

3.8

Autres décisions

3.8 AUTRES DÉCISIONS

3.8.1 Dispenses

Aucune information.

3.8.2 Exercice d'une autre activité

Aucune information.

3.8.3 Approbation d'un projet d'entente de partage de commissions, approbation d'une prise de position importante, emprunt ou remboursement autorisés

Aucune information.

3.8.4 Autres

DÉCISION : 2018-SACD-1058663

Le 4 décembre 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 Corporation Fiera Capital
(le « déposant »)

Décision

Contexte

L'autorité ou l'organisme de réglementation en valeurs mobilières de chaque territoire (le « décideur ») a reçu du déposant une demande en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières de ces territoires (la « législation ») lui accordant une dispense de l'application de l'élément 5 du formulaire de l'Annexe 31-103A1 *Calcul de l'excédent du fonds de roulement* (le « formulaire de l'Annexe 31-103A1 ») qui prévoit que le montant du passif courant ajusté de la société inscrite doit comprendre le montant de la dette non courante à l'endroit de parties liées, sauf si cette dette fait l'objet d'une convention de subordination (la « convention de subordination »), aux fins du calcul de l'excédent du fonds de roulement prévu à l'article 12.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations*

continues des personnes inscrites (le « Règlement 31-103 ») (la « dispense souhaitée »).

De plus, les autorités en valeurs mobilières ou les agents responsables du Québec et de l'Ontario (les « décideurs à l'égard de la dispense coordonnée ») ont reçu du déposant une demande pour que certaines parties de la demande et de la documentation relative au crédit fournies aux décideurs à l'égard de la dispense coordonnée (les « renseignements confidentiels) soient déclarées confidentielles et ne soient pas mises à la disposition du public (la « demande de confidentialité »).

Le 24 avril 2015, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), à titre d'autorité principale, et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») ont accordé pour la première fois la dispense souhaitée au déposant (la « première décision »).

Une des conditions de la première décision était que celle-ci prenait fin le 24 avril 2020. Les emprunteurs et les prêteurs (au sens donné à ces termes ci-après) ont récemment modifié les modalités de la quatrième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2017 (au sens donné à cette expression ci-après) et, par conséquent, la durée du prêt a été prolongée jusqu'au 30 juin 2022. La présente demande du déposant vise à obtenir la dispense souhaitée une deuxième fois.

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demandes mixtes) :

