

**Avis de publication des ACVM sur la modification du régime des OPA****Projet de modifications à la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat*****Modification de l'Instruction générale canadienne 62-203 relative aux *offres publiques d'achat et de rachat*<sup>1</sup>****Modifications corrélatives**

**Le 25 février 2016**

**Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre des modifications au régime encadrant la réalisation des offres publiques d'achat (**OPA**), prévu par la Norme multilatérale 62-104 sur *les offres publiques d'achat et de rachat* (la **Norme multilatérale 62-104**) et l'Instruction générale canadienne 62-203 relative aux *offres publiques d'achat et de rachat* (**l'Instruction générale canadienne 62-203**) (collectivement, la **modification du régime des OPA**)<sup>1</sup>.

Actuellement, la Norme multilatérale 62-104 régit les OPA et les offres publiques de rachat dans tous les territoires du Canada, sauf l'Ontario. Dans cette province, la partie XX de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (la **Loi de l'Ontario**) et la *Rule 62-504 Take-Over Bids and Issuer Bids* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **Règle de l'Ontario**) prévoient des obligations essentiellement harmonisées relativement aux OPA et aux offres publiques de rachat. L'Instruction générale canadienne 62-203 s'applique dans tous les territoires du Canada. Dans le présent avis, la Norme multilatérale 62-104, la Loi de l'Ontario, la Règle de l'Ontario et l'Instruction générale canadienne 62-203 sont collectivement appelés le **régime des OPA**.

Des modifications législatives ont été apportées à la Loi de l'Ontario pour permettre la prise de la Norme multilatérale 62-104 dans cette province, dans sa version modifiée par la modification du régime des OPA et la modification du système d'alerte (définie ci-après). Elles entreront en vigueur par proclamation du lieutenant-gouverneur de l'Ontario. L'abrogation de la Règle de l'Ontario et les modifications corrélatives qui sont nécessaires à la mise en œuvre de la Norme multilatérale 62-104 en Ontario sont désignées ci-après comme l'**harmonisation**.

<sup>1</sup> La modification du régime des OPA prévoit également une modification technique au sens de l'expression « cours » utilisée dans la Norme multilatérale 62-104 en ce qui concerne les titres acquis dans le cadre d'une offre publique de rachat faite dans le cours normal des activités sur un marché organisé, à l'exception d'une bourse désignée, sous le régime de la dispense pour ce type d'offres qui est prévue à l'alinéa c du paragraphe 3 de l'article 4.8 de cette règle.

En raison de la modification du régime des OPA et de l'harmonisation, nous apportons aussi des modifications corrélatives à chacun des textes suivants, dans les territoires où ils ont été mis en œuvre (les **modifications corrélatives**) :

- la Norme multilatérale 11-102 sur le *régime de passeport* (la **Norme multilatérale 11-102**);
- la Norme multilatérale 13-102 sur les *droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDNI* (la **Norme multilatérale 13-102**);
- la Norme canadienne 43-101 sur l'*information concernant les projets miniers* (la **Norme canadienne 43-101**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 55-104 sur les *exigences et dispenses de déclaration d'initié* (**l'Instruction complémentaire 55-104**);
- la Norme multilatérale 61-101 sur les *mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (la **Norme multilatérale 61-101**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme multilatérale 61-101 sur les *mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (**l'Instruction complémentaire 61-101**);
- la Norme canadienne 62-103 sur le *système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés* (la **Norme canadienne 62-103**).

Par ailleurs, nous mettons concurremment en œuvre des modifications au système d'alerte, lesquelles sont exposées dans l'*Avis de publication des ACVM sur la modification du système d'alerte* daté du 23 février 2016 (la **modification du système d'alerte**).

Dans certains territoires, ces modifications nécessitent l'approbation ministérielle. Sauf en Ontario, sous réserve de l'obtention de toutes les approbations nécessaires, la modification du régime des OPA, les modifications corrélatives et la modification du système d'alerte entreront en vigueur le **9 mai 2016**. En Ontario, la Norme multilatérale 62-104, les modifications relatives à l'harmonisation et les modifications corrélatives entreront en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes : *a*) le 9 mai 2016 et *b*) le jour de l'entrée en vigueur par proclamation de certains articles de l'Annexe 18 de la *Loi de 2015 sur les mesures budgétaires*.

## **Objet**

La modification du régime des OPA améliorera la qualité et l'intégrité de ce régime et rééquilibrera la dynamique actuelle entre l'initiateur, le conseil d'administration de

l'émetteur visé (le **conseil de l'émetteur visé**) et les porteurs de l'émetteur visé des façons suivantes : *i*) en permettant aux porteurs de l'émetteur visé de prendre des décisions volontaires, éclairées et coordonnées concernant le dépôt de leurs titres et *ii*) en accordant au conseil de l'émetteur visé plus de temps et de latitude pour répondre à une OPA.

Plus précisément, la modification du régime des OPA prévoit que toute OPA non dispensée doit :

- 1) donner lieu au dépôt de plus de 50 % des titres en circulation de la catégorie visée par l'offre, à l'exclusion des titres dont l'initiateur ou toute personne agissant de concert avec lui a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise (**l'obligation de dépôt minimal**);
- 2) être prolongée par l'initiateur de 10 jours supplémentaires après que l'obligation de dépôt minimal a été respectée et que toutes les autres conditions de l'offre ont été remplies ou ont fait l'objet d'une renonciation (la **prolongation obligatoire de 10 jours**);
- 3) être maintenue pendant un délai minimal de dépôt de 105 jours, sauf si l'un des événements suivants survient :
  - a) le conseil de l'émetteur visé indique, dans un communiqué, un délai de dépôt abrégé d'au moins 35 jours, auquel cas toutes les OPA simultanées doivent être maintenues au moins pendant ce délai;
  - b) l'émetteur publie un communiqué annonçant son intention de réaliser une opération de remplacement, en vertu d'une convention ou autrement, auquel cas toutes les OPA simultanées doivent être maintenues pendant un délai de dépôt d'au moins 35 jours.

Outre ces modifications fondamentales, nous modifions d'autres aspects du régime des OPA. On trouvera une analyse détaillée de l'objet du projet initial de modification du régime des OPA dans l'*Avis de consultation des ACVM* en date du 31 mars 2015 (cet avis, le projet de modification du régime des OPA et les modifications corrélatives étant désignés ensemble comme les **textes de 2015**).

La modification du régime des OPA apporte des changements fondamentaux à ce régime en établissant une norme d'acceptation par la majorité des porteurs qui s'applique à toutes les OPA non dispensées, une prolongation obligatoire qui résout les problèmes de coercition des porteurs de l'émetteur visé et un délai minimal de dépôt de 105 jours qui répond aux préoccupations entourant le fait que le conseil de l'émetteur visé n'a pas suffisamment de temps pour répondre à une OPA non sollicitée. Dans le cadre de ces modifications, les ACVM ont décidé de ne pas modifier l'*Avis 62-202 relatif aux mesures de défense contre une offre publique d'achat*. Nous rappelons aux participants aux marchés des capitaux que cet avis s'applique toujours. Autrement dit, les autorités en valeurs mobilières sont prêtes à examiner les mesures prises par le conseil de l'émetteur

visé dans des cas particuliers pour établir, à la lumière de la modification du régime des OPA, si elles portent atteinte aux droits des porteurs.

## **Contexte**

### ***Propositions antérieures***

Le 14 mars 2013, les ACVM ont publié pour consultation le projet de Norme canadienne 62-105 sur les *régimes de droits des porteurs* et le projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 62-105 sur les *régimes de droits des porteurs* (ensemble, la **proposition des ACVM**). L'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**), tout en participant à la publication pour consultation de la proposition des ACVM, a publié simultanément un document de consultation intitulé *Un regard différent sur l'intervention des autorités en valeurs mobilières dans les mesures de défense* (la **proposition de l'Autorité**). Les deux propositions visaient à répondre, par des moyens différents, aux préoccupations soulevées par la manière actuelle dont les ACVM révisent les mesures de défense que le conseil des émetteurs visés adopte en réaction à une OPA non sollicitée ou « hostile », ou en prévision d'une telle offre.

La consultation sur la proposition des ACVM et celle de l'Autorité a pris fin le 12 juillet 2013. Nous avons reçu 72 mémoires de divers participants au marché, notamment des émetteurs, des investisseurs institutionnels, des associations sectorielles et des cabinets d'avocats, qui ont exprimé une grande diversité d'opinions sur les deux propositions.

### ***Projet de modification du régime des OPA***

Le 11 septembre 2014, nous avons publié l'*Avis 62-306 des ACVM, Le point sur le projet de la Norme canadienne 62-105 sur les régimes de droits des porteurs et sur le document de consultation de l'Autorité, Un regard différent sur l'intervention des autorités en valeurs mobilières dans les mesures de défense* (l'**Avis 62-306**) pour faire état de notre décision, à la lumière des commentaires sur la proposition des ACVM et celle de l'Autorité et après mûre réflexion et analyse, de proposer un projet de modification du régime des OPA pour instaurer une autre approche harmonisée de réglementation.

Le 31 mars 2015, nous avons publié les textes de 2015 contenant le projet de modification du régime des OPA.

### **Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM**

La période de consultation sur les textes de 2015 a pris fin le 29 juin 2015. Nous avons reçu 22 mémoires de la part de divers participants au marché. Nous avons étudié leurs commentaires et les remercions de leur participation.

Le nom des intervenants figure à l'Annexe A du présent avis, ainsi qu'un résumé de leurs commentaires accompagnés de nos réponses.

## **Résumé des changements apportés depuis la consultation**

Nous avons examiné les commentaires reçus et, après mûre réflexion et analyse, apporté quelques changements aux textes de 2015 qui sont intégrés dans les modifications publiées avec le présent avis. Comme il ne s'agit pas de changements importants, nous ne publions pas la modification du régime des OPA pour une autre consultation.

On trouvera ci-après un résumé des principaux changements apportés aux textes de 2015.

### **a) Délai minimal de dépôt**

Dans les textes de 2015, nous avons proposé que toutes les OPA non dispensées soient assujetties à un délai minimal de dépôt de 120 jours, sous réserve de certaines exceptions. Nous avons décidé de ramener le délai à 105 jours, compte tenu des conséquences potentielles du délai obligatoire de 120 jours sur la capacité de l'initiateur d'invoquer les dispositions sur l'acquisition forcée prévues par les lois sur les sociétés au Canada.

Au Canada, les lois fédérales et provinciales sur les sociétés comportent un mécanisme grâce auquel l'initiateur qui détient au moins 90 % d'une catégorie d'actions de l'émetteur visé peut acquérir les actions restantes de manière accélérée et sans l'approbation de leurs porteurs<sup>2</sup> (les **dispositions sur l'acquisition forcée**). Cependant, les dispositions sur l'acquisition forcée ne peuvent généralement être invoquées que lorsque l'OPA est acceptée par les porteurs d'au moins 90 % des actions de la catégorie visée *dans les 120 jours suivant la date de l'offre*. Par conséquent, le délai obligatoire de 120 jours et la prolongation obligatoire de 10 jours pourraient empêcher l'initiateur d'invoquer ces dispositions après une OPA à laquelle le délai obligatoire de 120 jours s'applique.

