

Avis de publication

Instruction générale canadienne 62-203 relative aux offres publiques d'achat et de rachat

Le 16 novembre 2007

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont élaboré la Norme multilatérale *62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* (la « règle »), y compris ses annexes, dans le but d'harmoniser et de regrouper les dispositions des régimes d'offres publiques en vigueur dans l'ensemble du pays. En Ontario, le gouvernement vise également l'harmonisation et la modernisation de ces régimes, mais par un projet de modification de la partie XX – Offres d'achat visant à la mainmise et offres de l'émetteur de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (la « partie XX »), ainsi que par la mise en œuvre du *Rule 62-504 Take-Over Bids and Issuer Bids* (le « Rule 62-504 ») de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

L'*Instruction générale canadienne 62-203 relative aux offres publiques d'achat et de rachat* (l'« instruction ») fournit des explications concernant la règle, la partie XX et le Rule 62-504 (collectivement, le « régime d'offres publiques »). L'instruction devrait être établie dans tous les territoires.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, le régime d'offres publiques et l'instruction prendront effet le 1^{er} février 2008. Simultanément à l'établissement de l'instruction, nous entendons retirer l'*Avis 62-201 relatif aux offres publiques faites seulement dans certains territoires* et l'*Avis 62-303 du personnel des ACVM, Désignation de l'initiateur dans le cadre d'une offre publique d'achat*, dont on retrouve en grande partie la teneur dans l'instruction.

Objet

L'instruction résume la façon dont les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières interprètent et appliquent certaines dispositions du régime d'offres publiques, et fournit des indications sur la conduite des parties à une offre.

Résumé de l'instruction

L'instruction fournit des indications sur ce qui suit :

- i) la modification des conditions de l'offre après son lancement;
- ii) l'interprétation de l'interdiction de conclure une convention accessoire;
- iii) le comité indépendant pour déterminer les exceptions à l'interdiction de conclure une convention accessoire;
- iv) les conclusions du comité indépendants sur l'équivalence de la valeur;
- v) le caviardage ou les omissions dans les documents déposés.

Nous avons supprimé les indications sur la « détermination des titres détenus » qui figuraient dans le projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale *62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* publiée pour consultation le 28 avril 2006, car nous sommes d'avis qu'il incombe à l'initiateur de déterminer s'il a pris toutes les mesures nécessaires pour établir l'admissibilité de son offre à la dispense pertinente.

Questions

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

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4462
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Marguerite Goraczko
Avocate et analyste, Marché des capitaux
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4428
marguerite.goraczko@lautorite.qc.ca

Cathy Watkins
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4973
cathy.watkins@seccom.ab.ca

Michael Wright
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4965
michael.wright@seccom.ab.ca

Erin O'Donovan
Senior Legal Counsel, Mergers & Acquisitions
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-204-8973
eodonovan@osc.gov.on.ca

Naizam Kanji
Manager, Mergers & Acquisitions
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8060
nkanji@osc.gov.on.ca

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

Gordon Smith
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6656
gsmith@bcsc.bc.ca

INSTRUCTION GÉNÉRALE CANADIENNE 62-203 RELATIVE AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET DE RACHAT

PARTIE 1 INTRODUCTION ET OBJET

1.1. Introduction

La Norme multilatérale *62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* (la « règle ») régit les offres publiques d'achat et de rachat dans tous les territoires du Canada, sauf l'Ontario, et a été pris dans tous les territoires, sauf en Ontario. La partie XX de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (la « Loi de l'Ontario ») et la *Rule 62-504 Take-Over Bids and Issuer Bids* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « Rule de la CVMO ») régissent les offres publiques d'achat et de rachat en Ontario seulement. La présente instruction générale canadienne, la règle, la *Loi* de l'Ontario et la *Rule* de la CVMO sont collectivement appelés le « régime d'offres publiques ». La présente instruction générale canadienne résume la façon dont les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières interprètent et appliquent certaines dispositions du régime d'offres publiques, et fournit des indications sur la conduite des parties à une offre.

PARTIE 2 ENCADREMENT DES OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET DE RACHAT AU CANADA

2.1. Généralités

Le régime d'offres publiques est conçu pour encadrer les offres de façon claire et prévisible de manière à atteindre trois objectifs principaux :

- l'égalité de traitement des porteurs de titres de l'émetteur visé;
- la présentation d'information adéquate aux porteurs de titres de l'émetteur visé;
- la transparence et l'équité du déroulement de l'offre.

2.2. Détermination de l'initiateur

L'initiateur d'une offre publique d'achat peut regrouper plusieurs personnes, notamment dans le cas d'une offre indirecte, parce que les expressions « offre d'acquisition » et « offre publique d'achat », définies à l'article 1.1 de la règle et au paragraphe 1 de l'article 89 de la *Loi* de l'Ontario, s'entendent des offres d'acquisition de titres directes et indirectes.

Par exemple, la partie (la « partie principale ») qui utilise une entité d'acquisition, une filiale ou un membre du même groupe (l'« initiateur nommé ») pour lancer une offre

publique d'achat peut elle-même faire une offre indirecte. Dans ce cas, l'initiateur nommé et la partie principale peuvent être initiateurs agissant de concert, c'est-à-dire alliés et, en cette qualité, être assujettis tous deux aux dispositions du régime d'offres publiques, y compris à celles qui concernent l'attestation et la transmission de la note d'information.