- 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 (chapitre V-1.1, r.1) (le « Règlement 11-102 ») dans les territoires suivants : la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, l'Île-du-Prince-Édouard, Terre-Neuve-et-Labrador, les Territoires du Nord-Ouest, le Yukon et le Nunavut;
- c) la décision est celle de l'autorité principale et elle fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario;
- d) la décision fait foi de la décision de chaque décideur à l'égard de la dispense coordonnée.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* (chapitre V-1.1, r.3) et le Règlement 11-102 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 société constituée sous le régime des lois de l'Ontario et est un émetteur assujéti dans toutes les provinces du Canada. Ses actions à droit de vote subordonné de catégorie A (les « actions de catégorie A ») sont inscrites à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FSZ. Le siège social du déposant est situé à Montréal.
2. Le déposant est inscrit comme gestionnaire de portefeuille et courtier sur le marché dispensé dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada. Le déposant est également inscrit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement au Québec, en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador; à titre de conseiller en vertu de la Loi sur les contrats à terme de marchandises (Manitoba) au Manitoba; à titre de gestionnaire d'opérations sur marchandise en Ontario; et à titre de gestionnaire de portefeuille en dérivés au Québec.
3. Le capital-actions du déposant comporte deux catégories d'actions : des actions de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B (les « actions de catégorie B »). Les porteurs de chacune de ces catégories d'actions disposent d'une voix par action qu'ils détiennent à l'égard de toutes questions autres que l'élection des administrateurs du conseil d'administration du déposant. En cas d'élection des administrateurs, les porteurs d'actions de catégorie A, votant séparément en tant que catégorie, auront le droit d'élire un tiers des membres du conseil d'administration du déposant, alors que les porteurs d'actions de catégorie B, votant séparément en tant que catégorie, auront le droit d'élire deux tiers des membres du conseil d'administration du déposant.
4. Au 30 juin 2018, le nombre total d'actions en circulation du déposant était de 96 568 503 actions, dont 19 412 401 actions de catégorie B et 77 156 102 actions de catégorie A.
5. Au 30 juin 2018, la Banque Nationale du Canada (« BNC ») détenait, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, environ 22,79 % des actions de catégorie A en circulation du déposant, ce qui représentait environ 18,21 % de toutes les actions en circulation du déposant.
6. Le 21 décembre 2017, le déposant a conclu des placements par prise ferme pour un produit brut total d'environ 169 M\$, compte tenu de l'exercice intégral des options de surallocation des preneurs fermes (les « placements »), au moyen d'un prospectus simplifié daté du 15 décembre 2017. Après la clôture des placements, la propriété véritable de BNC dans le déposant est tombée en dessous de 20 % de la totalité des actions de catégorie A et de catégorie B en circulation, avant dilution. Par conséquent, la convention relative aux droits de l'investisseur intervenue le 2 avril 2012 entre le déposant et BNC a été résiliée, et BNC ne dispose plus du droit de nommer deux membres au conseil d'administration du déposant. Cependant, afin d'assurer le maintien de la relation entre les deux entités, la direction du déposant a décidé de continuer de proposer un membre de la direction de BNC, Martin Gagnon, au conseil d'administration du déposant. Martin Gagnon a été élu à titre d'administrateur à l'assemblée générale annuelle et extraordinaire des actionnaires du déposant tenue le 7 juin 2018. Malgré les changements qui précèdent quant à la position

qu'occupe BNC auprès du déposant, ce dernier a établi que BNC est une « partie liée » au sens attribué à cette expression à la partie 1 du Manuel de CPA Canada.

7. Au 30 juin 2018, Desjardins Holding financier Inc., filiale indirecte en propriété exclusive d'un des prêteurs (au sens attribué à cette expression ci-dessous), la Fédération des caisses Desjardins du Québec (« Desjardins »), détenait indirectement environ 37,20 % des actions de catégorie B en circulation, ce qui représente environ 7,52 % des actions en circulation du déposant, et elle a proposé, au titre d'une convention unanime des actionnaires intervenue entre elle et Arvestia Inc. (les deux actionnaires de Gestion Fiera Inc. (« Gestion Fiera »), laquelle agit à titre de commandité de Fiera Capital S.E.C., seul porteur d'actions de catégorie B), la candidature de deux des huit actuels administrateurs du déposant que les porteurs d'actions de catégorie B ont le droit d'élire. Le déposant a établi que Desjardins est également une « partie liée » au sens attribué à cette expression à la partie 1 du Manuel de CPA Canada.
8. Le 30 mars 2012, une convention de crédit est intervenue entre le déposant, BNC (à titre de prêteur et d'agent administratif), la Banque de Montréal (« BMO ») et la Caisse centrale Desjardins (« CcD »), cette dernière ayant depuis fusionné avec Desjardins, aux termes de laquelle le déposant a eu accès à des facilités de crédit non garanties de premier rang dont le montant total s'élève à 118 000 000 \$ CA (la convention de crédit initiale).
9. La convention de crédit initiale a été négociée dans le cadre de l'acquisition par le déposant des activités et des actifs de Gestion de portefeuille Natcan Inc., une filiale en propriété exclusive de BNC (« Natcan »). Le déposant avait besoin de capital pour acheter ces actifs, et les prêts qu'il a obtenus au moyen de la convention de crédit initiale constituaient la meilleure option pour le déposant à ce moment. Avant que le déposant ne réalise l'acquisition de la quasi-totalité des actifs de l'entreprise de services de gestion de placements de Natcan, BNC et le déposant n'étaient pas des parties liées. Le déposant a financé cette acquisition en partie au moyen d'emprunts et en partie au moyen de l'émission, à Natcan, d'actions de catégorie A représentant 35 % des actions émises et en circulation du déposant. Ce n'est qu'après l'émission de ces actions que le déposant et BNC, à titre d'actionnaire de Natcan, sont devenus des parties liées. Par conséquent, BNC n'était pas une partie liée avant ce moment-là et, bien que Desjardins ait pu l'être, le déposant et les prêteurs ont négocié la convention de crédit initiale à des conditions raisonnables sur le plan commercial pour des parties sans lien de dépendance.
10. Le 31 janvier 2013, la convention de crédit initiale a été modifiée et mise à jour aux termes de la première convention de crédit modifiée et mise à jour conclue entre le déposant, BNC, CcD, BMO et la Banque de Nouvelle-Écosse (« BNE ») afin d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit renouvelable à 20 000 000 \$ CA et d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit à terme à 180 000 000 \$ CA (la « première convention de crédit modifiée et mise à jour de 2013 »).
11. Le 31 octobre 2013, la première convention de crédit modifiée et mise à jour de 2013 a été modifiée et mise à jour aux termes de la deuxième convention de