Compte tenu de ce qui précède, nous avons ramené le délai minimal de dépôt à 105 jours. Nous estimons que, de manière générale, ce délai donnera suffisamment de temps à l'initiateur pour mener son offre à terme et respecter la prolongation obligatoire de 10 jours subséquente avant le 120<sup>e</sup> jour suivant la date de l'offre. Il tient également compte des conséquences que les jours fériés des divers territoires du Canada pourraient avoir sur la réception des acceptations par l'initiateur. Ce délai minimal de dépôt est conforme à l'objectif réglementaire des ACVM de prévoir un délai fixe qui donne au conseil de l'émetteur visé davantage de temps pour répondre aux OPA et qui permette raisonnablement à l'initiateur de se prévaloir des dispositions sur l'acquisition forcée.

### **b) Définition de l'expression « opération de remplacement »**

Nous avons modifié le libellé de la définition de l'expression « opération de remplacement » et des indications connexes de l'Instruction générale canadienne 62-203 pour préciser la portée de la définition et en faciliter l'interprétation et l'application. Nous avons en particulier retiré le paragraphe *b* de la définition pour le transposer en indications sur la portée de la définition. L'article 2.13 de l'Instruction générale

---

<sup>2</sup> Voir notamment le paragraphe 2 de l'article 206 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

canadienne 62-203 indique désormais, en partie, que cette expression englobe les opérations convenues ou amorcées par l'émetteur qui pourraient entraîner l'acquisition de celui-ci ou de son entreprise par un autre moyen qu'une OPA.

Nous avons aussi remanié les indications de l'Instruction générale canadienne 62-203 en fonction des commentaires reçus. Étant donné que les dispositions sur les « opérations de remplacement » appliquent le délai minimal de dépôt à toute offre, l'initiateur devrait établir si l'émetteur a conclu une telle opération. Les indications figurant à l'article 2.14 de l'Instruction générale canadienne 62-203 recommandent dorénavant que l'initiateur établisse raisonnablement si l'opération annoncée par l'émetteur est une « opération de remplacement » avant de *i)* réduire le délai initial de dépôt de son OPA en cours au moins à 35 jours ou de *ii)* lancer une OPA sur l'émetteur assortie d'un délai initial de dépôt d'au moins 35 jours.

**c) Communiqué relatif au délai de dépôt**

Nous avons remanié la définition de l'expression « communiqué relatif au délai de dépôt » en supprimant les mots « acceptable pour le conseil d'administration de l'émetteur » qui se rapportaient au délai initial de dépôt indiqué dans le communiqué. Nous présumons que tout délai initial de dépôt indiqué par l'émetteur visé par une OPA est acceptable pour le conseil d'administration. Nous avons donc supprimé ce passage, qui n'est pas pertinent pour la mise en œuvre de la définition.

**d) Prolongation obligatoire de 10 jours**

Nous avons précisé que, sauf dans le cas d'une OPA partielle, la prolongation obligatoire de 10 jours prévue au paragraphe *a* de l'article 2.31.1 de la Norme multilatérale 62-104 doit compter *au moins* 10 jours et non pas, comme le libellé initial le laissait peut-être entendre, exactement 10 jours. Nous soulignons cependant que l'initiateur qui choisit de prolonger son offre de plus de 10 jours après l'expiration du délai initial de dépôt est tout de même tenu, en vertu du régime des OPA, de prendre livraison des titres déposés pendant la prolongation au plus tard 10 jours après leur dépôt.

Nous avons aussi précisé, à l'article 2.31.2 de la Norme multilatérale 62-104 que, dans le cas d'une OPA partielle, la prolongation obligatoire de 10 jours ne doit pas dépasser 10 jours et que l'initiateur ne peut pas prolonger une OPA partielle après l'expiration de la prolongation. Comme il était indiqué dans les textes de 2015, il n'est pas nécessaire de prolonger de plus de 10 jours puisqu'une OPA partielle vise un nombre fixe de titres et qu'une obligation de réduction proportionnelle s'applique. En conséquence, l'initiateur aura effectivement obtenu le nombre minimum de titres souhaité en réponse à l'offre avant le début de la prolongation obligatoire de 10 jours et le nombre de titres dont il prend livraison n'augmentera pas en raison du dépôt de titres pendant ce délai.

**e) Déroulement de la réduction proportionnelle dans les OPA partielles**

Plusieurs intervenants qui ont commenté les textes de 2015 estimaient qu'il serait utile de

fournir des exemples de la façon dont les dispositions sur la réduction proportionnelle s'appliqueront aux OPA partielles après l'adoption de la modification du régime des OPA. Nous avons donc ajouté des exemples à l'article 2.17 de l'Instruction générale canadienne 62-203.

#### **f) Dispositions transitoires**

Nous avons inclus une disposition transitoire à l'article 7.1 de la Norme multilatérale 62-104 pour préciser l'application de la modification du régime des OPA aux offres visant des émetteurs dans certaines circonstances, avant et après l'entrée en vigueur de la modification.

#### **Points d'intérêt local**

Une annexe au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

#### **Contenu des annexes**

Annexe A	Nom des intervenants
Annexe B	Résumé des commentaires et réponses des ACVM
Annexe C	Projet de modifications à la Norme multilatérale 62-104
Annexe D	Projet de modifications à l'Instruction générale canadienne 62-203
Annexe E	Projet de modifications à la Norme multilatérale 11-102
Annexe F	Projet de modifications à la Norme multilatérale 13-102
Annexe G	Projet de modifications à la Norme canadienne 43-101
Annexe H	Projet de modifications à la Norme multilatérale 51-105
Annexe I	Projet de modifications à l'Instruction complémentaire 55-104IC
Annexe J	Projet de modifications à la Norme canadienne 62-103

#### **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

##### *Autorité des marchés financiers*

Lucie J. Roy  
Directrice principale, Financement des sociétés  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4361  
Sans frais : 1 877 525-0337  
[lucie.roy@lautorite.qc.ca](mailto:lucie.roy@lautorite.qc.ca)

Andrée-Anne Arbour-Boucher  
Analyste experte, Financement des sociétés

Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4394  
Sans frais : 1 877 525-0337  
[andree-anne.arbour-boucher@lautorite.qc.ca](mailto:andree-anne.arbour-boucher@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
Analyste à la réglementation, Financement des sociétés  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4465  
Sans frais : 1 877 525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

*Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*

Naizam Kanji  
Director, Office of Mergers & Acquisitions  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 593-8060  
[nkanji@osc.gov.on.ca](mailto:nkanji@osc.gov.on.ca)

Jason Koskela  
Senior Legal Counsel  
Office of Mergers & Acquisitions  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 595-8922  
[jkoskela@osc.gov.on.ca](mailto:jkoskela@osc.gov.on.ca)

Adeline Lee  
Legal Counsel  
Office of Mergers & Acquisitions  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 595-8945  
[alee@osc.gov.on.ca](mailto:alee@osc.gov.on.ca)

*British Columbia Securities Commission*

Gordon Smith  
Acting Manager, Legal Services  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6656  
Sans frais au Canada : 1 800 373-6393  
[gsmith@bcsc.bc.ca](mailto:gsmith@bcsc.bc.ca)

*Alberta Securities Commission*

Tracy Clark  
Senior Legal Counsel  
Corporate Finance

Alberta Securities Commission  
403 355-4424  
[tracy.clark@asc.ca](mailto:tracy.clark@asc.ca)

Lanion Beck  
Senior Legal Counsel  
Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 355-3884  
[lanion.beck@asc.ca](mailto:lanion.beck@asc.ca)

*Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan*

Sonne Udemgba  
Deputy Director, Legal, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
306 787-5879  
[sonne.udemgba@gov.sk.ca](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

*Commission des valeurs mobilières du Manitoba*

Chris Besko  
Director, General Counsel  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204 945-2561  
[chris.besko@gov.mb.ca](mailto:chris.besko@gov.mb.ca)

## **Annexe A**

### **Noms des intervenants**

Anita Anand

Association canadienne du commerce des valeurs mobilières

Caisse de dépôt et placement du Québec

Canadian Advisory Council for Canadian CFA Institute Societies

Canadian Oil Sands Limited

Coalition canadienne pour une bonne gouvernance

Dentons Canada s.r.l.

Mike Devereux

Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

Donald G. Gilchrist

Groupe ad hoc de professionnels spécialisés en valeurs mobilières

Hansell s.r.l.

Hurt Capital Inc.

Institut canadien des relations aux investisseurs

Institut des administrateurs de sociétés

Institutional Shareholder Services

McCarthy Tétrault s.r.l.

McMillan s.r.l.

Norton Rose Fulbright Canada s.r.l.

Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l.

Simon A. Romano et Ramandeep K. Grewal

Richard Steinberg, Aaron Atkinson et Bradley Freelan

## Annexe B

### Résumé des commentaires et réponses des ACVM

On trouvera ci-après un résumé des commentaires et les réponses des ACVM sur le projet de modifications à la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat*, le projet de modification de l'Instruction générale canadienne 62-203 relative aux *offres publiques d'achat et de rachat* et les projets de modifications corrélatives (le **projet de modification du régime des OPA**) publiés le 31 mars 2015 dans les textes de 2015. Les expressions utilisées dans la présente annexe ont le même sens que dans l'avis auquel elle se rattache.

