

6.8

Offres publiques

P6.8 OFFRES PUBLIQUES

6.8.1 Avis

Aucune information.

6.8.2 Dispenses

Fiducie d'actifs BNC

Le 22 mai 2018

Dans l'affaire de
la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario
(les « territoires »)

et

du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires

et

de la Fiducie d'actifs BNCMD
(le « déposant »)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de chaque territoire (les « décideurs ») a reçu du déposant une demande (la « demande ») en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») lui accordant une dispense de l'exigence d'obtenir l'approbation des porteurs minoritaires de chaque catégorie de titres touchés, énoncée dans le *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « Règlement 61-101 ») dans le cadre d'une opération avec une personne apparentée (au sens du Règlement 61-101) proposée relativement à la vente de l'actif de la fiducie (au sens des présentes) projetée à la Banque Nationale du Canada (la « dispense souhaitée »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demande sous régime double) :

- a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande;
- b) le déposant a donné avis qu'il compte se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (le « Règlement 11-102 ») dans les territoires suivants : Alberta, Manitoba et Nouveau-Brunswick;
- c) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, le Règlement 11-102 et le Règlement 61-101 ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Déclarations

La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes du déposant :

1. Le déposant est une fiducie à capital fixe créée sous le régime de la législation de la province de l'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie intervenue le 17 décembre 2007, en sa version modifiée et mise à jour par une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour intervenue le 22 janvier 2008, en sa version modifiée de nouveau par une première déclaration de fiducie complémentaire intervenue le 30 juin 2008 et une deuxième déclaration de fiducie complémentaire intervenue le 14 juillet 2010.
2. Société de fiducie Natcan est le fiduciaire du déposant (le « fiduciaire »).
3. Le siège du déposant est situé à Tour de la Banque Nationale, 600, rue de La Gauchetière Ouest, 4^e étage, Montréal (Québec) H3B 4L2.
4. Le déposant a été créé exclusivement pour effectuer des placements de titres visant à procurer à la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») un moyen financièrement avantageux de réunir des capitaux aux fins autorisées par la réglementation en vertu de la Loi sur les banques (Canada) (la « Loi sur les banques »). La Banque est l'agent administratif (l'« agent administratif ») du déposant conformément à une convention de services-conseils et d'administration (la « convention de services-conseils et d'administration ») intervenue le 17 décembre 2007 entre le fiduciaire et la Banque et, à ce titre, administre les affaires du déposant. Le déposant a émis à des investisseurs dans toutes les provinces du Canada (les « placements »), par voie de prospectus datés du 16 janvier 2008 et du 25 juin 2008, respectivement (collectivement, les « prospectus »), des parts de fiducie cessibles appelées titres de la fiducie de capital – série 1 ou « NBC CapS II – série 1 » et titres de la fiducie de capital – série 2 ou « NBC CapS II – série 2 » (collectivement, les « NBC CapS II »).
5. Le déposant est un émetteur assujéti dans chacune des provinces du Canada et n'est pas en défaut à l'égard des exigences de la législation en valeurs mobilières des territoires dans lesquels il est un émetteur assujéti.
6. Le capital du déposant se compose des titres spéciaux de la fiducie (les « titres spéciaux de la fiducie ») et des NBC CapS II (collectivement, les « titres de la fiducie »). Le public détient les NBC CapS II et la Banque détient la totalité des titres spéciaux de la fiducie en circulation. Les titres de la fiducie ne sont pas inscrits à la cote d'une bourse.
7. Des NBC CapS II – série 1 d'un capital de 400 millions de dollars, des NBC CapS II – série 2 d'un capital de 350 millions de dollars et des titres spéciaux de la fiducie d'un capital de 1 350 millions de dollars sont actuellement émis et en circulation.
8. Les NBC CapS II sont assortis des caractéristiques décrites ci-après. Les titres spéciaux de la fiducie sont les seuls titres avec droit de vote du déposant.
9. Le déposant a pour objectif d'acquérir, avec le produit de placements de titres, des actifs (l'« actif de la fiducie ») essentiellement auprès de la Banque et des membres de son groupe, et de les détenir, en général sur une base entièrement gérée par la Banque ou des membres de son groupe, se composant : d'hypothèques résidentielles, de coparticipations dans des hypothèques, de titres hypothécaires et de placements admissibles (au sens des prospectus). La Banque et les membres de son groupe sont chargés de la gestion de l'actif de la fiducie, notamment de communiquer le rendement de l'actif de la

fiducie et de l'investissement du produit de l'actif de la fiducie. L'actif de la fiducie produira un revenu à distribuer aux porteurs de titres de la fiducie. Le déposant n'exerce pas ni n'exercera quelque autre activité que le placement de titres de la fiducie.