crédit modifiée et mise à jour conclue entre le déposant, BNC, CcD, BMO, BNE et la Banque Royale du Canada (« RBC »), BNC agissant à titre d'agent administratif, afin, entre autres, d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit renouvelable à 75 000 000 \$ CA et de réduire le montant en capital de la facilité de crédit à terme à 175 000 000 \$ CA (la « deuxième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2013 »).

12. Le 26 juin 2015, la deuxième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2013 a été modifiée et mise à jour aux termes de la troisième convention de crédit modifiée et mise à jour conclue entre le déposant et Fiera US Holding Inc. (« Fiera US » et, collectivement avec le déposant, les « emprunteurs ») et BNC, CcD, BMO, BNE, RBC et la Banque Toronto-Dominion (« TD »), BNC agissant à titre d'agent administratif, afin, entre autres, d'ajouter Fiera US à titre d'emprunteur, d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit renouvelable à 300 000 000 \$ CA et de mettre fin à la facilité de crédit à terme (la « troisième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2015 »).
13. Le 31 mai 2016, la troisième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2015 a été modifiée et mise à jour aux termes de la quatrième convention de crédit modifiée et mise à jour conclue entre les emprunteurs et BNC, CcD, BMO, BNE, RBC et TD, BNC agissant à titre d'agent administratif, afin, entre autres, que le déposant ait accès à un nouveau prêt à terme non renouvelable d'un montant en capital de 125 000 000 \$ US, cette dernière convention ayant été modifiée le 27 juillet 2017 afin d'augmenter le montant de la facilité de crédit renouvelable pour le faire passer de 300 000 000 \$ CA à 350 000 000 \$ CA, et modifiée à nouveau le 5 décembre 2017 dans le cadre de certains engagements financiers pris par les emprunteurs relativement aux placements (la « quatrième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2017 »).
14. Le 28 mai 2018, la quatrième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2017 a été modifiée et mise à jour aux termes de la cinquième convention de crédit modifiée et mise à jour conclue entre les emprunteurs et BNC, CcD, BMO, BNE, RBC, TD et la Banque Canadienne Impériale de Commerce (« CIBC ») et, collectivement avec BNC, CcD, BMO, BNE, RBC et TD, les « prêteurs »), BNC agissant à titre d'agent administratif, afin, entre autres, d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit renouvelable à 600 000 000 \$ CA et de mettre fin à la facilité de crédit à terme existante (la « convention de crédit »).
15. Selon la première décision, la première dispense souhaitée s'applique à toute modification à la deuxième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2013, y compris tout renouvellement, toute prolongation ou toute augmentation du montant en capital alloué aux termes des facilités de crédit, qui est apportée après la date de la première décision et au plus tard le 24 avril 2020, à condition que les modalités tiennent compte des pratiques courantes du marché à ce moment et que les conditions énoncées dans la première décision soient respectées.
16. La troisième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2015, la quatrième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2017 et la convention de crédit tiennent compte des pratiques courantes du marché, et les conditions énoncées

dans la première décision ont été respectées; par conséquent, la première décision s'applique à ces conventions.