#### PARTIE I. COMMENTAIRES D'ORDRE GÉNÉRAL

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
A.	<b>COMMENTAIRES SUR LES ÉLÉMENTS CLÉS DU PROJET DE MODIFICATION DU RÉGIME DES OPA</b>		
1.	<b>Pertinence de l'obligation de dépôt minimal proposée</b>	<p>Les intervenants ayant commenté cet aspect du projet de modification du régime des OPA sont majoritairement favorables à l'obligation de dépôt minimal. De façon générale, ils s'accordent pour dire que, jumelée à la prolongation obligatoire de 10 jours, elle résout les problèmes de « dépôt sous pression » ou de coercition soulevés par les ACVM et contribue à améliorer la qualité et l'intégrité du régime des OPA.</p> <p>Trois intervenants estiment que, dans certains cas, l'obligation de dépôt minimal ne devrait pas s'appliquer.</p> <p>Deux intervenants craignent que l'obligation de dépôt minimal ne constitue parfois un obstacle à une offre non coercitive. Ainsi, il serait pratiquement impossible que l'initiateur obtienne l'acceptation de la majorité des porteurs si le détenteur d'un bloc de contrôle ou d'autres initiés n'appuient pas une opération parce qu'ils n'ont pas le même</p>	<p>Nous prenons acte des commentaires favorables à l'obligation de dépôt minimal.</p> <p>Nous reconnaissons que le projet de modification du régime des OPA aura probablement pour conséquence d'accroître l'influence des détenteurs de blocs. Les ACVM estiment cependant que cette influence est inhérente au nouveau principe de « dépôt de la majorité » sur lequel repose le projet de modification du</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
		<p>intérêt dans son issue que les porteurs minoritaires. Au lieu d'exclure les titres détenus dans un bloc de contrôle ou par des initiés du calcul en vue de l'obligation de dépôt minimal, les intervenants recommandent de régler ce problème en accordant une dispense de cette obligation lorsque les ACVM le jugent approprié. Ils proposent aux ACVM de préciser dans l'Instruction générale canadienne 62-203 les circonstances dans lesquelles elles seraient disposées à accorder une telle dispense.</p> <p>Un intervenant avance que l'obligation de dépôt minimal ne devrait pas s'appliquer lorsque l'initiateur (seul ou avec ses alliés) exerce déjà le contrôle légal de l'émetteur visé.</p>	<p>régime des OPA.</p> <p>Nous n'avons pas modifié l'obligation de dépôt minimal en fonction de la position selon laquelle l'obligation de dépôt minimal ne devrait pas s'appliquer dans certains cas. À notre avis, il n'existe aucun motif valable de créer deux régimes différents de dépôt minimal qui seraient fonction du contrôle de l'émetteur.</p> <p>Toutes les décisions concernant les dispenses étant fondées sur des circonstances particulières, nous ne jugeons pas approprié de tenter de prévoir ou d'indiquer à l'avance les circonstances dans lesquelles les autorités de réglementation seraient disposées à dispenser un initiateur de l'obligation de dépôt minimal.</p>
2.	<b>Pertinence de la prolongation obligatoire de 10 jours</b>	<p>La majorité des intervenants ayant commenté cet aspect du projet de modification du régime des OPA sont favorables à la prolongation obligatoire de 10 jours. De façon générale, ils s'accordent pour dire qu'elle résout les problèmes de « dépôt sous pression » ou de coercition soulevés par les ACVM et contribue à améliorer la qualité et l'intégrité du régime des OPA.</p>	<p>Nous prenons acte des commentaires favorables à la prolongation obligatoire de 10 jours.</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
3.	<b>Pertinence du délai obligatoire de 120 jours</b>	<p>Presque tous les intervenants ayant commenté cet aspect du projet de modification du régime des OPA conviennent généralement qu'il y a lieu de prévoir un délai fixe qui donne au conseil de l'émetteur visé davantage de temps pour étudier une OPA et y répondre. Ils partagent la crainte des ACVM que le régime actuel n'accorde pas suffisamment de temps au conseil de l'émetteur visé pour répondre à une OPA non sollicitée en prenant les mesures appropriées, comme la recherche de solutions de rechange pour maximiser la valeur ou la formulation d'une opinion sur le bien-fondé de l'offre.</p> <p>Si la majorité des intervenants estiment que le délai minimal de 120 jours est approprié, six intervenants le trouvent trop long et croient pour la plupart qu'un délai de 90 jours serait avantageux parce qu'il accorderait davantage de temps sans présenter les inconvénients d'un délai excessivement long pour répondre à une offre. Ces intervenants font notamment remarquer ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• un délai de 120 jours pourrait dissuader les initiateurs potentiels (pour plusieurs raisons, dont l'augmentation des coûts de financement plus élevés et la possible intensification de la concurrence en raison de la longueur du délai), ce qui se traduirait par une baisse du niveau d'offres hostiles et des occasions manquées pour les porteurs;</li> <li>• selon les données de marché, 90 jours ont toujours suffi pour susciter des offres concurrentes et des opérations de remplacement.</li> </ul> <p>Un seul intervenant n'approuve pas l'augmentation du délai</p>	<p>Nous prenons acte des commentaires favorables à la prolongation obligatoire de 120 jours et des préoccupations exprimées à cet égard. Nous avons décidé de ramener le délai minimal de dépôt à 105 jours pour les raisons évoquées ci-dessous.</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
		minimal de dépôt de 35 jours.	
		<p>Un intervenant craint que le délai minimal de dépôt de 120 jours n'empêche les initiateurs d'invoquer les dispositions sur les acquisitions forcées de certaines lois sur les sociétés (comme la <i>Loi canadienne sur les sociétés par actions</i>) après une OPA. Le droit d'acquérir des titres en vertu des dispositions sur l'acquisition forcée n'est ouvert qu'en cas d'acceptation de l'OPA, dans les 120 jours de sa date de lancement, par les porteurs d'au moins 90 % des titres de la catégorie applicable. L'intervenant estime que réduire le délai de quelques jours, en le ramenant par exemple à 115 ou 110 jours, ne réglerait probablement pas le problème parce que, dans les faits, le seuil de 90 % n'est généralement atteint qu'après que l'initiateur a prolongé l'offre au moins une fois.</p>	<p>Nous avons approfondi l'examen des dispositions sur l'acquisition forcée du droit canadien des sociétés et décidé de ramener le délai minimal de dépôt à 105 jours. Nous estimons que, de manière générale, ce délai donnera suffisamment de temps à l'initiateur pour mener son offre à terme et respecter la prolongation obligatoire de 10 jours avant le 120<sup>e</sup> jour suivant la date de son offre. Il tient également compte des conséquences que les jours fériés des divers territoires du Canada pourraient avoir sur la réception des acceptations par l'initiateur. Selon nous, ce délai minimal de dépôt est conforme à l'objectif réglementaire des ACVM de prévoir un délai fixe qui donne au conseil de l'émetteur visé davantage de temps pour répondre aux OPA et permette raisonnablement à l'initiateur de se prévaloir des dispositions sur l'acquisition forcée si son offre a été acceptée par les porteurs de l'émetteur visé dans un délai de 120 jours.</p>
<b>B.</b>	<b>COMMENTAIRES SUR DES ASPECTS PARTICULIERS DU PROJET DE MODIFICATION DU RÉGIME DES OPA</b>		

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
1.	<p><b>Questions relatives à l'obligation de dépôt minimal dans le contexte des OPA partielles</b></p>	<p>Trois intervenants expriment des réserves au sujet de l'application de l'obligation de dépôt minimal dans le contexte des OPA partielles.</p> <p>Un de ces intervenants propose que les initiateurs aient la possibilité de choisir entre l'obligation de dépôt minimal et une « obligation de consentement minimal » dans le contexte d'une OPA partielle. Cette solution dissiperait les craintes que l'obligation de dépôt minimal, conjuguée à l'absence de droit de révocation pendant la prolongation obligatoire de 10 jours, ne réduise les chances de succès des OPA partielles et ne dissuade donc fortement les initiateurs d'en présenter. L'obligation de consentement minimal nécessiterait que les porteurs de l'émetteur visé prouvent qu'ils consentent à l'OPA partielle par écrit. Ils n'auraient pas à déposer leurs titres avant la prolongation obligatoire de 10 jours.</p> <p>Dans le même ordre d'idées, un autre intervenant affirme que le projet de modification du régime des OPA ne résout pas complètement les problèmes de coercition et de « dépôt sous pression » parce que, dans le cas des OPA partielles, les porteurs de l'émetteur visé ont différentes raisons de déposer, par opposition aux OPA visant l'ensemble des titres. L'intervenant propose de régler le problème en incluant dans la note d'information un « formulaire d'acceptation » avec lequel les porteurs de l'émetteur visé pourraient voter séparément pour ou contre l'offre, au lieu d'avoir à approuver l'offre en déposant leurs titres.</p> <p>Un intervenant craint que l'obligation de dépôt minimal n'empêche de réaliser certaines OPA partielles</p>	<p>Nous n'avons pas modifié l'obligation de dépôt minimal en fonction des commentaires relatifs aux OPA partielles.</p> <p>Les propositions des intervenants nécessiteraient des changements indûment complexes au projet de modification du régime des OPA et entraîneraient la création d'un régime distinct pour les OPA partielles, ce qui, selon nous, est indésirable et inutile, compte tenu notamment du fait que ces OPA sont rares. Nous ferons toutefois le suivi des conséquences de la modification du régime des OPA sur les OPA partielles.</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
		<p>potentiellement souhaitables, comme celles qui visent tous les titres sans fixer de seuil et qui permettent les opérations en bloc à une prime de plus de 15 % par rapport au cours, mais qui sont aussi ouvertes à tous les porteurs.</p>	
2.	<p><b>Questions relatives à la proposition d'autoriser un délai minimal de dépôt abrégé d'au moins 35 jours lorsque le conseil de l'émetteur visé publie un communiqué annonçant un délai abrégé pour répondre à l'offre ou une opération de remplacement</b></p>	<p>Huit intervenants formulent plusieurs réserves ou propositions relativement à l'abrègement du délai de dépôt annoncé par le conseil de l'émetteur visé au moyen d'un communiqué relatif au délai de dépôt ou déclenché automatiquement dans le cas d'une opération de remplacement.</p> <p>Parmi les quatre intervenants qui formulent des réserves sur la capacité du conseil de l'émetteur visé d'abrèger le délai minimal de dépôt de 120 jours en publiant un communiqué relatif au délai de dépôt :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• deux estiment que cela est source d'incertitude ou de confusion chez les porteurs;</li> <li>• deux considèrent que cela pourrait diminuer la probabilité d'offres concurrentes;</li> <li>• deux recommandent que les porteurs, plutôt que le conseil de l'émetteur visé, aient le pouvoir d'abrèger le délai minimal de dépôt à 35 jours.</li> </ul>	<p>Nous n'avons pas modifié le projet de modification du régime des OPA en fonction des réserves relatives aux délais de dépôt abrégés.</p> <p>Nous estimons que le mécanisme prévu par le projet de modification du régime des OPA pour abrèger le délai de dépôt, y compris l'obligation faite au conseil de l'émetteur visé de publier et de déposer un communiqué et celle de l'initiateur d'envoyer un avis de modification en cas d'abrègement du délai, est suffisamment clair.</p> <p>Nous estimons que la capacité du conseil de l'émetteur visé d'abrèger le délai minimal de dépôt n'entraînera pas, en soi, une diminution de la probabilité d'offres concurrentes.</p> <p>Selon nous, il serait impossible de confier aux porteurs la responsabilité de décider s'il convient d'abrèger le délai minimal de dépôt et à quel moment. L'obligation</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
			de dépôt minimal tient suffisamment compte de la prise de décision des porteurs.
		<p>Un intervenant soulève le problème que la capacité du conseil de l'émetteur visé d'abrèger le délai minimal de dépôt ne donne des résultats différents pour un initiateur non approuvé selon qu'une opération concurrente approuvée est structurée comme une OPA ou un autre type d'opération. Il propose trois solutions de rechange au projet des ACVM : 1) un abrègement automatique à 35 jours (ou autre délai abrégé par défaut) dès que l'émetteur visé annonce une opération approuvée, sans égard à la structure adoptée; 2) un délai minimal de dépôt de 120 jours sans égard à la structure adoptée; ou 3) la capacité de l'émetteur visé d'imposer l'égalisation des délais après 120 jours.</p> <p>Un intervenant s'inquiète de l'abrègement automatique à 35 jours lorsque l'émetteur visé a convenu d'un plan d'arrangement, parce qu'un initiateur hostile pourrait obtenir un avantage en faisant accepter son offre avant l'approbation du plan.</p> <p>Pour tenir compte du fait que la réalisation des opérations de remplacement prend généralement plus de 35 jours et qu'un initiateur hostile peut profiter d'un délai minimal de dépôt abrégé, deux intervenants recommandent que, dans le cas d'une opération de remplacement, les porteurs de l'émetteur visé aient la possibilité d'étudier les deux offres en même temps. Le délai minimal de dépôt pour toute OPA en cours ou subséquente devrait donc prendre fin à la date d'expiration de l'opération de remplacement, plutôt que 35 jours à compter de</p>	<p>Nous reconnaissons que les initiateurs hostiles ou les émetteurs visés peuvent utiliser de manière tactique les délais de réalisation des différentes structures d'opérations en vertu du projet de modification du régime des OPA. Cependant, ce projet ne vise pas à égaliser les délais de toutes les offres et opérations de remplacement. Il a plutôt pour objet de préserver la discrétion du conseil de l'émetteur visé et l'avantage de celui qui prend l'initiative, c'est-à-dire l'initiateur, tout en évitant d'instaurer un régime excessivement complexe.</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
		la date de l'offre.	
		Un intervenant estime que l'émetteur visé devrait pouvoir abréger le délai minimal de dépôt, qu'une OPA soit attendue ou non (par exemple en annonçant que, pour les deux prochaines années, le délai minimal de dépôt de toutes les OPA formelles sera de 40 jours), ce qui pourrait favoriser davantage d'OPA.	<p>Pour une question de clarté de l'application du délai de dépôt abrégé, nous jugeons préférable que le projet de modification du régime des OPA ne permette au conseil de l'émetteur visé d'ajuster ce délai que dans le contexte d'une OPA particulière.</p> <p>Ce cadre n'empêcherait pas le conseil de l'émetteur visé d'annoncer qu'il est disposé à abréger le délai minimal de dépôt pour toute OPA ultérieure. Cependant, une telle annonce n'aura pas à elle seule pour effet d'abrégé le délai de dépôt pour les offres lancées ultérieurement.</p>
<b>C.</b>	<b>AUTRES COMMENTAIRES</b>		
1.	<b>Rôle des régimes de droits des porteurs sous le nouveau régime et autres mesures de défense</b>	Neuf intervenants s'inquiètent de l'absence d'indications des ACVM sur l'utilisation des régimes de droits des porteurs sous le nouveau régime. Ils proposent notamment aux ACVM de fournir davantage d'indications sur 1) le traitement des régimes de droits en ce qui a trait aux délais de dépôt et 2) l'utilisation des régimes de droits en ce qui a trait aux OPA dispensées ou aux « prises de contrôle rampantes ».	Nous souhaitons rappeler aux participants aux marchés des capitaux que l'Avis 62-202 s'applique. Autrement dit, les autorités en valeurs mobilières sont prêtes à examiner les mesures prises par le conseil de l'émetteur visé dans des cas particuliers pour établir, à la lumière de la modification du régime des OPA, si elles

