemblée annuelle des actionnaires au plus tard un an après la clôture de son exercice. | 5620(a) |
| Sollicitation de procurations | La société est tenue de solliciter les procurations des actionnaires aux fins de toutes les assemblées des actionnaires. | 5620(b) |
| Quorum | Le quorum des assemblées des actionnaires ordinaires de la société doit correspondre au moins au nombre d'actionnaires qui représente 33 1/3 % des actions comportant droit de vote en circulation. | 5620(c) |
| Conflits d'intérêts | La société doit examiner toutes les opérations entre parties apparentées afin de s'assurer qu'elles ne donnent lieu à aucun conflit d'intérêts. | 5630 |
| Approbation des actionnaires | En règle générale, la société est tenue d'obtenir l'approbation des actionnaires avant d'émettre des titres dans le cadre (i) de certaines acquisitions d'actions ou d'éléments d'actif d'une autre société, (ii) de régimes de rémunération à base d'actions à l'intention des dirigeants, des administrateurs, des employés ou des consultants, (iii) d'un changement de contrôle et (iv) d'une émission de 20 % de ses titres à un prix inférieur au prix minimal. | 5635 |
| Droits de vote | Les mesures prises et les émissions effectuées par la société ne peuvent pas réduire ou limiter les droits de vote des actionnaires existants. | 5640 |

Bourse de New York

La NYSE prévoit des exigences d'inscription distinctes selon que la société est américaine ou non, comme il est indiqué dans les tableaux ci-dessous. En plus des critères quantitatifs, les sociétés qui souhaitent inscrire leurs titres à la NYSE doivent également remplir certains critères qualitatifs, comme les normes de gouvernance, qui sont énoncés à la section 303A du *Listed Company Manual* de la NYSE.

Des variantes de ces critères quantitatifs s'appliquent aux actions privilégiées, aux bons de souscription et à d'autres types de titres.

Le fait qu'une société satisfasse aux exigences d'inscription initiale ne garantit pas son admission à la bourse. La NYSE peut refuser une inscription ou appliquer des exigences d'inscription supplémentaires ou plus rigoureuses.

a. Exigences d'inscription initiale à caractère quantitatif de la NYSE applicables aux sociétés américaines

- i. **Critères financiers :** Les sociétés doivent remplir les critères financiers énoncés dans l'une ou l'autre des colonnes du tableau ci-dessous.

| Exigences financières | I : Critères relatifs au bénéfice | II : Critères relatifs à la capitalisation boursière mondiale | Fiducies de placement immobilier ¹³ | Sociétés d'investissement à capital fixe | Sociétés de développement commercial |
|---|--|---|---|--|--------------------------------------|
| Bénéfice avant impôts ajusté | >= 10 000 000 \$ au cours de l'ensemble des trois derniers exercices ; >= 2 000 000 \$ au cours de chacun des deux exercices ¹⁴ ¹⁵ les plus récents ; > 0 \$ au cours de chacun des trois exercices précédents ¹⁶ | - | - | - | - |
| Capitalisation boursière mondiale | - | 200 000 000 \$ | - | - | 75 000 000 \$ |
| Capitaux propres ¹⁸ | - | - | 60 000 000 \$ | - | - |
| Valeur au marché des actions détenues par le public ¹⁹ | Voir le tableau des critères de répartition des titres ci-dessous | Voir le tableau des critères de répartition des titres ci-dessous | Voir le tableau des critères de répartition des titres ci-dessous | 60 000 000 \$ | 60 000 000 \$ |

13. Ces critères s'appliquent aux fiducies de placement immobilier (FPI) qui sont en exploitation depuis moins de trois ans. Les FPI qui sont en exploitation depuis plus de trois ans doivent remplir les critères relatifs au bénéfice ou les critères relatifs à la capitalisation boursière mondiale pour être admissibles.

14. Dans certaines circonstances, une société peut être admissible si son bénéfice total atteint 10 000 000 \$ sur une période de deux ans et neuf mois.