17. Aux termes des modalités de la convention de crédit, les emprunteurs ont eu accès à une facilité de crédit renouvelable d'un montant en capital de 600 000 000 \$ CA (la « facilité de crédit renouvelable »). Dans le cadre de la facilité de crédit renouvelable, et sans qu'il s'agisse d'un ajout à celle-ci, les emprunteurs ont également eu accès à une facilité de crédit-relais canadienne (la « facilité de crédit-relais canadienne ») d'un montant de 10 000 000 \$ CA et à une facilité de crédit-relais américaine (la « facilité de crédit-relais américaine » et, collectivement avec la facilité de crédit-relais canadienne, les « facilités de crédit-relais ») d'un montant de 5 000 000 \$ US.
18. Les objectifs de la facilité de crédit renouvelable sont :
 - a) de financer les besoins généraux des emprunteurs et de leurs filiales en propriété exclusive;
 - b) de financer en partie les acquisitions directes et indirectes réalisées par le déposant (les « acquisitions »);
 - c) de refinancer les prêts à terme au titre de la quatrième convention de crédit modifiée et mise à jour de 2017.
19. Les facilités de crédit-relais permettent aux emprunteurs d'avoir accès à du crédit sans les formalités liées au prélèvement au titre de la facilité de crédit renouvelable, en leur permettant de tirer des chèques sur leurs comptes et d'effectuer des transferts de fonds d'un compte à un autre, jusqu'à concurrence de montants globaux de 10 000 000 \$ CA et de 5 000 000 \$ US. Cette façon de faire est habituelle pour la plupart des facilités de crédit renouvelables et fonctionne de la même manière qu'une marge de crédit. Les facilités de crédit-relais font partie de l'engagement de BNC aux termes de la facilité de crédit renouvelable, mais elles sont assujetties à une redistribution entre les autres prêteurs afin qu'au final le risque lié aux facilités de crédit-relais soit assumé par tous les prêteurs proportionnellement à leur pourcentage de participation dans la facilité de crédit renouvelable prévue dans la convention de crédit.
20. Au 30 juin 2018, l'encours de crédit aux termes de la convention de crédit était de 389 216 202 \$ CA. Ce montant a été principalement engagé dans le cadre du financement des acquisitions récentes des emprunteurs ou de leurs filiales.
21. Au 30 juin 2018, la valeur comptable de ces acquisitions était évaluée à 962 826 134 \$ CA, ce qui correspond à 573 609 932 \$ CA de plus que l'encours de crédit aux termes de la convention de crédit.
22. Étant donné la nature renouvelable de la facilité de crédit renouvelable et le fait que les emprunteurs ont fait des remboursements réguliers des sommes empruntées dans le cadre d'acquisitions antérieures, les emprunteurs ont à l'occasion prélevé des sommes aux termes de la convention de crédit pour servir au fonds de roulement et pour financer leurs activités courantes. Cependant, le financement des acquisitions demeure la principale raison d'être de la convention de crédit, et les emprunteurs n'auraient pas eu à conclure l'une ou

l'autre des conventions de crédit n'eut été les acquisitions. Le déposant a démontré que le montant au comptant total payé pour les acquisitions depuis 2012 est nettement supérieur à l'encours de crédit actuel aux termes de la convention de crédit.