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
		<p>Un intervenant estime que les ACVM pourraient soulager ces inquiétudes en prévoyant une période de transition pour permettre aux émetteurs de modifier leurs régimes de droits de façon à se conformer au projet de modification du régime des OPA ou en intégrant dans la législation des dispositions prévoyant que les stipulations des actes de fiducie, des ententes ou des documents constitutifs des émetteurs ne lient personne si elles sont contraires au projet de modification du régime des OPA.</p> <p>Plusieurs intervenants proposent que les ACVM entreprennent une révision plus approfondie de l’Avis 62-202. Deux d’entre eux soulignent la nécessité de se pencher en particulier sur les pilules empoisonnées.</p>	portent atteinte aux droits des porteurs.
2.	<p><b>Considérations techniques sur la formulation du projet de modification du régime des OPA</b></p>	<p>Plusieurs intervenants soulèvent des considérations techniques sur la formulation du projet de modification du régime des OPA.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. En réponse aux commentaires, nous avons apporté certains changements d’ordre rédactionnel au projet de modification du régime des OPA. Nous soulignons que certains des changements proposés débordaient au cadre du projet de modification du régime des OPA, de sorte que nous n’avons pas pu en tenir compte à ce stade.</p>

## PARTIE II. COMMENTAIRES SUR LES QUESTIONS PARTICULIÈRES

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
1.	<p><b>Entrevoyez-vous des difficultés associées à l'application du projet de modification du régime des OPA en ce qui a trait au communiqué relatif au délai de dépôt et à la capacité de l'initiateur à réduire le délai minimal de dépôt pour son offre à la suite de la publication d'un tel communiqué?</b></p>	<p>Un intervenant estime que l'initiateur devrait être autorisé à tenir compte de la possibilité que le délai de dépôt soit abrégé lorsqu'il établit ses documents d'offre. Si le délai est abrégé, l'initiateur ne serait tenu que de publier un communiqué, au lieu d'envoyer un avis de modification.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié le projet de modification du régime des OPA en fonction de ce commentaire. Il serait pratique pour l'initiateur d'être autorisé à ne publier qu'un communiqué, mais nous estimons que cela serait contraire aux intérêts des porteurs, qui devraient avoir la garantie de recevoir un avis de modification dès que les conditions de l'offre sont modifiées.</p>
2.	<p><b>Le projet de modification du régime des OPA prévoit une définition de l'expression « opération de remplacement » qui englobe les opérations comportant généralement l'acquisition d'un émetteur ou de son entreprise. Approuvez-vous le champ d'application de cette définition? Dans la négative, veuillez fournir une explication et préciser les changements que vous proposeriez.</b></p>	<p>Trois intervenants approuvent le champ d'application de la définition.</p> <p>Un intervenant estime qu'une définition plus large d'« opération de remplacement » est appropriée et propose qu'elle comporte la notion d'opération acceptée par le conseil de l'émetteur visé qui a une « incidence importante » sur son contrôle. Il craint qu'en l'absence de ce changement, le conseil de l'émetteur visé ne puisse entreprendre une opération qui modifie de façon importante le contrôle de l'émetteur sans approbation des porteurs (comme un placement privé de titres comportant droit de vote) et sans abrégement du délai de dépôt. De même, un autre intervenant affirme qu'on ne voit pas clairement comment la définition d'« opération de</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous n'avons pas révisé la définition d'« opération de remplacement » en y ajoutant les opérations qui ont une « incidence importante » sur le contrôle de l'émetteur si elles ne sont pas déjà visées par la définition. Nous faisons toutefois remarquer que toute opération lancée par le conseil de l'émetteur visé dans le contexte d'une OPA peut, qu'il s'agisse ou non d'une « opération de remplacement », faire l'objet d'un examen en vertu de l'Avis 62-202 selon les circonstances.</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
		<p>remplacement » s'appliquerait aux opérations qui ne nécessitent pas l'approbation des porteurs ni comment s'opère la distinction entre une opération de remplacement légitime et une opération dont on peut penser qu'elle prive les porteurs de l'émetteur visé de la possibilité de répondre adéquatement à l'OPA.</p> <p>Un intervenant propose d'élargir la portée du paragraphe <i>b</i> de la définition, qui vise une opération comportant l'acquisition d'un émetteur, à l'acquisition de l'« entreprise de l'émetteur ».</p> <p>Un autre intervenant estime que ce paragraphe est redondant et peu clair, étant donné le champ d'application des paragraphes <i>a</i> et <i>c</i>.</p> <p>Un intervenant note que la définition a pour objet de viser toutes les opérations que les porteurs de l'émetteur visé peuvent évaluer efficacement et dont ils peuvent comparer le paiement offert avec l'offre non sollicitée en cours.</p>	<p>Nous souscrivons à chacun de ces commentaires. Nous avons modifié le libellé de la définition de l'expression « opération de remplacement » et des indications connexes de l'Instruction générale canadienne 62-203 pour préciser la portée de la définition et en faciliter l'interprétation et l'application. Nous avons en particulier transformé le paragraphe <i>b</i> de la définition en indication sur sa portée. L'article 2.13 de l'Instruction générale canadienne 62-203 indique désormais, en partie, que cette expression englobe les opérations convenues ou amorcées par l'émetteur qui pourraient entraîner l'acquisition de celui-ci ou de son entreprise par un autre moyen qu'une OPA.</p>
3.	<b>Entrevoyez-vous des difficultés associées à l'application du projet de modification du régime des OPA en</b>	Un intervenant estime que les indications fournies dans l'Instruction générale canadienne apportent des éclaircissements.	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
	<p><b>ce qui a trait aux opérations de remplacement? Les indications proposées aux articles 2.13 et 2.14 de l’Instruction générale canadienne 62-203 aident-elles à interpréter les dispositions relatives à ce type d’opération?</b></p>	<p>Un intervenant craint qu’un initiateur existant n’éprouve de la difficulté à décider rapidement s’il peut modifier son offre en cours pour devancer la date d’expiration sur le fondement du communiqué de l’émetteur visé annonçant une opération de remplacement. Il se demande si ce communiqué devrait contenir autant de précisions que le « communiqué relatif au délai de dépôt ». Il propose également de se poser la question de savoir si l’émetteur visé devrait être tenu de faire une déclaration positive sur le traitement de son annonce pour éviter l’incertitude sur le marché et pour les initiateurs qui ont des offres en cours.</p> <p>Deux intervenants soulignent qu’une opération annoncée est une « opération de remplacement » ou non, de sorte que les indications fournies dans l’instruction générale canadienne sur l’interprétation raisonnable ou l’information de l’émetteur ne sont pas vraiment utiles.</p>	<p>Nous estimons que l’encadrement proposé des « opérations de remplacement » réalise le plus juste équilibre entre les initiateurs, le conseil de l’émetteur visé et les porteurs de l’émetteur visé, tout en étant d’application pratique.</p> <p>Nous avons toutefois révisé les indications fournies dans l’Instruction générale canadienne 62-203 à la lumière des commentaires. Étant donné que les dispositions sur les « opérations de remplacement » s’appliquent au délai minimal de dépôt de toute offre, nous estimons qu’il incombe à l’initiateur d’établir si l’émetteur a conclu une opération de remplacement. En conséquence, les indications figurant à l’article 2.14 de l’Instruction générale canadienne 62-203 recommandent dorénavant que l’initiateur établisse raisonnablement si l’opération annoncée par l’émetteur est une « opération de remplacement » avant de réduire le délai initial de dépôt de son OPA en cours au moins à 35 jours ou de lancer une OPA sur l’émetteur assortie d’un délai initial de dépôt d’au moins 35 jours.</p>

