

Avis de consultation**Projets de Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières
et d'Instruction générale relative au Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières****Le 25 août 2006****Introduction**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») (« nous ») sollicitent des commentaires à propos du projet de *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « règlement »), qui contient des propositions d'obligations, harmonisées au Québec et en Ontario, visant à améliorer l'information fournie et à favoriser les évaluations indépendantes ainsi que l'approbation de certains types d'opérations par la majorité des porteurs minoritaires. Ces obligations sont pour l'essentiel identiques à celles qui sont actuellement prévues par le *Règlement Q-27 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations* (le « Règlement Q-27 ») au Québec et la *Rule 61-501 Insider Bids, Issuer Bids, Business Combinations and Related Party Transactions* (la « Rule 61-501 ») en Ontario.

Le projet d'Instruction générale relative au *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (l'« instruction générale ») indique comment l'Autorité et la CVMO interpréteront et appliqueront le règlement.

Nous publions le règlement et l'instruction générale pour une période de consultation de 90 jours. Le règlement sera mis en œuvre comme règlement au Québec et comme règle en Ontario.

Nous proposons également de retirer les avis suivants parallèlement à l'entrée en vigueur du règlement, car ils ne seront plus nécessaires :

- Avis de l'Autorité des marchés financiers, *Mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations – la situation au Québec et en Ontario – dispenses discrétionnaires*;
- Avis 61-701 du personnel de la CVMO – *Applications for Exemptive Relief under Rule 61-501*.

Le texte du règlement et de l'instruction générale sera affiché sur le site Web de l'Autorité et celui de la CVMO :

www.lautorite.qc.ca
www.osc.gov.on.ca

Contexte

Le règlement permettra d'atteindre trois objectifs. Premièrement, lorsque la CVMO a modifié la Rule 61-501 en 2004, l'Autorité a indiqué qu'elle avait l'intention d'harmoniser le Règlement Q-27 en y apportant des modifications analogues. La prise du règlement et l'abrogation concomitante de la Rule 61-501 et du Règlement Q-27 permettront d'atteindre cet objectif car elles donneront lieu à la création d'un texte unique et harmonisé qui s'appliquera aux opérations en question tant au Québec qu'en Ontario.

Deuxièmement, le règlement est l'occasion d'apporter des améliorations mineures aux dispositions actuelles de la Rule 61-501 qui sont intégrées dans le règlement.

Dans le cadre du projet des ACVM visant à harmoniser et à simplifier le droit des valeurs mobilières au Canada, le ministre des Finances du Québec a déposé devant l'Assemblée nationale le projet de loi 29, *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*. La CVMO a proposé des modifications analogues au ministre des Finances de l'Ontario. Lors de la publication du projet de *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* (le « projet de Règlement 62-104 ») pour consultation le 28 avril 2006, il était prévu que des modifications seraient nécessaires pour harmoniser la législation. Une fois modifiées, la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec (« LVMQ ») et la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (« LVMO ») prévoient, avec le projet de Règlement 62-104, un régime d'offres publiques d'achat et de rachat harmonisé. Le règlement nous permet donc d'atteindre un troisième objectif en nous évitant d'avoir à apporter au Règlement Q-27 et à la Rule 61-501 plusieurs modifications corrélatives que le nouveau cadre législatif aurait rendu nécessaires.

La date d'entrée en vigueur du règlement dépendra de l'entrée en vigueur des modifications de la LVMQ et de la LVMO évoquées ci-dessus et du projet de Règlement 62-104.

Pour faciliter le passage des textes actuels au règlement, nous avons décidé de partir de la Rule 61-501 et d'y apporter des modifications pour rédiger le règlement et atteindre notre objectif d'harmonisation du Règlement Q-27 et de la Rule 61-501. Nous décrivons donc le règlement comme une série de modifications de la Rule 61-501. Plusieurs des modifications proposées sont corrélatives au projet de Règlement 62-104 et ne touchent pas le fond de la Rule 61-501. Les autres modifications sont décrites sous « Résumé des principales caractéristiques du règlement » ainsi que dans des notes de bas de page du projet de règlement, qui a été comparé à la Rule 61-501 et à son instruction complémentaire pour montrer les différences. La version comparée du règlement est disponible sur le site Web de l'Autorité et de la CVMO. Elle est publiée dans le Bulletin de la CVMO en annexe au présent avis.

Objet et avantages

Le règlement est principalement conçu pour harmoniser et rassembler dans un texte unique les règles québécoises et ontariennes applicables aux offres publiques d'achat faites par un initié, aux offres publiques de rachat, aux regroupements d'entreprises et aux opérations avec une personne apparentée.