15. Il peut s'agir de deux exercices dans le cas des sociétés émergentes en croissance, au sens donné au terme « emerging growth companies » dans la loi intitulée *JOB Act*, qui ont déposé seulement les états financiers relatifs à deux exercices.

16. Si la société a subi une perte au cours du troisième exercice, son bénéfice total avant impôts ajusté doit atteindre 12 000 000 \$, dont au moins 5 000 000 \$ au cours de l'exercice le plus récent et 2 000 000 \$ au cours l'exercice l'ayant précédé.

17. Les sociétés ouvertes déjà constituées doivent atteindre la capitalisation boursière mondiale minimale requise pendant au moins 90 jours de bourse consécutifs avant d'être autorisées à déposer une demande d'inscription à la NYSE.

18. Pro forma aux fins du placement.

19. Les actions détenues par des administrateurs, des dirigeants ou des membres de leur famille immédiate ainsi que les autres participations d'une concentration égale ou supérieure à 10 % sont exclues du calcul du nombre d'actions détenues par le public et de leur valeur au marché.

Critères de répartition des titres : Les sociétés doivent remplir tous les critères applicables énoncés dans le tableau ci-dessous.

| Critères de répartition des titres ^{20 21} | PAPE, scission, inscription en bourse d'une filiale | | Transfert ou cotation | | Inscription par tout autre moyen |
|---|---|--------------------------------|-----------------------|----------------|----------------------------------|
| | | | | | |
| Actionnaires ²² | 400 porteurs de lots réguliers | 400 porteurs de lots réguliers | 2 200 au total | 500 au total | 400 porteurs de lots réguliers |
| Actions détenues par le public ²³ | 1 100 000 | 1 100 000 | 1 100 000 | 1 100 000 | 1 100 000 |
| Valeur au marché des actions détenues par le public | 40 000 000 \$ | 100 000 000 \$ | 100 000 000 \$ | 100 000 000 \$ | 100 000 000 \$ |
| Prix minimal de l'action | 4 \$ | 4 \$ | 4 \$ | 4 \$ | 4 \$ |
| Volume d'opérations mensuel moyen | - | 100 000 | 100 000 | 1 000 000 | - |

20. Lorsqu'elle étudie une demande d'inscription déposée par une société constituée en vertu des lois du Canada, des États-Unis ou du Mexique (« Amérique du Nord »), la NYSE tient compte de l'ensemble des porteurs nord-américains et du volume d'opérations nord-américain aux fins de l'application des exigences relatives au nombre minimal d'actionnaires et au volume d'opérations.

21. Dans le cas des sociétés de l'extérieur de l'Amérique du Nord, la NYSE peut, à sa discrétion, tenir compte du nombre de porteurs et du volume d'opérations que la société affiche dans son pays de résidence ou sur son marché principal hors des États-Unis aux fins de l'application des exigences d'inscription applicables, à la condition que ce marché soit une bourse réglementée.

22. Le nombre d'actionnaires comprend les actionnaires inscrits et les porteurs véritables d'actions immatriculées au nom du courtier.

23. Les actions détenues par des administrateurs, des dirigeants ou des membres de leur famille immédiate ainsi que les autres participations d'une concentration égale ou supérieure à 10 % sont exclues du calcul du nombre d'actions détenues par le public et de leur valeur au marché.

b. Exigences d'inscription initiale de caractère quantitatif de la NYSE applicables aux sociétés non américaines²⁴

iii. **Critères financiers** : Les sociétés non américaines doivent remplir les critères financiers énoncés dans l'une ou l'autre des colonnes du tableau ci-dessous.

| Critères financiers | I : Critères relatifs au bénéfice | II(a) : Critères relatifs à l'évaluation, aux produits et aux flux de trésorerie | II(b) : Critères relatifs à l'évaluation et aux produits | III : Critères relatifs aux membres du même groupe ²⁵ |
|---|--|--|--|--|
| Bénéfice avant impôts ajusté | >= 100 000 000 \$ au cours de l'ensemble des trois derniers exercices ²⁶ ; >= 25 000 000 \$ au cours de chacun des deux derniers exercices | - | - | - |
| Flux de trésorerie ajustés | - | >= 100 000 000 \$ au cours de l'ensemble des trois derniers exercices ²⁷ ; >= 25 000 000 \$ au cours de chacun des deux derniers exercices | - | - |
| Capitalisation boursière mondiale ²⁸ | - | 500 000 000 \$ | 750 000 000 \$ | 500 000 000 \$ |
| Produits | - | 100 000 000 \$ (période de 12 mois la plus récente) | 75 000 000 \$ (exercice le plus récent) | - |
| Nombre de mois en exploitation | - | - | - | 12 mois |