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
4.	<b>Des indications sur l'interprétation ou l'application du projet de modification du régime des OPA en ce qui a trait aux OPA partielles seraient-elles utiles? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</b>	Tous les intervenants qui se sont exprimés sur ce point estiment qu'il serait utile d'ajouter des exemples chiffrés dans les indications de l'instruction générale canadienne.	Nous prenons acte de ces commentaires et avons fourni des exemples chiffrés à l'article 2.17 de l'Instruction générale canadienne 62-203.
5.	<b>Le projet de modification du régime des OPA inclut des modifications aux dispositions en matière de prise de livraison, de règlement et de révocation des dépôts prévues par le régime actuel. Approuvez-vous les changements proposés ou pensez-vous qu'ils auront des conséquences involontaires? Par exemple, êtes-vous favorable au retrait des droits de révocation relatifs aux titres déposés en réponse à une OPA partielle avant l'expiration du délai initial de dépôt, du moment que l'initiateur n'en prend pas livraison avant l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours?</b>	<p>Tous les intervenants qui ont répondu à cette question s'entendent généralement sur la pertinence des révisions, notamment en ce qui concerne la limitation des droits de révocation des titres déposés en réponse à une OPA partielle.</p> <p>Un intervenant déclare s'attendre à ce que le projet de modification du régime des OPA réduise les chances de succès des OPA partielles et dissuade donc les initiateurs d'en présenter. Un autre intervenant juge probable que les OPA partielles deviendront encore moins courantes si le projet de modification du régime des OPA est mis en œuvre.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Nous n'avons pas modifié le projet de modification du régime des OPA en fonction des craintes d'un possible empêchement des OPA partielles, qui continueront d'être rares, selon nous.</p>
6.	<b>Les délais actuellement prévus aux paragraphes 1 et 3 de l'article 2.17 sont-ils suffisants pour permettre aux administrateurs d'évaluer adéquatement une OPA non sollicitée</b>	<p>Trois intervenants estiment que les délais actuellement prévus aux paragraphes 1 et 3 de l'article 2.17 sont raisonnables.</p> <p>Deux intervenants considèrent que, si le délai</p>	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.

RUBRIQUE	THÈME ET SOUS-THÈME	RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES	RÉPONSES DES ACVM
	<p><b>et de faire une recommandation pertinente aux porteurs à cet égard?</b></p>	<p>imposé au conseil de l'émetteur visé pour transmettre une circulaire des administrateurs n'est pas exactement le même qu'en droit américain, il s'en rapproche, ce qui est pratique pour les émetteurs intercotés. Par conséquent, tout changement devrait tenir compte de la coordination transfrontalière.</p> <p>Quatre intervenants craignent que le délai de 15 jours prévu au paragraphe 1 de l'article 2.17 ne soit trop court, compte tenu notamment du délai obligatoire de 120 jours. L'un d'eux propose de porter ce délai à 30 jours. Un autre propose de le porter à 28 jours. Un troisième propose de le fixer à 30 jours suivant le lancement de l'offre ou à 20 jours avant la fin du délai minimal de dépôt, selon la plus rapprochée de ces dates.</p>	<p>Nous n'avons pas modifié les délais actuellement prévus aux paragraphes 1 et 3 de l'article 2.17. Nous estimons qu'ils garantissent que, quelle que soit la date d'expiration d'une offre, l'information relative à l'évaluation de l'OPA effectuée par le conseil de l'émetteur visé sera fournie en temps opportun pour permettre aux porteurs de prendre une décision éclairée.</p>
7.	<p><b>Prévoyez-vous que le projet de modification du régime des OPA se traduira par des changements dans l'activité boursière ou les opérations réalisées sur les titres de l'émetteur visé pendant une OPA? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</b></p>	<p>Trois intervenants ne prévoient pas que le projet de modification du régime des OPA se traduira par des changements significatifs dans l'activité boursière ou les opérations sur les titres pendant une OPA. L'un d'eux considère que la longueur du délai de réalisation d'une OPA causée par le délai obligatoire de 120 jours pourrait entraîner une réduction plus marquée du prix d'offre sous l'effet de l'arbitrage, en particulier lorsque le marché juge que la probabilité d'une offre concurrente est relativement faible.</p> <p>Un intervenant note que les participants au</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p>

<b>RUBRIQUE</b>	<b>THÈME ET SOUS-THÈME</b>	<b>RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES</b>	<b>RÉPONSES DES ACVM</b>
		<p>marché qui souhaitent essayer notamment de profiter des différences de prix, entre autres choses, continueront probablement de le faire dans le cadre réglementaire, quelle que soit la forme définitive du projet de modification du régime des OPA.</p> <p>Un intervenant estime que, de manière générale, les textes de 2015 décrivent adéquatement les conséquences prévisibles.</p>	

## ANNEXE C

### PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME MULTILATÉRALE 62-104 SUR LES OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET DE RACHAT

1. L'article 1.1 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat* est modifié :
  - 1<sup>o</sup> par l'insertion, après la définition de l'expression « catégorie de titres », de la suivante :

« « communiqué relatif au délai de dépôt » : un communiqué publié par l'émetteur visé à propos d'une offre publique d'achat de ses titres projetée ou lancée, qui indique un délai initial de dépôt en réponse à l'offre d'au plus 105 jours et d'au moins 35 jours exprimé en nombre de jours à compter de la date de l'offre; »;
  - 2<sup>o</sup> par l'insertion, après la définition de l'expression « consultant », de la suivante :

« « délai initial de dépôt » : le délai, y compris toute prolongation, au cours duquel les titres peuvent être déposés en réponse à une offre publique d'achat, à l'exclusion de ce qui suit :

    - a) la prolongation obligatoire de 10 jours;
    - b) toute prolongation du délai de dépôt des titres subséquente à la prolongation obligatoire de 10 jours; »;
  - 3<sup>o</sup> par l'insertion, après la définition de l'expression « offre publique d'achat », de la suivante :

« « offre publique d'achat partielle » : une offre publique d'achat faite sur une partie des titres en circulation de la catégorie visée; »;
  - 4<sup>o</sup> par l'insertion, après la définition de l'expression « offre publique de rachat », des suivantes :

« « opération de remplacement » : à l'égard d'un émetteur, les opérations suivantes :

    - a) une fusion, un arrangement, un regroupement ou toute autre opération de l'émetteur ou encore une modification des conditions d'une catégorie de titres de capitaux propres de l'émetteur au terme de laquelle le droit sur son titre du porteur d'un titre de capitaux propres de l'émetteur peut être éteint sans son consentement, sans égard au fait que le titre de capitaux propres soit remplacé par un autre titre, à l'exclusion de ce qui suit :
      - i) un regroupement de titres n'ayant pas pour effet d'éteindre les droits sur les titres des porteurs de titres de capitaux propres d'un émetteur sans leur consentement, sauf dans une mesure symbolique dans les circonstances;
      - ii) une situation dans laquelle l'émetteur peut éteindre le droit d'un porteur sur un titre en vertu des conditions du titre dans le but de faire respecter une restriction à la propriété ou au droit de vote qui est nécessaire pour permettre à l'émetteur de se conformer à une loi, d'exercer légalement une activité particulière ou de maintenir un niveau donné de propriété canadienne;

iii) une opération qui n'intervient qu'entre l'émetteur et une ou plusieurs de ses filiales ou entre celles-ci;

b) la vente, la location ou l'échange de la totalité ou de la quasi-totalité des biens de l'émetteur qui n'intervient pas dans le cours normal de ses activités, à l'exclusion d'une vente, d'une location ou d'un échange qui n'intervient qu'entre l'émetteur et une ou plusieurs de ses filiales ou entre celles-ci;

« « prolongation obligatoire de 10 jours » : le délai prévu au paragraphe a de l'article 2.31.1; ».

2. L'article 1.11 de cette règle est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après « de l'article 4.1 », de « et du paragraphe 3 de l'article 4.8 ».

3. L'article 2.11 de cette règle est modifié :

1° par l'insertion, après le paragraphe 1, du suivant :

« 1.1) Malgré l'alinéa b du paragraphe 1, l'initiateur n'est pas tenu d'envoyer un avis de changement au porteur qui ne peut, en vertu de l'alinéa a.1 du paragraphe 2 de l'article 2.30, révoquer le dépôt de ses titres en réponse à l'offre. »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 4, du suivant :

« 5) Lorsque l'initiateur est tenu d'envoyer un avis de changement en vertu du paragraphe 1 avant l'expiration du délai initial de dépôt, les conditions suivantes s'appliquent :

a) ce délai pour l'offre publique d'achat expire au plus tôt le 10<sup>e</sup> jour suivant la date de cet avis;

b) l'initiateur prend livraison des titres déposés en réponse à l'offre au plus tôt le 10<sup>e</sup> jour suivant la date de cet avis. ».

4. L'article 2.12 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par les suivants :

« 1) Si les conditions de l'offre publique d'achat ou de rachat sont modifiées, y compris pour abrégé, en vertu de l'article 2.28.2 ou 2.28.3, ou prolonger le délai au cours duquel les titres peuvent être déposés en réponse à l'offre, même lorsque cette modification découle de l'exercice d'un droit prévu dans l'offre, l'initiateur prend rapidement les mesures suivantes :

a) il publie et dépose un communiqué;

b) il envoie un avis de modification à chacune des personnes à qui l'offre devait être transmise en vertu de l'article 2.8 et dont les titres n'avaient pas fait l'objet d'une prise de livraison à la date de la modification.