23. La facilité de crédit renouvelable vient à échéance le 30 juin 2022, date à laquelle les emprunteurs sont tenus de rembourser l'encours de crédit à cette date.
24. Toutefois, chaque année, les emprunteurs peuvent demander une prolongation de la facilité de crédit renouvelable pendant une (1) année supplémentaire, en présentant à l'agent administratif (BNC), entre le 1er et le 30 avril, une demande de prolongation devant être transmise à chaque prêteur. Dans les trente (30) jours suivant la date à laquelle l'agent administratif reçoit la demande de prolongation, chaque prêteur avisera l'agent administratif de sa décision de prolonger ou non la facilité de crédit renouvelable pendant une période d'un (1) an.
25. Si les prêteurs choisissent à l'unanimité de prolonger la facilité de crédit renouvelable, la période de renouvellement sera prolongée d'un (1) an. Si le pourcentage total des prêteurs qui ont choisi de prolonger la facilité de crédit renouvelable est inférieur au pourcentage requis pour constituer une majorité des prêteurs (au sens donné à cette expression ci-après), la facilité de crédit renouvelable prendra fin au dernier jour de la durée alors en vigueur. Si le pourcentage total des prêteurs qui ont choisi de prolonger la facilité de crédit renouvelable est égal ou supérieur au pourcentage requis pour constituer une majorité des prêteurs (au sens donné à ce terme ci-après) la facilité de crédit renouvelable sera prolongée pour les prêteurs qui ont fait un tel choix. De plus, dans de telles circonstances, les emprunteurs peuvent, dans les 120 jours suivant la date à laquelle l'agent administratif a confirmé lesquels des prêteurs ont accepté de prolonger la facilité de crédit renouvelable, (i) choisir d'exiger des prêteurs qui ont choisi de ne pas prolonger la facilité de crédit renouvelable (les « prêteurs qui ont refusé la prolongation ») qu'ils cèdent leur engagement aux termes de la facilité de crédit renouvelable à une autre personne, (ii) choisir d'annuler l'engagement des prêteurs qui ont refusé la prolongation aux termes de la facilité de crédit renouvelable, ou (iii) pour les engagements aux termes de la facilité de crédit renouvelable qui n'ont pas été cédés ou annulés tel qu'il est prévu ci-dessus, choisir que la durée de tels engagements demeure celle qui est alors en vigueur aux termes de la facilité de crédit renouvelable.
26. Les emprunteurs peuvent également rembourser, à tout moment, les prêts en totalité ou en partie sans qu'une pénalité ou une prime leur soit imposée. Il a été convenu que les emprunteurs peuvent, à tout moment, réemprunter le montant remboursé au titre de la facilité de crédit renouvelable, vu le caractère renouvelable de cette facilité.
27. À l'exception des prêts consentis au titre des facilités de crédit-relais, le remboursement d'une partie des prêts s'effectue à l'agent administratif (BNC) qui verra ensuite à distribuer, sans délai, aux prêteurs leur quote-part respective du remboursement. Les prêts consentis au titre des facilités de crédit-relais sont seulement remboursés à BNC, jusqu'à ce que cette dernière, à titre d'agent

administratif, demande la participation des autres prêteurs dans les prêts consentis au titre des facilités de crédit-relais, à hauteur de leur pourcentage de participation respectif, demande qu'elle peut faire à tout moment. Chaque prêteur détient un intérêt résiduel dans les prêts consentis au titre des facilités de crédit-relais selon le pourcentage de participation du prêt qu'il doit acquérir auprès de BNC. Il est à noter qu'en cas de déchéance du terme de la facilité de crédit renouvelable, la redistribution des prêts au titre des facilités de crédit-relais s'effectue de plein droit. Par conséquent, comme mentionné ci-dessus, le risque lié aux facilités de crédit-relais est, au final, assumé par tous les prêteurs proportionnellement à leur pourcentage de participation dans la facilité de crédit renouvelable. Par conséquent, BNC ne peut rembourser les facilités de crédit-relais en priorité par rapport aux prêts des autres prêteurs.