Résumé des principales caractéristiques du règlement

Partie 1 Définitions et interprétation

La partie 1 contient les définitions des termes utilisés dans le règlement. Comme nous l'avons vu ci-dessus, nombre de modifications apportées à cette partie par rapport à la Rule 61-501 découlent du projet de Règlement 62-104 ou des projets de modification de la LVMQ ou de la LVMO (désignées ci-après comme les « Lois »), puisque nombre de définitions de la Rule 61-501 renvoient à celles contenues dans les Lois. Les plus importantes modifications des définitions sont décrites ci-dessous.

L'expression « propriété véritable » renvoie désormais à la disposition de fond sur la propriété indirecte réputée. Les définitions d'« avantage accessoire » et d'« opération en aval » ont été ajoutées dans un souci d'exhaustivité. Les seuils de propriété prévus par ces définitions doivent être calculés de la même façon.

Le terme « offre » remplace « offre formelle », car il désigne uniquement une offre publique d'achat ou de rachat faite au moyen d'une note d'information. Il ne s'agit pas d'une modification de fond.

L'expression « personne participant au contrôle » remplace « détenteur d'un bloc de contrôle ». Il est proposé d'ajouter une définition équivalente de « personne participant au contrôle » aux Lois. Nous supprimerons cette définition de la version définitive du règlement une fois que ces modifications auront été apportées aux Lois, de façon à éviter tout chevauchement.

La définition de « document d'information » a été modifiée pour tenir compte des regroupements d'entreprises dans lesquels aucune circulaire de sollicitation de procurations ni aucun autre document qu'une déclaration de changement important n'est exigé.

La définition de « personne » a été mise à jour aux fins d'harmonisation. La définition d'« entité » a été conservée malgré l'addition de la définition de « personne » pour faciliter la compréhension de certains articles.

La définition de « fiducie de revenu » a été mise à jour pour tenir compte de la définition figurant à l'article 1.2 de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et aux placements indirects*.

La définition d'« initié à l'égard d'un émetteur » a été modifiée pour tenir compte de la nouvelle notion « d'initié » qui est proposée pour les Lois.

Afin de maintenir le statu quo, nous avons modifié la définition de « personne apparentée » en prévoyant une exception pour le « prêteur de bonne foi », car une exception équivalente a été supprimée de la définition de « personne participant au contrôle » afin de conformer cette définition à celle qui est proposée pour les Lois.

Nous avons modifié la définition d'« opération avec une personne apparentée » en y ajoutant la fourniture de services à l'émetteur par une personne apparentée et la fourniture de services par l'émetteur à une personne apparentée. Ces nouvelles catégories d'opérations ne devraient pas être assujetties à l'obligation d'évaluation prévue au paragraphe 1 de l'article 5.4, mais nécessiteraient l'approbation des porteurs minoritaires, à moins que l'émetteur ne bénéficie d'une dispense.

Nous avons supprimé l'obligation d'obtenir du marché organisé une déclaration indiquant son accord avec l'opinion confirmant qu'il existe un marché liquide pour une catégorie de titres. Cette déclaration n'était plus jugée nécessaire pour garantir la conformité.

Partie 2 Information

Des renseignements additionnels précis sur les initiés sont actuellement demandés sous une rubrique du formulaire 32 prévu par la LVMO (la note d'information actuelle pour les offres publiques de rachat en Ontario), mais il n'est pas proposé que cette rubrique figure dans la note d'information relative aux offres publiques de rachat prévue par le projet de Règlement 62-104. Nous avons par conséquent élargi l'information exigée en vertu du règlement pour maintenir le niveau d'information actuel.

Nous avons supprimé du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 2.4 du règlement la mention du *Règlement 62-102 sur l'information sur les actions en circulation*, car il a été abrogé.

Partie 3 Offres publiques de rachat

Nous avons supprimé l'obligation d'information prévue actuellement au paragraphe *a* de l'article 3.2, car la même information sur les offres publiques de rachat sera désormais demandée sous la rubrique 27 de l'Annexe 62-104A2, *Note d'information relative à une offre publique de rachat*.

Partie 4 Regroupements d'entreprises

Afin de conserver la norme appliquée dans le Règlement Q-27, la dispense prévue au paragraphe *c* de l'article 4.1 pour propriété d'un nombre minime de titres repose sur le calcul du nombre de titres détenus par les propriétaires véritables et non par les propriétaires inscrits.

Nous avons déplacé à la partie 4 du règlement la dispense pour « fusion ou opération équivalente sans effet défavorable sur l'émetteur ou les porteurs minoritaires » qui se trouvait dans la partie 5 de la Rule 61-501, car elle convient mieux à un regroupement d'entreprises qu'à une opération avec une personne apparentée.

Partie 5 Opérations avec une personne apparentée

Les opérations qui doivent être effectuées en vertu de contrats passés avant le 1^{er} mai 2000 en Ontario et avant le 15 décembre 2000 au Québec sont désormais visées par les dispositions de cette partie.