« 1.1)Malgré l'alinéa b du paragraphe 1, l'initiateur n'est pas tenu d'envoyer un avis de modification au porteur qui ne peut, en vertu de l'alinéa a.1 du paragraphe 2 de l'article 2.30, révoquer le dépôt de ses titres en réponse à l'offre. »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.1) Lorsque l'initiateur est tenu d'envoyer un avis de modification en vertu du paragraphe 1 avant l'expiration du délai initial de dépôt, les conditions suivantes s'appliquent :

- a) ce délai pour l'offre publique d'achat expire au plus tôt le 10<sup>e</sup> jour suivant la date de cet avis;
  - b) l'initiateur prend livraison des titres déposés en réponse à l'offre au plus tôt le 10<sup>e</sup> jour suivant la date de cet avis. »;
- 3<sup>o</sup> par le remplacement des paragraphes 4 et 5 par les suivants :
- « 4) Les paragraphes 1, 3 et 3.1 ne s'appliquent pas lorsque la modification consiste uniquement en la renonciation à une condition qui entraîne la prolongation de l'offre, à l'exception de la prolongation obligatoire de 10 jours, et que la contrepartie offerte est en espèces seulement, mais l'initiateur publie et dépose alors rapidement un communiqué annonçant cette renonciation.
  - « 5) L'initiateur ne peut apporter aucune modification à ses conditions après la clôture de l'offre publique de rachat, même une prolongation du délai au cours duquel les titres peuvent être déposés en réponse à l'offre, sinon la renonciation à une condition pour laquelle il a stipulé expressément dans l'offre qu'il peut y renoncer unilatéralement.
  - « 6) L'initiateur ne peut apporter aucune modification aux conditions d'une offre publique d'achat après la date à laquelle il est tenu, conformément à l'article 2.32.1, de prendre livraison des titres déposés en réponse à l'offre, sinon la prolongation du délai au cours duquel les titres peuvent être déposés ou l'augmentation de la contrepartie offerte pour les titres visés par l'offre. ».
5. L'article 2.17 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « délai au cours duquel les titres peuvent être déposés en réponse à l'offre » par les mots « délai initial de dépôt ».
6. L'article 2.26 de cette règle est modifié :
- 1<sup>o</sup> par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :
- « 1) Si l'offre publique de rachat est faite sur une partie des titres de la catégorie visée et que le nombre de titres déposés en réponse à l'offre excède la quantité demandée ou acceptée, l'initiateur procède à une réduction proportionnelle, sans tenir compte des fractions, du nombre de titres déposés par chaque porteur, avant la prise de livraison et le règlement. »;
- 2<sup>o</sup> par la suppression du paragraphe 4.
7. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 2.26, du suivant :
- « 2.26.1. Réduction proportionnelle, prise de livraison et règlement – offre publique d'achat**
- 1) Si le nombre de titres déposés en réponse à une offre publique d'achat partielle excède la quantité demandée ou acceptée, l'initiateur procède à une réduction proportionnelle, sans tenir compte des fractions, du nombre de titres déposés par chaque porteur, avant la prise de livraison et le règlement.
  - 2) Pour l'application du paragraphe 1, les titres acquis dans le cadre d'une opération antérieure à l'offre visée au paragraphe 1 de l'article 2.4 sont réputés avoir été déposés en réponse à l'offre publique d'achat par la personne qui les a vendus. ».
8. L'article 2.28 de cette règle est remplacé par les suivants :

« 2.28. Délai minimal de dépôt

L'initiateur accorde aux porteurs un délai minimal de dépôt d'au moins 35 jours à compter de la date de l'offre publique de rachat pour déposer leurs titres.

« 2.28.1. Délai minimal de dépôt – offre publique d'achat

L'initiateur accorde aux porteurs un délai initial de dépôt d'au moins 105 jours à compter de la date de l'offre publique d'achat pour déposer leurs titres.

« 2.28.2. Délai de dépôt abrégé – communiqué relatif au délai de dépôt

1) Malgré l'article 2.28.1, si, à compter du moment où l'initiateur annonce une offre publique d'achat, l'émetteur visé publie un communiqué relatif au délai de dépôt relativement à l'offre, l'initiateur accorde aux porteurs un délai initial de dépôt correspondant au moins au nombre de jours à compter de la date de l'offre qui est indiqué dans le communiqué pour déposer leurs titres.

2) Malgré l'article 2.28.1, un initiateur autre que celui visé au paragraphe 1 accorde aux porteurs un délai initial de dépôt correspondant au moins au nombre de jours à compter de la date de l'offre qui est indiqué dans le communiqué relatif au délai de dépôt pour déposer leurs titres, si l'une des conditions suivantes est remplie :

a) avant la publication du communiqué relatif au délai de dépôt visé au paragraphe 1, l'initiateur a lancé une offre publique d'achat des titres de l'émetteur visé qui n'a pas encore expiré;

b) après la publication du communiqué relatif au délai de dépôt visé au paragraphe 1, mais avant l'une des dates suivantes, l'initiateur lance une offre publique d'achat des titres de l'émetteur visé :

i) la date de clôture de l'offre publique d'achat visée au paragraphe 1;

ii) la date de clôture d'une autre offre publique d'achat visée à l'alinéa a;

3) Pour l'application des paragraphes 1 et 2, l'initiateur accorde aux porteurs un délai initial de dépôt d'au moins 35 jours à compter de la date de l'offre publique d'achat pour déposer leurs titres.

« 2.28.3. Délai de dépôt abrégé – Opération de remplacement

Malgré l'article 2.28.1, lorsqu'un émetteur publie un communiqué annonçant son intention de réaliser une opération de remplacement, en vertu d'une convention ou autrement, l'initiateur accorde aux porteurs un délai initial de dépôt d'au moins 35 jours à compter de la date de l'offre publique d'achat pour déposer leurs titres si l'une des conditions suivantes est remplie :

a) avant la publication du communiqué, l'initiateur a lancé une offre publique d'achat des titres de l'émetteur visé qui n'a pas encore expiré;

b) après la publication du communiqué, mais avant l'une des dates suivantes, l'initiateur lance une offre publique d'achat des titres de l'émetteur visé :

i) la date de réalisation ou d'abandon de l'opération de remplacement;

ii) la date de clôture d'une autre offre publique d'achat visée au paragraphe a. ».

9. L'article 2.29 de cette règle est modifié par la suppression des mots « d'achat ou ».

10. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 2.29, du suivant :

**« 2.29.1. Restriction sur la prise de livraison – offre publique d'achat**

L'initiateur ne peut prendre livraison des titres déposés en réponse à l'offre publique d'achat que si toutes les conditions suivantes sont remplies :

a) un délai de 105 jours ou le nombre de jours établi conformément à l'article 2.28.2 ou 2.28.3 s'est écoulé depuis la date de l'offre;

b) toutes les conditions de l'offre ont été remplies ou ont fait l'objet d'une renonciation;

c) plus de 50 % des titres en circulation de la catégorie visée par l'offre, à l'exclusion des titres dont l'initiateur ou toute personne agissant de concert avec lui a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise, ont été déposés et non retirés. ».

11. L'article 2.30 de cette règle est modifié :

1° par l'insertion, après le paragraphe 1, du suivant :

« 1.1) Malgré l'alinéa a du paragraphe 1, si l'initiateur d'une offre publique d'achat partielle est tenu de prendre livraison des titres en vertu du paragraphe 1 de l'article 2.32.1, aucun porteur ne peut révoquer le dépôt des titres déposés avant l'expiration du délai initial de dépôt et dont l'initiateur n'a pas pris livraison conformément au paragraphe 6 de cet article entre les deux moments suivants :

a) le moment où l'initiateur est tenu de prendre livraison des titres en vertu du paragraphe 1 de l'article 2.32.1;

b) le moment où l'initiateur est tenu, en vertu du paragraphe 7 ou 8 de l'article 2.32.1, de prendre livraison des titres dont il n'a pas pris livraison conformément au paragraphe 6 de cet article. »;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Malgré l'alinéa b du paragraphe 1, le porteur ne peut révoquer le dépôt de ses titres dans les cas suivants :

a) l'initiateur a pris livraison des titres avant la date de l'avis de changement ou de modification;

a.1) dans le cas d'une offre publique d'achat partielle, les titres ont été déposés avant l'expiration du délai initial de dépôt, l'initiateur n'en a pas pris en livraison conformément au paragraphe 6 de l'article 2.32.1 et la date de l'avis de changement ou de modification est postérieure à celle à

laquelle l'initiateur est tenu de prendre livraison des titres en vertu du paragraphe 1 de cet article;

- b) l'une des conditions suivantes est remplie :
  - i) la modification des conditions de l'offre publique d'achat ou de rachat se limite à une surenchère et à une prolongation du délai de dépôt d'au plus 10 jours après la date de l'avis de modification;
  - ii) la modification des conditions de l'offre publique d'achat ou de rachat se limite à la renonciation à au moins une des conditions dans le cas où la contrepartie offerte est en espèces seulement;
  - iii) dans le cas d'un offre publique d'achat, la modification des conditions survient après l'expiration du délai initial de dépôt et consiste en l'augmentation de la contrepartie offerte pour les titres visés par l'offre ou en la prolongation du délai de dépôt d'au plus 10 jours après la date de l'avis de modification. ».

12. L'article 2.31 de cette règle est remplacé par les suivants :

**« 2.31. Incidence des achats effectués sur le marché**

Lorsque l'initiateur achète des titres en vertu du paragraphe 3 de l'article 2.2, ces titres ne sont pas pris en compte pour déterminer si l'obligation de dépôt minimal prévue au paragraphe c de l'article 2.29.1 a été remplie et ne réduisent pas le nombre de titres dont l'initiateur doit prendre livraison conformément à l'offre publique d'achat.

**« 2.31.1. Prolongation obligatoire de 10 jours – offre publique d'achat**

L'initiateur qui, à l'expiration du délai initial de dépôt, est tenu de prendre livraison des titres déposés en réponse à une offre publique d'achat en vertu du paragraphe 1 de l'article 2.32.1 a les obligations suivantes :

- a) il prolonge d'au moins 10 jours le délai au cours duquel les titres peuvent être déposés en réponse à l'offre;
- b) il publie et dépose rapidement un communiqué précisant les éléments suivants :
  - i) le fait que l'obligation de dépôt minimal prévue au paragraphe c de l'article 2.29.1 a été remplie;
  - ii) le nombre de titres déposés et non retirés à l'expiration du délai initial de dépôt;
  - iii) le fait que le délai au cours duquel les titres peuvent être déposés en réponse à l'offre est suivi de la prolongation obligatoire de 10 jours;
  - iv) les mesures suivantes :
    - A) dans le cas d'une offre publique d'achat qui n'est pas une offre publique d'achat partielle, il prendra immédiatement livraison des titres déposés et les réglera dès que possible, mais au plus tard dans les 3 jours ouvrables suivant la prise de livraison;

- B) dans le cas d'une offre publique d'achat partielle, il procédera à une réduction proportionnelle des titres déposés, en prendra livraison et les réglera conformément à la législation en valeurs mobilières, la prise de livraison ayant lieu au plus tard le jour ouvrable suivant l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours et le règlement étant effectué le plus tôt possible, mais au plus tard 3 jours ouvrables après la prise de livraison.

**« 2.31.2. Limite à la prolongation – offre publique d'achat partielle**

Les conditions suivantes s'appliquent à l'offre publique d'achat partielle :

- a) la prolongation obligatoire de 10 jours ne peut dépasser 10 jours;
- b) l'offre ne peut être prolongée après l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours. ».