28. La convention de crédit constitue un accord de crédit consortial typique négocié sans lien de dépendance entre les emprunteurs et un groupe d'institutions financières, chaque partie ayant agi indépendamment l'une de l'autre. Les modalités de la convention de crédit ne se distinguent pas de celles que l'on retrouve généralement dans le marché.
29. La convention de crédit prévoit des dispositions de manquement standards et des recours standards pour y remédier, y compris la demande d'annulation de la totalité ou d'une partie de la facilité de crédit renouvelable et la déchéance du bénéfice du terme de tout ou d'une partie des prêts y afférents.
30. Puisque la convention de crédit constitue un prêt consortial, BNC a été désignée aux termes de celle-ci en tant qu'agent administratif pour l'administration quotidienne de la convention et des prêts. Si un manquement survient, BNC, à titre d'agent administratif, ne peut pas exercer un recours de son propre chef sans avoir reçu au préalable des directives de la majorité des prêteurs (au sens donné à cette expression ci-après) à cet égard, y compris pour la demande de remboursement immédiat des prêts. Lorsque l'agent administratif est informé d'un manquement de la part des emprunteurs, il peut seulement suivre les directives que la majorité des prêteurs lui a communiquées par écrit pour entreprendre des mesures et pour faire valoir leurs droits. Comme c'est le cas dans le cadre de tous les financements relatifs aux prêts consortiaux, BNC n'exerce aucune influence qui va au-delà des limites de tout autre prêteur au seul motif de son rôle d'agent administratif.
31. L'expression « majorité des prêteurs » est définie comme suit : (i) s'il y a deux prêteurs, les deux prêteurs, (ii) s'il y a plus de deux prêteurs et qu'au moins 66 ⅔ % des prêts sont dus à un prêteur ou, si aucun prêt n'est alors en cours, que l'engagement d'un prêteur représente au moins 66 ⅔ % de la facilité de crédit renouvelable, deux prêteurs représentant au moins 66 ⅔ % des prêts alors en cours ou de l'engagement de l'ensemble des prêteurs, selon le cas, et (iii) s'il y a plus de deux prêteurs et qu'aucun d'entre eux n'a au moins 66 ⅔ % des prêts qui lui sont dus ou, si aucun prêt n'est alors en cours, que l'engagement d'un prêteur ne représente pas au moins 66 ⅔ % de la facilité de crédit renouvelable, les prêteurs à qui au moins 66 ⅔ % des prêts sont dus ou, si aucun prêt n'est alors en cours, les prêteurs dont les engagements représentent au moins 66 ⅔ % de la facilité de crédit renouvelable. Le montant dû à la BNC au titre de la facilité de crédit renouvelable (le « prêt de BNC ») et le montant dû à

Desjardins au titre de la facilité de crédit renouvelable (le « prêt de Desjardins ») représentent actuellement, globalement, moins de 66 $\frac{2}{3}$ % de la facilité de crédit renouvelable.