Lorsqu'une offre publique d'achat est faite par une filiale en propriété exclusive, nous estimons que la société mère est initiateur allié. Dans le cas où l'initiateur nommé n'est pas une filiale en propriété exclusive, il convient de déterminer si la partie principale est initiateur allié en fonction de son rôle, compte tenu notamment des réponses aux questions suivantes :

- La partie principale a-t-elle joué un rôle significatif dans le lancement, le montage et la négociation de l'offre?
- La partie principale décide-t-elle de certaines conditions de l'offre?
- La partie principale finance-t-elle l'offre, cautionne-t-elle le financement ou concourt-elle à l'obtenir?
- La partie principale contrôle-t-elle directement ou indirectement l'initiateur nommé?
- La partie principale a-t-elle créé ou fait créer l'initiateur nommé?
- Les titres de la partie principale sont-ils offerts en contrepartie?
- La partie principale deviendra-t-elle propriétaire véritable de l'actif ou des titres de l'émetteur visé après la réalisation de l'offre?

Une réponse affirmative à une de ces questions pourrait signifier, selon nous, que la partie principale fait une offre indirecte et en est initiateur allié.

2.3. Offres faites dans certains territoires seulement

L'initiateur qui ne fait pas l'offre aux porteurs de titres de l'émetteur visé dans tous les territoires déroge aux fondements de la réglementation des valeurs mobilières du Canada, qui visent à assurer l'égalité de traitement entre tous les porteurs de l'émetteur visé au Canada. Le cas échéant, les autorités en valeurs mobilières des territoires où l'offre est présentée peuvent prononcer une interdiction d'opérations sur les titres visés par l'offre.

2.4. Modification des conditions de l'offre

La modification des conditions de l'offre après son lancement peut faire que l'offre soit moins favorable aux porteurs de titres de l'émetteur visé lorsque l'initiateur :

- a) réduit la contrepartie offerte;**

b) modifie la forme de la contrepartie pour d'autres raisons que de majorer celle-ci;

c) réduit la proportion des titres en circulation visés par l'offre;

d) ajoute des conditions.

Selon les circonstances, la modification de l'offre peut être à ce point fondamentale que nous pourrions, dans l'exercice de notre mandat d'intérêt public, intervenir afin qu'elle ne porte pas préjudice aux porteurs. Nous pouvons prononcer une interdiction d'opérations sur les titres visés par l'offre, exiger la prolongation du délai au cours duquel les titres peuvent être déposés au delà des délais prévus par le régime d'offres publiques ou obliger l'initiateur à lancer une nouvelle offre aux conditions modifiées.

2.5. Interprétation de l'interdiction de conclure une convention accessoire

Il est interdit à l'initiateur et à toute personne agissant de concert avec lui de conclure une convention accessoire ayant pour effet de fournir à un porteur de titres de l'émetteur visé une contrepartie plus élevée que celle qui est offerte aux autres porteurs de titres de la même catégorie. Cette interdiction s'applique lorsqu'un avantage direct ou indirect est accordé à un porteur et, notamment, lorsque le porteur participe avec l'initiateur à une autre opération ayant l'effet susmentionné.

2.6. Comité indépendant pour déterminer les exceptions à l'interdiction de conclure une convention accessoire

Le régime d'offres publiques soustrait les conventions relatives au travail à l'interdiction de conclure une convention accessoire si, notamment, un comité indépendant de l'émetteur visé a conclu que la valeur de l'avantage reçu par le porteur représente moins de 5 % de la contrepartie totale offerte au porteur aux termes de l'offre ou que la valeur fournie par le porteur est au moins équivalente à celle de l'avantage reçu en échange. Pour l'application de ces exceptions, un administrateur est considéré comme indépendant s'il est non intéressé dans l'offre ou toute opération connexe. Bien qu'il s'agisse d'une question de fait devant être tranchée en fonction des circonstances propres à l'offre, nous estimons que les définitions d' « administrateur indépendant » et de « comité indépendant » prévues à la Norme multilatérale *61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* fournissent des indications pertinentes pour établir l'indépendance des administrateurs.

2.7. Exception en cas de valeur équivalente

Pour établir si la valeur fournie par le porteur est au moins équivalente à celle de l'avantage reçu en échange conformément à la sous-disposition B de la disposition *ii* du sous-alinéa *b* de l'alinéa 1 de l'article 2.25 de la règle ou 4.1 de la Rule de la CVMO, le comité indépendant devrait vérifier, notamment, si les modalités de la convention relative à la rémunération, aux indemnités de départ et aux autres conventions relatives aux avantages

sociaux sont conformes à celles de conventions conclues avec des personnes physiques occupant des fonctions analogues i) auprès de l'initiateur et ii) dans le secteur d'activité en général. Lorsque le comité indépendant ne dispose pas de l'expertise ou des ressources nécessaires pour évaluer si les modalités de la convention sont conformes aux normes en vigueur dans le secteur, nous lui recommandons de retenir les services d'un expert indépendant qualifié pour le conseiller.

2.8. Caviardage ou omissions dans les documents déposés

En vertu du régime d'offres publiques, l'initiateur et l'émetteur visé doivent déposer les documents prévus relativement au contrôle de l'émetteur visé et à l'offre. Le déposant peut, sous certaines conditions, omettre ou caviarder des dispositions d'un document déposé. Toutefois, l'omission ou le caviardage de documents entiers au motif qu'ils sont confidentiels ne nous paraît pas approprié.

2.9. Article 1.2 de la règle

Le paragraphe 1 de l'article 1.2 de la règle ne s'applique pas en Saskatchewan, car la définition d'« offre d'acquisition » (*offer to acquire*) et celle d'« initiateur » (*offeror*) sont prévues dans les règlements d'application du *The Securities Act, 1988*. Les définitions sont les mêmes.