

Les modifications apportées aux régimes canadiens d'offres publiques d'achat et de déclaration selon le système d'alerte sont entrées en vigueur

9 MAI 2016 6 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Fusions et acquisitions](#)
- [Gouvernance d'entreprise](#)
- [Marchés financiers](#)
- [Produits dérivés](#)

Auteurs(trice): [Jeremy Fraiberg](#), [Emmanuel Pressman](#), [Douglas Marshall](#), Robert M. Yalden

Les modifications apportées aux [régimes canadiens d'offres publiques d'achat](#) et de déclaration selon le système d'alerte sont entrées en vigueur le 9 mai 2016. Le régime modifié d'offres publiques d'achat est présenté dans le *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* (Règlement 62-104) que toutes les provinces, dont l'Ontario, ont adopté. Selon le régime modifié, toutes les offres publiques d'achat ne faisant pas l'objet d'une dispense (dont les offres partielles) seront assujetties aux exigences suivantes :

- Obligation de dépôt minimal de plus de 50 % des titres – Les offres seront assujetties au dépôt minimal obligatoire de plus de 50 % des titres en circulation de la catégorie visée par l'offre, à l'exclusion de ceux dont l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise.
- Prolongation obligatoire de 10 jours – Après que l'obligation de dépôt minimal aura été respectée et que toutes les autres conditions de l'offre auront été remplies ou auront fait l'objet d'une renonciation, l'offre devra être prolongée d'une période d'au moins 10 jours.
- Délai de dépôt de 105 jours – Les offres devront demeurer ouvertes pendant un délai minimal de 105 jours, sous réserve de deux exceptions. Premièrement, le conseil d'administration de l'émetteur visé peut publier un « communiqué relatif au délai de dépôt » à l'égard d'une offre publique d'achat proposée ou lancée, prévoyant un délai initial de dépôt de moins de 105 jours et d'au moins 35 jours. Ainsi, le cas échéant, toute autre offre en cours ou subséquente pourra également bénéficier du délai minimal de dépôt abrégé, calculé à partir de la date à laquelle cette autre offre est présentée. Deuxièmement, si un émetteur annonce par communiqué qu'il a conclu une « opération de remplacement » – une opération de changement de contrôle amicale qui n'est pas une offre, telle qu'un arrangement –, toute autre offre en cours ou subséquente pourrait alors bénéficier d'un délai de dépôt d'au moins 35 jours calculé à partir de la date à laquelle cette autre offre est présentée.

Les anciennes règles s'appliqueront aux offres présentées avant le 9 mai 2016, ainsi qu'aux offres présentées après le 9 mai 2016 pour acquérir les titres d'un émetteur visé a) à l'égard duquel une offre a été présentée avant le 9 mai 2016 ou b) qui a publié un communiqué avant le 9 mai 2016 dans lequel il a annoncé qu'il avait l'intention d'effectuer une opération de remplacement. Dans ces circonstances, les anciennes règles s'appliqueront avant

l'échéance de l'offre ou la réalisation ou l'abandon de l'opération de remplacement, s'il y a lieu.

Sur le plan pratique, les sociétés ouvertes qui ont adopté un régime de droits devraient examiner les changements qu'elles devraient y apporter, s'il y a lieu, compte tenu du régime modifié. Nous suggérons aux émetteurs de ne pas modifier leur régime de droits avant que les principales sociétés de services-conseils en matière de procurations (p. ex. ISS et Glass Lewis) aient publié leurs politiques modifiées relatives aux régimes de droits (ou qu'elles aient par ailleurs fait part des modifications aux régimes de droits qu'elles appuient à la lumière du régime modifié). Toutefois, nous avons observé, au cours de la période de sollicitation de procurations actuelle, que certaines sociétés de services-conseils en matière de procurations ont déjà recommandé aux actionnaires de voter en faveur du renouvellement des régimes de droits sans aucun changement tenant compte des modifications apportées aux règles sur les offres publiques d'achat.

Osler a publié un guide mis à jour portant sur les fusions et les acquisitions de sociétés ouvertes canadiennes qui tient compte des modifications apportées au régime d'offres publiques d'achat. Vous pouvez consulter ce guide [ici](#) (disponible en anglais, le français suivra prochainement).

Les modifications apportées au régime de déclaration selon le système d'alerte sont plus graduelles que fondamentales. Elles visent à améliorer la qualité et l'intégrité de ce régime de la façon suivante :

- en exigeant la déclaration lorsque la propriété d'un porteur diminue de 2 % ou tombe sous le seuil de déclaration de 10 %;
- en excluant du régime de déclaration mensuelle les investisseurs institutionnels admissibles qui sollicitent des procurations dans certains cas;
- en dispensant les prêteurs d'inclure des titres prêtés ou transférés lorsqu'ils doivent vérifier s'ils ont une obligation de déclaration pour un prêt (une cession) lorsqu'ils prêtent des titres aux termes d'un « mécanisme de prêt de titres visé »;
- en dispensant les emprunteurs qui effectuent des ventes à découvert d'inclure les titres empruntés dans le critère d'application du système d'alerte dans certaines circonstances;
- en améliorant les exigences de déclaration dans les déclarations selon le système d'alerte, particulièrement au sujet de l'objectif et de l'intention de l'investisseur et de la déclaration des « instruments financiers liés » comme les dérivés sur actions, les arrangements de prêt de titres et d'autres ententes, arrangements ou accords pouvant modifier, directement ou indirectement, l'exposition économique de l'investisseur aux titres de l'émetteur visés par la déclaration;
- en exigeant que les déclarations selon le système d'alerte soient attestées et signées;
- en clarifiant le délai de dépôt et de publication des communiqués et des déclarations selon le système d'alerte;
- en simplifiant davantage l'information requise dans les communiqués déposés conformément aux obligations de déclaration selon le système d'alerte.

Les règles modifiées du système d'alerte sont présentées dans le Règlement 62-104, le *Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés* et l'*Instruction générale 62-203 relative aux offres publiques d'achat et de rachat*.