

6.8

Offres publiques

6.8 OFFRES PUBLIQUES

6.8.1 Avis

Medicare Inc.

Dépôt de l'offre et de la note d'information du 1er novembre 2019 concernant l'offre publique de rachat de Medicare Inc. sur un maximum de 4 000 000 de ses actions ordinaires au prix de rachat de 6,50\$ l'action.

L'offre expire le 19 décembre 2019 à moins qu'elle ne soit prolongée ou retirée.

Projet SEDAR n° 2985992

Décision n°: 2019-CEI-0009

SB WW Holdings (Cayman) Limited

(The WE Company)

Dépôt des documents en date du 22 novembre 2019 concernant l'offre publique d'achat de SB WW Holdings (Cayman) Limited sur un maximum de 3 milliards de dollars des actions en circulation de The WE Company en vertu de la Partie 4 du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, RLRQ, c. V-1.1, r. 35.

Décision n°: 2019-CEI-0010

6.8.2 Dispenses

Fiducie d'actifs BNC

Le 16 décembre 2019

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 BNC^{MD}
(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*, RLRQ, c. V-1.1, r. 33 (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 4.7(1) du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, RLRQ, c. V-1.1, r. 1 (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*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, dans le Règlement 11-102 et dans 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.

Le 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 (la « déclaration de fiducie »).
2. Société de fiducie Natcan est le fiduciaire du déposant (le « fiduciaire »).
3. Le siège du déposant est situé au Québec.
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.

5. Le déposant est un émetteur assujéti dans chacune des provinces du Canada et n'est pas en défaut des exigences de la législation en valeurs mobilières des territoires dans lesquels il est un émetteur assujéti.
6. Le déposant a pour objectif d'acquérir, avec le produit de placements de titres, l'actif (l'« actif de la fiducie ») essentiellement auprès de la Banque et des membres de son groupe, et de le détenir, en général sur une base entièrement gérée par la Banque ou des membres de son groupe. L'actif de la fiducie est composé d'hypothèques résidentielles, de coparticipations dans des hypothèques, de titres hypothécaires et de placements admissibles. 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.

La Banque

7. La Banque est une banque à charte régie par la Loi sur les banques.
8. Le siège de la Banque est situé au Québec.
9. La Banque est un émetteur assujéti dans chacune des provinces du Canada et n'est pas en défaut des exigences de la législation en valeurs mobilières des territoires dans lesquels elle est un émetteur assujéti.

Les titres de la fiducie

10. Le capital du déposant se compose des titres spéciaux de la fiducie (les « titres spéciaux de la fiducie ») et de parts de fiducie cessibles appelées titres fiduciaires de capital – série 2 (« NBC CapS II ») et collectivement, les « titres de la fiducie »).
11. Actuellement, des titres spéciaux de la fiducie d'un montant en capital de 700 millions de dollars sont émis et en circulation et sont tous détenus par la Banque et des NBC CapS II d'un montant en capital de 350 millions de dollars sont émis et en circulation et sont détenus par le public.
12. Les titres de la fiducie ne sont pas inscrits ni affichés à des fins de négociation à une bourse de valeurs.
13. Les titres spéciaux de la fiducie sont les seuls titres comportant droit de vote du déposant.
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 du 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 » (comme définie ci-après), soit une « date de diversion de distribution ». Une date de distribution sera une « date de diversion 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 de déclarer des dividendes réguliers sur les actions privilégiées de la Banque de quelque série dans le délai prescrit; ou ii) si aucune action privilégiée de la Banque n'est alors en circulation, la Banque a omis de

déclarer des dividendes réguliers sur les actions ordinaires de la Banque dans le délai prescrit. Dans tous les autres cas, une date de distribution sera une « date de distribution régulière » (la « date de distribution régulière ») et les porteurs de NBC CapS II auront alors le droit de recevoir la distribution indiquée et la Banque, en tant que porteur des titres spéciaux de la fiducie, aura alors le droit de recevoir du déposant les fonds nets distribuables, s'il en est, restant après le paiement de la distribution indiquée. Les actions privilégiées de la Banque 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 les 22 janvier et 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 »).
- c) Les NBC CapS II seront automatiquement échangés, sans le consentement des porteurs, contre de nouvelles 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 31 juillet 2013, et à chaque date de distribution par la suite, racheter les NBC CapS II. 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 2020 (la « date de rachat anticipé »). À partir du 30 juin 2020, le prix payable sera de 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 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, administre les activités courantes du déposant et donne d'autres conseils que le fiduciaire peut occasionnellement demander.

