

## Avis multilatéral 45-322 du personnel des ACVM *Préoccupations potentielles relatives à la structure des placements de droits*

Le 12 janvier 2017

### **Objet**

Le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, de l'Autorité des marchés financiers, de la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan, de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba et de l'Alberta Securities Commission publie le présent avis pour exposer les préoccupations que pourrait soulever l'utilisation de la dispense de prospectus relative au placement de droits prévue à l'article 2.1 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*.

### **Contexte**

Les placements de droits sous le régime d'une dispense de prospectus visent à permettre à tout émetteur assujéti de réunir des capitaux en permettant aux porteurs existants de participer en fonction de leur quote-part dans l'émetteur. Ces porteurs devraient pouvoir prendre une décision quant à l'exercice de leurs droits en toute connaissance de cause, sans égard aux caractéristiques du placement conçues pour dissuader la participation et libres de toute autre influence indue.

Le régime de placement de droits actuel n'exige pas l'examen préalable d'un organisme de réglementation. Toutefois, dans le cadre de la surveillance du marché dispensé, le personnel pourrait examiner la structure d'un placement, la conformité de l'émetteur à la dispense et l'information communiquée, soit avant, soit après la conclusion du placement.

### **Préoccupations potentielles**

Dans certains cas, le personnel pourrait être préoccupé par la manière dont la dispense relative au placement de droits est utilisée, surtout si les porteurs risquent d'être victimes d'abus. Par exemple, nous pourrions exprimer des réserves si le placement est structuré de façon à dissuader les porteurs existants d'y participer, notamment en vue d'accroître la quote-part des initiés ou de transférer le contrôle à un tiers non relié.

De même, il y a lieu d'être prudent à l'égard des modalités des engagements de souscription. Ces derniers sont inclus dans le régime de placement de droits parce qu'ils procurent aux émetteurs et aux porteurs la certitude qu'un produit minimal sera tiré du placement. Bien qu'ils comportent généralement des modalités commerciales raisonnables, ils devraient raisonnablement assurer la prise de livraison des titres par le garant de souscription. Les conditions qui diminuent la certitude des porteurs ou les dissuadent de participer risquent de les empêcher de prendre librement une décision éclairée au sujet du placement. Par exemple, un engagement de souscription qui est conditionnel à la participation limitée des porteurs pourrait créer de l'incertitude chez eux et aussi les dissuader de participer.

Lorsqu'un placement de droits, y compris tout engagement de souscription, semble incompatible avec l'objectif du régime, le personnel peut adresser à l'émetteur des commentaires sur sa structure et sur l'information communiquée aux porteurs. Si nous sommes d'avis qu'un placement est contraire à l'intérêt public, nous pourrions prendre des mesures pour réaliser les objectifs du régime de placement de droits et de la protection des investisseurs, et notamment recommander que le placement soit interdit.

## **Questions**

Les émetteurs qui proposent un placement de droits comportant de nouveaux éléments sont priés de communiquer avec le personnel avant de déposer des documents. Les questions peuvent être adressées à l'une des personnes suivantes :

### *Autorité des marchés financiers*

Marie-Josée Lacroix, Analyste en financement des sociétés  
Direction du financement des sociétés  
514 395-0337, poste 4415  
[Marie-Josée.Lacroix@lautorite.qc.ca](mailto:Marie-Josée.Lacroix@lautorite.qc.ca)

### *Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*

David Surat, Senior Legal Counsel, Corporate Finance Branch  
416 593-8052  
[dsurat@osc.gov.on.ca](mailto:dsurat@osc.gov.on.ca)

Ray Ho, Accountant, Corporate Finance Branch  
416 593-8106  
[rho@osc.gov.on.ca](mailto:rho@osc.gov.on.ca)

Jordan Lavi, Legal Counsel, Office of Mergers and Acquisitions  
416 593-8245  
[jlavi@osc.gov.on.ca](mailto:jlavi@osc.gov.on.ca)

### *Financial and Consumer Affairs Authority Saskatchewan*

Tony Herdzyk, Deputy Director, Corporate Finance  
306 787-5849  
[tony.herdzyk@gov.sk.ca](mailto:tony.herdzyk@gov.sk.ca)

### *Commission des valeurs mobilières du Manitoba*

Wayne Bridgeman, Deputy Director, Corporate Finance  
204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

### *Alberta Securities Commission*

Ashlyn D'Aoust, Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
403 355-4347  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)