24. Les émetteurs privés étrangers peuvent également inscrire leurs titres sous le régime des exigences d'inscription de la NYSE applicables aux sociétés américaines.

25. La société mère ou le membre du même groupe est une société cotée en bourse en règle, contrôle la société dont l'inscription est projetée ou est sous contrôle commun avec elle.

26. Il peut s'agir de deux exercices dans le cas des sociétés émergentes en croissance, au sens donné au terme « emerging growth companies » dans la loi intitulée *JOBS Act*, qui ont déposé seulement les états financiers relatifs à deux exercices.

27. Il peut s'agir de deux exercices dans le cas des sociétés émergentes en croissance, au sens donné au terme « emerging growth companies » dans la loi intitulée *JOBS Act*, qui ont déposé seulement les états financiers relatifs à deux exercices.

28. Aux fins de l'évaluation des critères relatifs à l'évaluation ou aux produits, la capitalisation boursière mondiale des sociétés ouvertes déjà constituées correspond à la moyenne observée sur les six mois d'opérations les plus récents. Aux fins de l'évaluation d'autres critères, on la mesure « à un moment donné » dans le cas des sociétés ouvertes déjà constituées, tout en tenant compte des tendances observées.

iv. Critères de répartition des titres : Les sociétés non américaines doivent remplir tous les critères de répartition des titres énoncés ci-dessous.

| Critères de répartition des titres | Membres du même groupe ²⁹ | Inscription par tout autre moyen |
|---|--------------------------------------|-------------------------------------|
| Porteurs de lots réguliers ³⁰ | 5 000 à l'échelle mondiale | 5 000 à l'échelle mondiale |
| Actions détenues par le public ³¹ | 2 500 000 à l'échelle mondiale | 2 500 000 à l'échelle mondiale |
| Valeur au marché des actions détenues par le public ³² | 60 000 000 \$ à l'échelle mondiale | 100 000 000 \$ à l'échelle mondiale |
| Prix minimal de l'action | 4 \$ | 4 \$ |

29. La société mère ou le membre du même groupe est une société cotée en bourse en règle, contrôle la société dont l'inscription est projetée ou est sous contrôle commun avec elle.

30. Le nombre d'actionnaires comprend les actionnaires inscrits et les porteurs véritables d'actions immatriculées au nom du courtier.

31. Les actions détenues par des administrateurs, des dirigeants ou des membres de leur famille immédiate ainsi que les autres participations d'une concentration égale ou supérieure à 10 % sont exclues aux fins du calcul du nombre d'actions détenues par le public et de leur valeur au marché.

32. Les actions détenues par des administrateurs, des dirigeants ou des membres de leur famille immédiate ainsi que les autres participations d'une concentration égale ou supérieure à 10 % sont exclues aux fins du calcul du nombre d'actions détenues par le public et de leur valeur au marché.

c. Exigences d'inscription de caractère qualitatif de la NYSE (exigences en matière de gouvernance)

La NYSE impose certaines normes de gouvernance, qui sont énoncées à la section 303A du *Listed Company Manual* de la NYSE. Le tableau ci-dessous présente les normes qui sont généralement applicables à l'inscription d'actions ordinaires. Certaines exceptions s'appliquent aux sociétés contrôlées, aux sociétés en commandite, aux sociétés en faillite, aux fonds à capital fixe, aux fonds à capital variable, à d'autres entités, aux émetteurs privés étrangers et aux petits émetteurs assujettis.