Vente de l'actif de la fiducie

17. Le déposant a l'intention de vendre, au plus tard le 18 décembre 2019, environ 550 millions de dollars de l'actif de la fiducie à la Banque à la juste valeur marchande en contrepartie du paiement par la Banque, et du transfert au déposant, à la juste valeur marchande d'une combinaison d'hypothèques résidentielles et de coparticipations dans des hypothèques, comme le permet la déclaration de fiducie (la « vente de l'actif de la fiducie »).
18. La combinaison d'hypothèques résidentielles et de coparticipations dans des hypothèques transférées par la Banque au déposant aura une juste valeur marchande équivalente à l'actif de la fiducie transféré par le déposant à la Banque.
19. La Banque et le déposant se proposent de procéder à la vente de l'actif de la fiducie à une valeur qui serait établie entre parties sans lien de dépendance dans le cadre d'une opération visant un pool analogue d'actifs sur le marché libre. Pour ces types d'actifs, les participants au marché sans lien de dépendance utilisent et adoptent en général la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus pour évaluer la juste valeur marchande des prêts d'une nature analogue à ceux composant les actifs du déposant faisant l'objet de la vente de l'actif de la fiducie. Les flux de trésorerie seront actualisés en fonction d'une courbe de rendement à terme. On établira la courbe de rendement en fonction des taux hypothécaires en vigueur sur le marché.
20. Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur marchande de l'actif de la fiducie transféré par le déposant à la Banque seront les mêmes que celles utilisées pour évaluer la juste valeur marchande des hypothèques résidentielles et des coparticipations dans des hypothèques que le déposant reçoit de la Banque en contrepartie.
21. 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'apport (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 350 millions de dollars) sans l'approbation du surintendant (le « ratio »). Le ratio est actuellement à environ 200 %.
22. La vente de l'actif de la fiducie n'aura aucune incidence sur la valeur comptable de l'actif net de la fiducie ou le ratio.
23. La vente de l'actif de la fiducie n'aura aucune incidence sur les notations des NBC CapS II.
24. La vente de l'actif de la fiducie ne vise qu'à réduire la sensibilité aux variations des taux d'intérêts du bloc d'hypothèques résidentielles par le remplacement des prêts ayant les durées restantes à l'échéance les plus longues par des prêts ayant des durées à l'échéance plus courtes.

Approbaton des porteurs minoritaires

25. La vente de l'actif de la fiducie est assujettie aux exigences relatives à une opération avec une personne apparentée aux termes de la partie 5 du Règlement 61-101.
26. Conformément au paragraphe 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.
27. Sans l'octroi de la dispense souhaitée, le déposant serait tenu d'obtenir l'approbation des porteurs minoritaires de la part des porteurs de NBC CapS II pour la vente de l'actif de la fiducie.
28. N'eût été du fait que les NBC CapS II confèrent un droit résiduel de participer à l'actif du déposant à sa dissolution et, par conséquent, constituent des « titres de participation » au sens du Règlement 61-101, aucune approbation des porteurs minoritaires n'aurait été requise de la part des porteurs de NBC CapS II dans le cadre de la vente de l'actif de la fiducie.
29. Le paiement de la distribution indiquée sur les NBC CapS II dépend 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 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 (la « mesure incitative »).
30. Étant donné la mesure incitative et compte tenu des conditions des NBC CapS II, les droits et les intérêts financiers des porteurs de NBC CapS II sont protégés.
31. Aux termes de la déclaration de fiducie, la vente de l'actif de la fiducie est permise et n'est pas assujettie à l'approbation des porteurs de titres de la fiducie ou du surintendant.
32. Les objectifs du Règlement 61-101 ne sont pas rencontrés en imposant le vote des porteurs minoritaires du déposant 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.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2019-SMV-0059

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.