10. La Banque est une banque à charte régie par la Loi sur les banques.
11. Le siège de la Banque est situé à Tour de la Banque Nationale, 600, rue de La Gauchetière Ouest, 4^e étage, Montréal (Québec) H3B 4L2.
12. La Banque a des bureaux et fournit des services dans chacune des provinces canadiennes. Elle offre une gamme complète de services financiers aux particuliers, aux entreprises, aux institutions financières et aux gouvernements tant au Canada qu'à l'étranger.
13. La Banque est un émetteur assujéti dans chacune des provinces du Canada et n'est pas en défaut à l'égard des exigences de la législation en valeurs mobilières des territoires dans lesquels elle est un émetteur assujéti.
14. Les NBC CapS II sont admissibles en tant que fonds propres de catégorie 1 de la Banque en vertu des lignes directrices visant le capital novateur, en leur version modifiée, publiées par le Bureau du surintendant des institutions financières (Canada) (le « surintendant ») en vertu de la Loi sur les banques.
15. Les NBC CapS II sont notamment assortis des caractéristiques suivantes :
 - a) Les NBC CapS II paient une distribution non cumulative fixe (la « distribution indiquée ») le dernier jour de juin et de décembre de chaque année. Chaque date de paiement semestrielle d'une distribution indiquée à l'égard des NBC CapS II (une « date de distribution ») sera soit une « date de distribution régulière », soit une « date de distraction de distribution ». Une date de distribution sera une « date de distraction de distribution » lorsque la distribution indiquée ne sera pas versée à l'égard des NBC CapS II et que le déposant versera plutôt les fonds nets distribuables du déposant à la Banque en tant que porteur des titres spéciaux de la fiducie : i) si la Banque a omis dans la période décrite dans les prospectus de déclarer des dividendes réguliers sur les actions privilégiées de la Banque de quelque série; ou ii) si aucune action privilégiée de la Banque n'est alors en circulation, la Banque a omis dans la période décrite dans les prospectus de déclarer des dividendes réguliers sur les actions ordinaires de la Banque. Dans tous les autres cas, une date de distribution sera une « date de distribution régulière » (la « date de distribution régulière »). Les actions privilégiées et les actions ordinaires de la Banque sont ci-après collectivement appelées les « actions à dividendes restreints ».
 - b) Aux termes des conventions d'échange contre des actions de la Banque intervenues le 22 janvier 2008 et le 30 juin 2008 entre la Banque, le déposant et une partie agissant à titre de fiduciaire aux fins de l'échange (les « conventions d'échange contre des actions de la Banque »), la Banque a convenu, pour le bénéfice des porteurs de NBC CapS II, que si le déposant omet à une date de distribution régulière de payer la distribution indiquée sur les NBC CapS II intégralement, la Banque ne versera pas de dividendes sur les actions à dividendes restreints jusqu'à l'expiration d'un délai déterminé, à moins que le déposant ne paie d'abord cette distribution indiquée (ou quelque partie impayée de celle-ci) aux porteurs de NBC CapS II (l'« engagement d'arrêt de dividendes »). Il est donc dans l'intérêt de la Banque de veiller à ce que le déposant respecte son obligation de payer la distribution indiquée à chaque date de distribution régulière.
 - c) Les NBC CapS II seront automatiquement échangés, sans le consentement des porteurs, contre de nouvelles actions privilégiées de premier rang série 19 ou actions privilégiées de premier rang série 23 de la Banque (les « actions privilégiées de la Banque ») dans certaines circonstances (un « échange automatique »).