32. Quelle que soit la composition du consortium de prêteurs, la définition de l'expression « majorité des prêteurs » ne permet en aucun temps à BNC de prendre des décisions sans qu'au moins un autre prêteur soit en accord avec celles-ci. Comme le consortium de prêteurs existe déjà, aucune décision de la majorité des prêteurs ne peut être prise sans avoir obtenu les voix d'au moins quatre prêteurs, ce qui signifie que ni BNC ni Desjardins ne peuvent prendre des décisions seules, et elles ne peuvent pas non plus prendre de décisions ensemble sans que deux autres prêteurs soient également en accord avec celles-ci.
33. La convention de crédit peut seulement être modifiée avec le consentement des emprunteurs et le consentement de l'agent administratif, agissant conformément aux directives de la majorité des prêteurs, ou, lorsque la modification porte sur une disposition importante, de tous les prêteurs. De la même manière, les modalités qui incombent aux emprunteurs aux termes de la convention de crédit ne peuvent faire l'objet d'une renonciation qu'à condition d'obtenir le consentement de la majorité des prêteurs ou celui de tous les prêteurs, selon la disposition touchée par la modification.
34. La convention de crédit énonce le cadre convenu par le groupe de prêteurs pour consentir le prêt aux emprunteurs. Tout changement apporté à ce cadre nécessite au moins le consentement de la majorité des prêteurs.
35. L'article 12.1 du Règlement 31-103 oblige le déposant, à titre de société inscrite, à veiller à ce que son excédent du fonds de roulement, calculé conformément au formulaire de l'Annexe 31-103A1, soit supérieur à zéro. L'élément 5 du formulaire de l'Annexe 31-103A1 prévoit essentiellement qu'aux fins du calcul de l'excédent du fonds de roulement d'une société inscrite, le montant du passif courant ajusté de la société doit comprendre le montant de sa dette non courante à l'endroit de parties liées, sauf si cette dette fait l'objet d'une convention de subordination signée par la société et le prêteur en la forme prévue à l'Annexe B du Règlement 31-103 et que la société en a transmis un exemplaire à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières. Pour déterminer si la société a ou non des parties qui lui sont liées, les notes du formulaire de l'Annexe 31-103A1 renvoient la société inscrite au sens attribué à l'expression « parties liées » dans le cas d'une entreprise ayant une obligation d'information du public dans la partie 1 du Manuel de CPA Canada.
36. Les prêts ne sont pas remboursables qu'à un seul prêteur lié, mais plutôt à un consortium de prêteurs. Les emprunteurs ne peuvent pas choisir de rembourser un seul prêteur, et un prêteur ne peut pas demander seul le remboursement de ses prêts au titre de la facilité de crédit renouvelable. Chaque remboursement des emprunteurs est réparti proportionnellement entre les prêteurs. Par conséquent, ni BNC ni Desjardins ne peuvent demander que soit remboursée uniquement leur quote-part respective des prêts au titre de la facilité de crédit renouvelable.

37. Les prêteurs sont des institutions sophistiquées et ils ne se laissent influencer par aucun autre prêteur pour consentir des prêts à des conditions qu'ils ne jugent pas acceptables sur le plan commercial au profit de prêteurs qui pourraient être considérés comme étant des parties liées à l'emprunteur. Les sept prêteurs au titre de la convention de crédit figurent parmi les plus grandes institutions financières au Canada, et ils ont fait appel à des personnes compétentes et avisées, ou à des comités composés de ces personnes, pour examiner attentivement la décision de conclure la convention de crédit. En aucun temps, ces personnes ne permettraient que des prêts procurent un avantage indu à un seul prêteur aux dépens des autres. Une telle surveillance diligente et indépendante s'applique également à toutes les décisions que chacun des prêteurs doit prendre aux termes des modalités de la convention de crédit pendant que la facilité de crédit renouvelable est en place.
38. Compte tenu du cadre qui régit la prise des décisions du consortium de prêteurs au titre de la convention de crédit, BNC (à titre de prêteur ou d'agent administratif), n'est pas en position pour prendre des décisions de son propre chef, autre que pour l'administration quotidienne des prêts. Toute décision importante (y compris celle relative à la déchéance du bénéfice du terme en cas de manquement) est prise par la majorité des prêteurs, ce qui signifie que BNC et Desjardins ne peuvent pas prendre des décisions seules, et elles ne peuvent pas non plus prendre des décisions ensemble sans qu'au moins un autre prêteur soit également en accord avec celles-ci. Aucun autre prêteur n'approuvera une décision à moins qu'il ne juge qu'elle soit la meilleure pour lui.
39. Le déposant croit que puisque les décisions doivent être prises par au moins la majorité des prêteurs (soit, actuellement, un minimum de quatre prêteurs) et que la majorité des prêteurs prise dans son ensemble n'est pas une partie liée au déposant, il est raisonnable de considérer que les prêts au titre de la convention de crédit ne sont pas structurés comme une dette à l'endroit de parties liées typique (au sens que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») ont voulu donner à cette expression dans le formulaire de l'Annexe 31-103A1) et ne suscitent pas les préoccupations liées à l'intérêt public qu'ont les ACVM à l'égard des dettes à l'endroit de parties liées typiques et que, par conséquent, il est raisonnable d'accorder la dispense souhaitée.
40. L'obligation d'ajouter le prêt BNC et le prêt Desjardins à l'élément 5 du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1 ne tient pas compte du fait que ces prêts ainsi que tous les autres prêts consentis au titre de la convention de crédit :
- a) découlent essentiellement du financement d'acquisitions à long terme;
 - b) sont largement contrebalancés par les acquisitions à long terme de 962 826 134 \$ CA réalisées dans le cadre d'opérations d'acquisition récentes du déposant.
41. Si la dispense souhaitée n'était pas accordée, et étant donné que le déposant ne peut pas se prévaloir de l'option de conclure une convention de subordination avec BNC ou Desjardins relativement au montant du prêt de BNC et du prêt de Desjardins pour se conformer au Règlement 31-103, le déposant se trouverait à enfreindre le Règlement 31-103. D'autre part, tout changement à la structure du financement serait préjudiciable au déposant.