**13.** L'article 2.32 de cette règle est modifié :

- 1° par la suppression, dans le paragraphe 1, des mots « d'achat ou »;
- 2° par l'insertion, dans le paragraphe 4 et après les mots « son offre », des mots « publique de rachat »;
- 3° par le remplacement du paragraphe 5 par le suivant :  
« 5) Malgré les paragraphes 3 et 4, si l'offre publique de rachat ne porte pas sur l'ensemble des titres de la catégorie visée, l'initiateur n'est tenu de prendre livraison, dans les délais prévus à ces paragraphes, que du nombre maximal de titres autorisé en vertu de l'article 2.23 ou 2.26 à la clôture de l'offre. »;
- 4° par la suppression, dans le paragraphe 6, des mots « d'achat ou ».

**14.** Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 2.32, du suivant :

**« 2.32.1. Prise de livraison et règlement des titres déposés – offre publique d'achat**

- 1) L'initiateur prend immédiatement livraison des titres déposés en réponse à l'offre publique d'achat si, à l'expiration du délai initial de dépôt, les conditions suivantes sont remplies :
  - a) le délai de dépôt visé à l'article 2.28.1, 2.28.2 ou 2.28.3 a expiré;
  - b) toutes les conditions de l'offre ont été remplies ou ont fait l'objet d'une renonciation;
  - c) l'obligation prévue au paragraphe c de l'article 2.29.1 est remplie.
- 2) L'initiateur règle les titres dont il a pris livraison en réponse à l'offre publique d'achat le plus tôt possible, mais au plus tard le troisième jour ouvrable qui suit.
- 3) Dans le cas d'une offre publique d'achat qui n'est pas une offre publique d'achat partielle, l'initiateur prend livraison des titres déposés en réponse à l'offre pendant la prolongation obligatoire de 10 jours ou toute prolongation ultérieure et les règle au plus tard 10 jours après leur dépôt.

- 4) Dans le cas d'une offre publique d'achat qui n'est pas une offre publique d'achat partielle, l'initiateur ne peut prolonger son offre après l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours, à moins de prendre d'abord livraison de tous les titres déposés et non retirés.
- 5) Malgré le paragraphe 4, l'initiateur qui prolonge l'offre alors que le droit de révocation prévu à l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 2.30 s'applique la prolonge sans prendre livraison des titres dont le dépôt est révocable.
- 6) Malgré le paragraphe 1, l'initiateur d'une offre publique d'achat partielle n'est tenu de prendre livraison, dans le délai prévu à ce paragraphe, que du nombre maximal de titres autorisé en vertu de l'article 2.23 ou 2.26.1 à la clôture de l'offre.
- 7) Dans le cas d'une offre publique d'achat partielle, l'initiateur prend livraison des titres déposés avant l'expiration du délai initial de dépôt et dont il n'a pas pris livraison conformément au paragraphe 6, ainsi que des titres déposés pendant la prolongation obligatoire de 10 jours, de la façon prévue à l'article 2.26.1, au plus tard le jour ouvrable suivant l'expiration de cette prolongation.
- 8) Malgré le paragraphe 7, si, à l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours, le droit de révocation prévu à l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 2.30 s'applique, l'initiateur prend livraison des titres déposés avant l'expiration du délai initial de dépôt et dont il n'a pas pris livraison conformément au paragraphe 6, ainsi que des titres déposés pendant la prolongation obligatoire de 10 jours, de la façon prévue à l'article 2.26.1, au plus tard le jour ouvrable suivant l'expiration du délai de révocation prévu à l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 2.30. ».

15. L'article 6.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

**« 6.1. Dispense – dispositions générales**

- 1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.
- 2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.
- 3) Sauf en Alberta et en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, vis-à-vis du nom du territoire intéressé. ».

16. L'article 6.2 de cette règle est remplacé par le suivant :

**« 6.2. Dispense – Avantage accessoire**

- 1) Pour l'application de l'article 2.24, l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut déterminer que la convention est conclue avec le porteur vendeur pour d'autres raisons que celle de majorer la valeur de la contrepartie qui lui est versée pour ses titres et peut être conclue malgré cet article.

- 2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut prendre une telle décision. ».

17. L'article 7.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

**« 7.1. Dispositions transitoires**

Les dispositions de la législation en valeurs mobilières régissant les offres publiques d'achat ou de rachat qui étaient en vigueur immédiatement avant le 9 mai 2016 continuent de s'appliquer aux offres suivantes :

- a) les offres publiques d'achat ou de rachat lancées avant le 9 mai 2016;
- b) les offres publiques d'achat des titres d'un émetteur visé par une offre publique d'achat visée au paragraphe a qui sont lancées après le 9 mai 2016 et avant la date d'expiration d'une offre publique d'achat visée à ce paragraphe;
- c) les offres publiques d'achat des titres d'un émetteur ayant publié, avant le 9 mai 2016, un communiqué annonçant son intention de réaliser une opération de remplacement, en vertu d'une convention ou autrement, qui sont lancées après le 9 mai 2016 et avant la date de réalisation ou d'abandon de cette opération. ».

18. L'Annexe 62-104A1 de cette règle est modifiée :

- 1<sup>o</sup> par le remplacement du paragraphe a de la Partie 1 par le suivant :

**« a) Expressions définies**

Pour les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe, consulter la partie 1 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat ou de rachat* (la « règle ») et la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*. »;

- 2<sup>o</sup> par l'insertion, après la rubrique 9, de la suivante :

**« Rubrique 9.1. Obligation de dépôt minimal et prolongation obligatoire**

Inscrire la mention suivante en italique et en caractères gras en haut de la page de titre de la note d'information relative à une offre publique d'achat :

*« Les titres déposés en réponse à la présente offre ne feront l'objet d'une prise de livraison que lorsque les conditions suivantes seront remplies : a) plus de 50 % des titres en circulation de la catégorie visée par l'offre (à l'exclusion des titres dont l'initiateur ou toute personne agissant de concert avec lui a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise) auront été déposés en réponse à l'offre, b) le délai minimal de dépôt prévu par les lois sur les valeurs mobilières applicables aura expiré, et c) toutes les autres conditions de l'offre auront été remplies ou auront fait l'objet d'une renonciation. Le cas échéant, l'initiateur prendra livraison des titres déposés en réponse à l'offre conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables et prolongera son offre d'au moins 10 jours supplémentaires pour permettre à d'autres porteurs de déposer leurs titres. ».*

19. L'Annexe 62-104A2 de cette règle est modifiée :

- 1<sup>o</sup> par le remplacement du paragraphe a de la partie 1 par le suivant :

**« a) Expressions définies**

Pour les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe, consulter la partie 1 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat ou de rachat* (la « règle ») et la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*. »;

2<sup>o</sup> par le remplacement, dans la rubrique 8 de la partie 2, des mots « fractions arrondies vers le bas » par les mots « sans tenir compte des fractions ».

20. L'Annexe 62-104A3 de cette règle est modifiée par le remplacement du paragraphe a de la partie 1 par le suivant :

« a) **Expressions définies**

Pour les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe, consulter la partie 1 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat ou de rachat* (la « règle ») et la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*. ».

21. L'Annexe 62-104A4 de cette règle est modifiée :

1<sup>o</sup> par le remplacement du paragraphe a de la partie 1 par le suivant :

« a) **Expressions définies**

Pour les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe, consulter la partie 1 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat ou de rachat* (la « règle ») et la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*. »;

22. L'Annexe 62-104A5 de cette règle est modifiée :

1<sup>o</sup> par le remplacement du paragraphe a de la partie 1 par le suivant :

« a) **Expressions définies**

Pour les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe, consulter la partie 1 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat ou de rachat* (la « règle ») et la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*. »;

2<sup>o</sup> par l'insertion, après l'alinéa a du paragraphe 2 de la rubrique 3, du suivant :

« a.1) si l'une des conditions visées à l'alinéa a est la prolongation obligatoire de 10 jours prévue au paragraphe a de l'article 2.31.1 de la règle, le nombre de titres déposés en réponse à l'offre publique d'achat et non retirés à la date de la modification; ».

23. Sauf en Ontario, la présente règle entre en vigueur le 9 mai 2016. En Ontario, la présente règle entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :

1<sup>o</sup> le 9 mai 2016;

2<sup>o</sup> le jour de l'entrée en vigueur par proclamation des articles 1, 2 et 3, des paragraphes 2 et 3 de l'article 4 et des articles 5, 7, 8 et 10 de l'Annexe 18 de la Loi de 2015 sur les mesures budgétaires.

## ANNEXE D

### PROJET DE MODIFICATIONS À L'INSTRUCTION GÉNÉRALE CANADIENNE 62-203 RELATIVE AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET DE RACHAT

1. L'article 1.1 de l'Instruction générale canadienne 62-203 relative aux *offres publiques d'achat et de rachat* est modifié :
  - 1<sup>o</sup> par la suppression de « , sauf l'Ontario, et a été pris dans tous les territoires, sauf en Ontario. La partie XX de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (la « *Loi de l'Ontario* ») et la *Rule 62-504 Take-Over Bids and Issuer Bids* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « *Rule de la CVMO* ») régissent les offres publiques d'achat et de rachat en Ontario seulement »;
  - 2<sup>o</sup> par le remplacement des mots « La présente instruction générale canadienne, la règle, la Loi de l'Ontario et la Rule de la CVMO sont collectivement appelés » par les mots « La présente instruction générale canadienne et la règle sont appelés, ensemble, ».
2. L'article 2.2 de cette instruction générale canadienne est modifié, dans le premier paragraphe, par la suppression de « et au paragraphe 1 de l'article 89 de la Loi de l'Ontario ».
3. L'article 2.7 de cette instruction générale canadienne est modifié par la suppression de « ou 4.1 de la Rule de la CVMO ».
4. Cette instruction générale canadienne est modifiée par l'insertion, après l'article 2.9, des suivants :

#### « 2.10. Délai de dépôt pour une offre publique d'achat

Le régime d'offres publiques prévoit que toute offre publique d'achat non dispensée doit être maintenue pendant un délai minimal de dépôt de 105 jours (article 2.28.1 de la règle), sauf dans les cas suivants :

- a) l'émetteur visé indique, dans un communiqué, un délai de dépôt abrégé d'au moins 35 jours (article 2.28.2 de la règle);
- b) l'émetteur publie un communiqué indiquant son intention de réaliser une opération de remplacement (article 2.28.3 de la règle).

Si un délai minimal de dépôt abrégé s'applique, l'initiateur qui n'a pas encore lancé son offre publique d'achat peut s'en prévaloir en fixant une date d'expiration du délai initial de dépôt en fonction du nombre de jours précisé pour l'offre dans le communiqué relatif au délai de dépôt. Dans le cas d'une opération de remplacement, l'article 2.28.3

de la règle permet à un initiateur de fixer un délai initial de dépôt d'au moins 35 jours. Cette disposition s'applique sans égard au délai de réalisation de l'opération.