- d) Le déposant peut, sous réserve de l'approbation du surintendant, le 30 juin 2013 ou le 31 juillet 2013, et à chaque date de distribution par la suite, racheter les NBC CapS II – série 1 ou les NBC CapS II – série 2, selon le cas. Le prix payable dans le cadre d'un tel rachat comprendra une tranche d'indemnisation de rachat anticipé (le « prix de rachat anticipé ») si le rachat a lieu avant le 30 juin 2018 (à l'égard des NBC CapS II – série 1) ou le 30 juin 2020 (à l'égard des NBC CapS II – série 2) (la « date de rachat anticipé »). Le prix payable dans tous les autres cas sera 1 000 \$ par NBC CapS II, majoré de quelque distribution indiquée impayée sur celui-ci (le « prix de rachat »).
 - e) Dès la survenance de certains cas réglementaires ou fiscaux touchant la Banque ou le déposant (un « cas spécial »), dans chaque cas avant la date de rachat anticipé, le déposant peut, sous réserve de l'approbation du surintendant, racheter non moins que la totalité des NBC CapS II – série 1 ou des NBC CapS II – série 2, selon le cas, au prix de rachat anticipé.
 - f) La Banque s'est engagée à détenir à tout moment la totalité des titres spéciaux de la fiducie en circulation. Sauf pour les titres spéciaux de la fiducie d'un capital de 140 millions de dollars initialement émis à la Banque en janvier 2008, tous les autres titres spéciaux de la fiducie que détient la Banque sont rachetables, en totalité ou en partie, à tout moment, au gré de la Banque, sous réserve de l'approbation du surintendant.
 - g) Tant que des NBC CapS II seront en circulation et détenus par une autre personne que la Banque, le déposant ne pourra être dissous qu'avec l'approbation de la Banque en tant qu'unique porteur des titres spéciaux de la fiducie et l'accord du surintendant : i) dès la survenance d'un cas spécial avant le 31 juillet 2013; ou ii) pour quelque raison le 31 juillet 2013 ou à toute date de distribution ultérieure. Les porteurs de chaque série de titres de la fiducie en circulation auront égalité de rang quant au partage de biens du déposant en cas de dissolution du déposant, après qu'auront été acquittées les créances des créanciers. Tant que des NBC CapS II seront en circulation et détenus par une autre personne que la Banque, la Banque n'approuvera pas la dissolution du déposant, à moins que le déposant n'ait suffisamment de fonds pour payer le prix de rachat anticipé dans le cas d'une dissolution avant la date de rachat anticipé, ou le prix de rachat dans le cas d'une dissolution à quelque autre moment.
 - h) Les NBC CapS II ne confèrent pas droit de vote sauf dans des cas limités.
 - i) Sauf dans la mesure où la distribution indiquée est payable aux porteurs de NBC CapS II, et sauf dans le cas d'une dissolution du déposant, les porteurs de NBC CapS II n'ont aucune réclamation ni aucun droit à l'égard du bénéfice du déposant ou de l'actif détenu par le déposant.
16. Conformément à la convention de services-conseils et d'administration, le fiduciaire a délégué à la Banque certaines de ses obligations relatives à l'administration du déposant. La Banque, en qualité de conseiller et d'agent administratif, donne des conseils quant à la gestion de l'actif de la fiducie et administre les activités courantes du déposant et donne d'autres conseils que le fiduciaire peut occasionnellement demander.
17. Le déposant a l'intention, moyennant un avis, au plus tard le 31 mai 2018, aux porteurs de NBC CapS II – série 1 de racheter le 30 juin 2018 la totalité des NBC CapS II – série 1 d'un capital de 400 millions de dollars en circulation (le « rachat de la série 1 ») au prix de rachat conformément à leurs conditions.
18. Le déposant a l'intention de racheter les NBC CapS II – série 1 étant donné que ces instruments ne sont plus admissibles en tant qu'autres instruments de fonds propres de catégorie 1, sont supprimés progressivement et sont exclus des autres instruments de fonds propres de catégorie 1 et du total des fonds propres de la Banque.
19. Dans le cadre du rachat de la série 1, et afin de permettre au déposant de disposer de suffisamment de fonds pour procéder au rachat de la série 1, le déposant propose de vendre des éléments d'actif de la fiducie à la Banque à leur juste valeur marchande pour un montant total équivalent au prix de rachat majoré des frais connexes du déposant (le « rachat de la série 1 et vente de l'actif de la fiducie »).