Partie 7 Administrateurs indépendants

Le projet de règlement interdit aux administrateurs indépendants de recevoir, par suite d'une opération, un avantage qui n'est pas offert à l'ensemble des porteurs, même si l'intention d'offrir l'avantage ne naît pas avant la conclusion de l'opération. Les administrateurs qui acceptent ces avantages ne sont pas considérés comme indépendants pour l'application du règlement.

Instruction générale

Nous n'avons pas apporté de modifications importantes à l'instruction générale.

Abrogation de textes réglementaires locaux

Le Règlement Q-27 et la Rule 61-501 seront abrogés lors de l'entrée en vigueur du règlement. Les deux territoires mettront le règlement en vigueur et abrogeront le Règlement Q-27 ou la Rule 61-501, selon le cas, au moyen d'un texte local de mise en œuvre qu'ils publieront séparément.

Autres solutions envisagées

Aucune autre solution n'a été envisagée.

Pouvoir réglementaire au Québec

En vertu du paragraphe 24° de l'article 331.1 de la LVMQ, l'Autorité a le pouvoir de prescrire des mesures de protection des porteurs minoritaires à l'égard d'opérations qu'elle détermine, qui sont accomplies par des émetteurs ou autres personnes bénéficiant de l'accès au marché des capitaux et qui sont susceptibles de donner lieu à des situations de conflit d'intérêts.

Pouvoir réglementaire en Ontario

En vertu du sous-paragraphe 28 du paragraphe 1 de l'article 143 de la LVMO, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a le pouvoir de réglementer les offres d'achat visant à la mainmise, les offres de l'émetteur, les offres d'initié, les transformations en compagnie fermée et les opérations entre personnes apparentées, et notamment, au sous-alinéa v, prescrire les exigences en matière d'information, d'évaluation, d'examen par des comités indépendants des conseils d'administration et d'approbation par les détenteurs de valeurs mobilières minoritaires.

Coûts et avantages prévus

Le règlement vise principalement à harmoniser et à rassembler dans un texte unique les dispositions québécoises et ontariennes régissant les offres publiques d'achat faites par un initié, les offres publiques de rachat, les regroupements d'entreprises et les opérations avec une personne apparentée. Selon nous, il réduira de façon générale les coûts assumés par les participants au marché pour se conformer à la réglementation, car deux règlements qui se chevauchent seront remplacés par un texte unique. L'existence d'une nouvelle catégorie d'opération avec une personne apparentée accroîtra progressivement ces coûts pour certaines opérations, mais les avantages apportés par cette nouvelle disposition sont conformes aux principes qui sous-tendent les objectifs du règlement et justifiés quant aux coûts.

Documents non publiés

Aucun rapport, étude ou autre document écrit non publié n'a été utilisé dans le cadre des projets de règlement, d'instruction générale ou d'abrogation de la Rule 61-501 et du Règlement Q-27.

Consultation

Les personnes intéressées sont invitées à présenter des commentaires sur le règlement et à répondre aux questions suivantes :

1. *Conventions de service avec une personne apparentée.* Nous avons modifié la définition d'« opération avec une personne apparentée » en y ajoutant des catégories d'opérations. Nous estimons que les émetteurs qui retiennent les services d'une personne apparentée moyennant rémunération ou qui fournissent des services à une personne apparentée devraient préalablement obtenir l'approbation des porteurs minoritaires, à moins de bénéficier d'une dispense. Faudrait-il également exiger une évaluation? Serait-elle faisable? Veuillez motiver votre réponse.

2. *Interdiction faite aux administrateurs indépendants de recevoir des avantages particuliers.* En vertu d'une nouvelle disposition, le règlement interdit aux administrateurs indépendants de recevoir, par suite d'une opération, un avantage qui n'est pas offert à l'ensemble des porteurs. Cette interdiction vise notamment à empêcher le paiement d'« honoraires conditionnels » aux administrateurs indépendants pour la conclusion d'une opération. Afin de protéger le processus d'examen des administrateurs indépendants, l'interdiction s'applique même si l'intention d'offrir l'avantage ne naît pas avant la conclusion de l'opération. Êtes-vous d'accord avec cet objectif? Estimez-vous que l'interdiction entravera certaines pratiques légitimes par ailleurs? Dans l'affirmative, veuillez donner des exemples.

Transmission des commentaires

Veuillez présenter vos commentaires au plus tard le 23 novembre 2006 à l'Autorité des marchés financiers et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Prière de ne les envoyer qu'à l'adresse suivante. Ils seront acheminés au personnel de la CVMO.

Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514-864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Si vous n'envoyez pas vos commentaires par courriel, veuillez les transmettre sur disquette, en format Word.

Nous ne pouvons assurer la confidentialité de vos commentaires, car la législation en valeurs mobilières de l'Ontario exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus au cours de la période de consultation.

Questions

Pour toute question sur le présent avis, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0558, poste 4462
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0558, poste 4364
lucie.roy@lautorite.qc.ca

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