Décision

L'autorité principale et l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable en Ontario estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui leur permettent de la prendre.

La décision des décideurs à l'égard de la dispense sous régime double en vertu de la législation est d'accorder la dispense souhaitée aux conditions suivantes :

- i. à l'exception des décisions que BNC peut prendre à titre d'agent administratif au titre de la convention de crédit, toutes les décisions au titre de la convention de crédit doivent être prises par au moins un prêteur qui n'est pas une partie liée (au sens donné à cette expression dans la partie 1 du Manuel de CPA Canada) au déposant;
- ii. la convention de crédit ne sera pas modifiée afin d'élargir la portée des décisions que l'agent administratif peut actuellement prendre à ce titre conformément à la convention de crédit et qui doivent être prises par au moins un prêteur qui n'est pas une partie liée (au sens donné à cette expression dans la partie 1 du Manuel de CPA Canada) au déposant;
- iii. au plus tard le 31 mars de chaque année, le déposant déposera auprès de l'autorité principale un avis contenant les renseignements suivants, en date du 31 décembre de l'année précédente :
 - A. l'encours de crédit aux termes de la convention de crédit;
 - B. la quote-part de chaque prêteur dans l'ensemble des engagements et prêts aux termes de la convention de crédit;
 - C. la valeur des acquisitions réalisées au moyen des fonds accordés aux termes de la convention de crédit;
- iv. dans les 10 jours suivant la mise à jour et la modification de la convention de crédit, le déposant transmettra à l'autorité principale un avis écrit contenant la nature des principales modifications à la convention de crédit;
- v. si la valeur totale du prêt de BNC et du prêt de Desjardins dépasse la valeur totale des acquisitions à long terme liées aux prêts consentis au titre de la convention de crédit, BNC et Desjardins seront respectivement tenues de signer une convention de subordination pour leur quote-part respective de cet excédent, et le déposant devra en transmettre un exemplaire à l'autorité principale dans les délais requis par l'article 12.2 du Règlement 31-103, à défaut de quoi l'excédent sera ajouté à l'élément 5 du formulaire de l'Annexe 31-103A1.

La présente décision s'applique à toute modification apportée à la convention de crédit, y compris au renouvellement, à la reconduction ou à l'augmentation du montant en capital alloué au titre des facilités qui sont effectués après la date à laquelle la présente décision est rendue, pourvu que les modalités tiennent compte des pratiques courantes

du marché à ce moment et que les conditions énoncées précédemment sont respectées.

Sauf en ce qui concerne la demande de confidentialité, la présente décision prendra fin le jour qui tombe cinq ans après la date où elle est rendue.

Signée par :

Frédéric Pérodeau
Surintendant de l'assistance aux clientèles et de l'encadrement de la distribution

De plus, la décision des décideurs à l'égard de la dispense coordonnée est d'accueillir la demande de confidentialité, laquelle demeurera en vigueur jusqu'à la date où le déposant avise l'autorité principale qu'il n'est plus nécessaire que les renseignements confidentiels demeurent confidentiels.

Signée par :

Benoit Longtin
Secrétariat général adjoint