20. La Banque et le déposant ont pris envers le surintendant un engagement selon lequel la valeur comptable de l'actif net du déposant, moins i) le bénéfice non réparti du déposant et ii) le surplus d'apports (s'il en est) découlant de la différence entre la valeur comptable et la valeur fiscale de l'actif acquis par le déposant, ne dépassera à aucun moment de plus de 200 % le prix d'émission total de toutes les séries de NBC CapS II émises par le déposant (soit 750 millions de dollars) sans l'approbation du surintendant (le « ratio »). Le ratio est actuellement à environ 180 %.
21. Afin de maintenir le ratio à 180 %, la Banque a aussi l'intention d'enjoindre au déposant de racheter, parallèlement au rachat de la série 1, sous réserve de l'approbation du surintendant, des titres spéciaux de la fiducie d'un capital d'environ 720 millions de dollars que la Banque détient conformément aux conditions de ces titres (le « rachat de titres spéciaux de la fiducie »), et le déposant propose de vendre des éléments d'actif de la fiducie à la Banque à leur juste valeur marchande pour un montant total équivalent à environ 720 millions de dollars afin de procéder à ce rachat (le « rachat de titres spéciaux de la fiducie et vente de l'actif de la fiducie »).
22. Si après le rachat de la série 1 et le rachat de titres spéciaux de la fiducie, le ratio devait passer au-dessus de 200 %, le déposant peut de temps à autre être tenu de vendre d'autres éléments d'actif de la fiducie à la Banque si le surintendant en fait la demande afin de respecter le ratio limite de 200 % (collectivement avec le rachat de la série 1 et vente de l'actif de la fiducie et le rachat de titres spéciaux de la fiducie et vente de l'actif de la fiducie, la « vente de l'actif de la fiducie »).
23. La Banque est une personne apparentée du déposant aux termes du Règlement 61-101 en tant qu'unique porteur des titres spéciaux de la fiducie avec droit de vote et à titre d'agent administratif du déposant aux termes de la convention de services-conseils et d'administration.
24. La vente de l'actif de la fiducie par le déposant à la Banque constituerait une opération avec une personne apparentée aux termes du Règlement 61-101, pouvant dépasser 25 % de la capitalisation boursière du déposant.
25. Conformément à l'article 5.5b) du Règlement 61-101, le déposant est dispensé de l'obligation d'évaluation officielle pour la vente de l'actif de la fiducie aux termes de l'article 5.4(1) du Règlement 61-101 étant donné qu'aucun titre du déposant n'est inscrit à la cote des marchés qui y sont indiqués.
26. Faute d'une dispense, le déposant sera tenu d'obtenir l'approbation des porteurs minoritaires de NBC CapS II pour la vente de l'actif de la fiducie puisque même s'ils ont toutes les caractéristiques des actions privilégiées, les NBC CapS II peuvent constituer des « titres de participation » au sens du Règlement 61-101 puisqu'ils comportent un droit résiduel de participer au partage de l'actif du déposant en cas de dissolution.
27. La vente de l'actif de la fiducie ne vise qu'à réunir des fonds suffisants pour permettre au déposant de procéder au rachat de la série 1 et au rachat de titres spéciaux de la fiducie conformément aux conditions de ces titres et pour permettre au déposant de respecter le ratio.
28. Les porteurs de NBC CapS II – série 1 se feront racheter leurs titres conformément à leurs conditions le 30 juin 2018, après la vente de l'actif de la fiducie. Ces porteurs recevront la même contrepartie pour leurs titres, que l'actif de la fiducie soit vendu à la Banque ou à un tiers.
29. Le paiement de la distribution indiquée sur les NBC CapS II – série 2 dépendra entièrement du flux de revenus générés par l'actif de la fiducie que détient le déposant. La Banque a intérêt à veiller à ce que, à une date de distribution régulière, les porteurs de NBC CapS II – série 2 reçoivent la distribution indiquée puisque, si le déposant omet de payer la distribution indiquée à cette date, l'engagement d'arrêt de dividendes empêchera la Banque de payer des dividendes sur les actions à dividendes restreints pendant un délai déterminé. La Banque aurait donc intérêt à soutenir le déposant s'il était incapable de

payer la distribution indiquée, puisqu'une telle omission aurait un effet défavorable important sur le cours des actions à dividendes restreints et sur la capacité de la Banque de réunir des capitaux.

30. Le rachat de la série 1 et le rachat de titres spéciaux de la fiducie ne seront effectués qu'avec l'approbation du surintendant. Le surintendant a donné son approbation le 18 mai 2018.
31. Étant donné que la Banque a intérêt à soutenir le déposant s'il est incapable de payer la distribution indiquée et que le surintendant a autorisé le rachat de la série 1 et le rachat de titres spéciaux de la fiducie, et compte tenu des conditions des NBC CapS II – série 2, les droits et les intérêts financiers des porteurs de NBC CapS II – série 2 sont protégés.
32. Les objectifs du Règlement 61-101 ne sont pas rencontrés par l'imposition du vote des porteurs minoritaires de NBC CapS II dans le cadre de la vente de l'actif de la fiducie.

Décision

Les décideurs estiment que les critères prévus par la législation qui leur confère le pouvoir de prendre la décision sont respectés.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense souhaitée.

Lucie J. Roy
Directrice principale du financement des sociétés

Décision n°: 2018-SMV-0023

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.8.3 Refus

Aucune information.

6.8.4 Divers

Aucune information.