| Exigence | Description | Article du manuel de la NYSE |
|---|--|------------------------------|
| Indépendance des administrateurs | La majorité des administrateurs doivent être indépendants ³³ . | 303A.01 |
| Séances à huis clos | Les administrateurs qui ne font pas partie de la direction doivent tenir des séances à huis clos, c'est-à-dire sans la direction, à des intervalles réguliers. | 303A.03 |
| Comité des mises en candidature | La société doit avoir en place un comité des mises en candidature ou de gouvernance composé entièrement d'administrateurs indépendants et doté d'une charte écrite qui définit son mandat et prévoit que son rendement fera l'objet d'une évaluation chaque année. | 303A.04 |
| Comité de rémunération | La société doit avoir en place un comité de la gouvernance de la rémunération composé entièrement d'administrateurs indépendants et doté d'une charte écrite qui satisfait à certaines exigences énoncées aux sous-alinéas 303A.05(b)(i) (A) à (C) du <i>Listed Company Manual</i> de la NYSE. | 303A.05 |
| Comité d'audit | La société doit avoir en place un comité d'audit qui satisfait aux exigences de la règle 10A-3 de la loi intitulée <i>Exchange Act</i> . Ce comité doit compter au moins trois membres, qui doivent tous être indépendants. | 303A.06 et 303A.07 |
| Approbation des régimes de rémunération à base d'actions par les actionnaires | Les actionnaires doivent avoir la possibilité de voter sur tous les régimes de rémunération à base d'actions et les modifications substantielles de ceux-ci, sauf quelques exceptions. | 303A.08 |
| Lignes directrices en matière de gouvernance | La société doit adopter des lignes directrices en matière de gouvernance et les rendre publiques. | 303A.09 |

33. Les critères d'indépendance sont énoncés à l'article 303A.02.

| Exigence | Description | Article du manuel de la NYSE |
|---|--|------------------------------|
| Code d'éthique commerciale | La société doit adopter un code d'éthique commerciale à l'intention de ses administrateurs, de ses dirigeants et de ses employés et le rendre public, ainsi que communiquer les dérogations au code qui sont accordées à certains administrateurs ou hauts dirigeants. | 303A.10 |
| Obligation d'information des émetteurs privés étrangers | Les émetteurs privés étrangers inscrits doivent déclarer les différences importantes entre leurs pratiques de gouvernance et celles suivies par les sociétés américaines qui sont assujetties aux exigences d'inscription de la NYSE. | 303A.11 |
| Obligation d'attestation | <p>Le chef de la direction de chaque société inscrite doit attester à la NYSE chaque année qu'à sa connaissance, la société inscrite n'a commis aucune violation des exigences d'inscription relatives à la gouvernance de la NYSE, en émettant des réserves dans la mesure où cela est nécessaire.</p> <p>Si un haut dirigeant de la société inscrite apprend que cette dernière ne se conforme pas à l'un ou l'autre de ces critères, le chef de la direction devra en informer la NYSE par écrit dans les plus brefs délais.</p> <p>En plus de l'attestation annuelle, chaque société inscrite doit soumettre une déclaration écrite intermédiaire conforme aux exigences de la NYSE, lorsque celle-ci en fait la demande, s'il y a lieu.</p> | 303A.12 |



À PROPOS DE DENTONS

Dentons, cabinet d'avocats présent dans plus de 80 pays, peut vous aider à faire croître, à protéger, à exploiter et à financer votre entreprise en tirant parti de son rayonnement mondial et de son enracinement local pour vous proposer des solutions uniques. Fort de sa démarche polycentrique axée sur les résultats ainsi que de son engagement à favoriser l'inclusion, la diversité, l'équité et le développement durable, Dentons garde le cap sur ce qui vous importe le plus.

www.dentons.com

© 2024 Dentons. Dentons est un cabinet d'avocats mondial qui fournit des services à sa clientèle par l'intermédiaire de ses cabinets membres et des membres de son groupe partout dans le monde. La présente publication n'est pas destinée à constituer un avis d'ordre juridique ou autre et vous ne devriez pas agir ou vous abstenir d'agir sur la foi de son contenu. Veuillez consulter les avis juridiques à l'adresse [dentons.com](http://www.dentons.com).