Les articles 2.28.2 et 2.28.3 de la règle n'exigent pas de l'initiateur qui a déjà lancé une offre publique d'achat au moment de la publication d'un communiqué relatif au délai de dépôt ou de l'annonce d'une opération de remplacement qu'il abrège le délai de dépôt pour son offre, pas plus qu'ils n'abrègent automatiquement le délai initial de dépôt pour celle-ci. Pour se prévaloir du délai initial de dépôt abrégé permis, l'initiateur doit modifier son offre publique d'achat conformément à l'article 2.12 de la règle en fonction de la date de clôture devancée. Il doit donc accorder aux porteurs un délai d'au moins 10 jours après l'avis de modification pour déposer leurs titres, même si son offre publique d'achat a déjà atteint l'échéance du délai minimal de dépôt abrégé.

#### **« 2.11. Communiqué relatif au délai de dépôt**

Un « communiqué relatif au délai de dépôt » s'entend notamment d'un communiqué publié par l'émetteur visé à propos d'une offre publique d'achat de ses titres « projetée ou lancée ». Une offre publique d'achat est « projetée » si une personne annonce publiquement son intention de la présenter relativement aux titres d'un émetteur visé. Une offre publique d'achat prévue, sans être annoncée, ou une éventuelle offre publique d'achat future ne constitue pas une offre publique d'achat « projetée » au sens de cette définition.

Le communiqué relatif au délai de dépôt indique un délai initial de dépôt pour une offre publique d'achat d'au plus 105 jours et d'au moins 35 jours. Pour faciliter l'application uniforme du délai minimal de dépôt abrégé à plusieurs offres publiques d'achat, il doit indiquer le délai en nombre de jours à compter de la date de l'offre, sans mentionner de dates précises.

#### **« 2.12. Publication de plusieurs communiqués relatifs au délai de dépôt**

Le régime d'offres publiques n'empêche pas l'émetteur visé de publier plusieurs communiqués relatifs au délai de dépôt à propos d'une offre publique d'achat ou d'offres simultanées. Il se peut, même s'il est probable que cette situation se produira rarement, qu'un émetteur visé décide d'abréger davantage un délai initial de dépôt minimal déjà indiqué pour une offre publique d'achat ou d'indiquer un délai initial de dépôt minimal abrégé pour une offre publique d'achat après avoir indiqué un délai initial de dépôt minimal pour une autre. S'il publie plusieurs communiqués relatifs au délai de dépôt, les dispositions de l'article 2.28.2 de la règle devraient être interprétées de façon à ce que le délai initial de dépôt minimal le plus court indiqué dans un tel

communiqué s'applique à toutes les offres publiques d'achat assujetties à cet article.

**« 2.13. Opération de remplacement**

La définition de l'expression « opération de remplacement » prévue par le régime d'offres publiques s'inspire, avec certaines modifications, de celle de l'expression « regroupement d'entreprises » prévue par la Norme multilatérale 61-101 sur les *mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*. Elle englobe les opérations convenues ou amorcées par l'émetteur qui pourraient entraîner l'acquisition de celui-ci ou de son entreprise par un autre moyen qu'une offre publique d'achat.

**« 2.14. Opération de remplacement – moment de la convention**

L'article 2.28.3 de la règle prévoit que, dans certains cas, le délai initial de dépôt pour une offre doit être d'au moins 35 jours à compter de la date de l'offre si l'émetteur publie un communiqué annonçant « son intention de réaliser une opération de remplacement, en vertu d'une convention ou autrement ». On devrait considérer qu'une entente visant la conclusion d'une opération de remplacement est intervenue dès que l'émetteur prend un engagement ayant force obligatoire de réaliser cette opération, sous réserve de certaines conditions, comme l'approbation des porteurs.

Lorsque l'émetteur ne négocie pas, strictement parlant, une opération de remplacement avec une autre partie, comme dans le cas d'un regroupement d'actions, il faut considérer que la décision de la réaliser est prise quand le conseil d'administration de l'émetteur décide de l'exécuter, sous réserve de certaines conditions.

**« 2.15. Opération de remplacement – utilisation du communiqué de l'émetteur**

L'article 2.28.3 de la règle prévoit la réduction à 35 jours du délai initial de dépôt minimal pour une offre publique d'achat si l'émetteur publie un communiqué annonçant son intention de réaliser une opération de remplacement. Cet article s'appliquant à toute offre publique d'achat, l'initiateur devrait établir raisonnablement si l'opération annoncée est une « opération de remplacement » avant de réduire le délai initial de dépôt de son offre publique d'achat en cours au moins à 35 jours ou de lancer une offre publique d'achat sur l'émetteur assortie d'un délai initial de dépôt d'au moins 35 jours.

**« 2.16. Changement dans l'information ou modification des conditions**

Les paragraphes 5 de l'article 2.11 et 3.1 de l'article 2.12 de la règle prévoient que le délai initial de dépôt pour une offre publique d'achat

expire au plus tôt le 10<sup>e</sup> jour suivant la date de l'avis de changement ou de modification, respectivement. L'initiateur qui est tenu d'envoyer un avis de changement ou de modification dans des circonstances où le délai initial de dépôt expirerait moins de 10 jours après la date de l'avis serait tenu de prolonger de nouveau ce délai pour s'assurer qu'au moins 10 jours s'écoulent avant son expiration.

#### « 2.17. Offres publiques d'achat partielles

Le régime d'offre prévoit des obligations particulières pour les offres publiques d'achat partielles. L'initiateur est notamment tenu de prendre livraison des titres déposés en procédant à une réduction proportionnelle lorsque leur nombre excède la quantité demandée ou acceptée. Le régime d'offre dispense l'initiateur qui lance une offre publique d'achat partielle de l'obligation générale de prendre immédiatement livraison de l'ensemble des titres déposés si, à l'expiration du délai initial de dépôt, les conditions de l'offre visées au paragraphe 1 de l'article 2.32.1 de la règle sont remplies. Le paragraphe 6 de l'article 2.32.1 de la règle prévoit plutôt que l'initiateur n'est tenu de prendre livraison, à l'expiration du délai initial de dépôt, que du nombre maximal de titres autorisé en vertu de l'obligation de réduction proportionnelle. L'initiateur devrait donc établir le nombre maximal de titres dont il peut prendre livraison en supposant que tous les autres titres visés par l'offre seront déposés pendant la prolongation obligatoire de 10 jours.

Le paragraphe 7 de l'article 2.32.1 de la règle oblige également l'initiateur qui lance une offre publique d'achat partielle à prendre livraison des titres déposés pendant le délai initial de dépôt et dont il n'a pas encore pris livraison en vertu du paragraphe 6 de cet article ainsi que des titres déposés pendant la prolongation obligatoire de 10 jours en procédant à une réduction proportionnelle, au plus tard le jour ouvrable suivant l'expiration de cette prolongation. Le calcul de la réduction proportionnelle devrait tenir compte du fait que l'initiateur a déjà pris livraison d'une partie des titres déposés pendant le délai initial de dépôt.

Le tableau ci-dessous contient des exemples de l'application des dispositions sur la réduction proportionnelle du régime d'offre aux offres publiques d'achat partielles dans diverses situations.

Objet de l'offre publique d'achat partielle	Actions de l'émetteur visé déposées à l'expiration du délai initial de dépôt (toutes les autres conditions étant remplies)	Nombre maximal d'actions de l'émetteur visé dont l'émetteur prend livraison selon une réduction proportionnelle à l'expiration du délai initial de dépôt	Actions supplémentaires de l'émetteur visé déposées pendant la prolongation obligatoire de 10 jours	Total des actions de l'émetteur visé prises en livraison à l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours
<p>3 000 actions de l'émetteur visé (30 % de ses 10 000 actions émises et en circulation)</p> <p>L'initiateur ne possède pas d'actions de l'émetteur visé au lancement de l'offre et n'en acquiert pas pendant la durée de l'offre.</p>	<p>6 000 (60 % des 10 000 actions de l'émetteur visé)</p> <p>(le paragraphe c de l'article 2.29.1 prévoit qu'au moins 50 % des titres doivent avoir été déposés)</p>	<p>1 800 (60 % des 3 000 actions de l'émetteur visé, soit 30 % des 6 000 actions déposées)</p> <p>L'initiateur ne peut prendre livraison de plus de 60 % des 3 000 actions visées par son offre (30 % des actions déposées) parce qu'il se pourrait que l'ensemble des 4 000 actions restantes visées par l'offre (40 %) soient déposées pendant la prolongation obligatoire de 10 jours.</p>	<p>2 000 (20 % des 10 000 actions de l'émetteur visé)</p>	<p>3 000 (30 % des 10 000 actions de l'émetteur visé émises et en circulation)</p> <p><i>Résumé</i></p> <p>Au total, 8 000 actions de l'émetteur visé (80 %) ont été déposées à l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours (6 000 à l'expiration du délai initial de dépôt plus 2 000 déposées pendant la prolongation obligatoire de 10 jours).</p> <p>Facteur de réduction proportionnelle : <math>3\,000 / 8\,000</math> (nombre d'actions demandées / nombre d'actions déposées) = approx. 0,375.</p> <p>L'initiateur prendra livraison</p>

				de 37,5 % des actions déposées par chaque actionnaire et les réglera, en tenant compte des actions dont il a déjà pris livraison à l'expiration du délai initial de dépôt.
<p>3 000 actions de l'émetteur visé (30 % de ses 10 000 actions émises et en circulation) en plus des actions détenues par l'initiateur</p> <p>L'initiateur possède 1 000 actions de l'émetteur visé (10 %) au lancement de l'offre et n'en acquiert pas pendant la durée de l'offre.</p>	<p>6 000 (66,6 % des 9 000 actions de l'émetteur visé)</p> <p>(le paragraphe c de l'article 2.29.1 prévoit qu'au moins 50 % des 9 000 actions de l'émetteur visé qui ne sont pas détenues par l'initiateur (soit 4 500 actions) doivent avoir été déposées)</p>	<p>2 000 (66,6 % des 3 000 actions de l'émetteur visé, soit 33,3 % des 6 000 actions déposées)</p> <p>L'initiateur ne peut prendre livraison de plus de 66,6 % des 3 000 actions visées par son offre parce qu'il se pourrait que l'ensemble des 3 000 actions restantes visées par l'offre (33,3 %) soient déposées pendant la prolongation obligatoire de 10 jours.</p>	<p>2 000 (approx. 22 % des 9 000 actions de l'émetteur visé)</p>	<p>3 000 (30 % des 10 000 actions de l'émetteur visé émises et en circulation)</p> <p><i>Résumé</i></p> <p>Au total, 8 000 actions de l'émetteur visé (80 %) ont été déposées à l'expiration de la prolongation obligatoire de 10 jours (6 000 à l'expiration du délai initial de dépôt plus 2 000 pendant la prolongation obligatoire de 10 jours).</p> <p>Facteur de réduction proportionnelle : <math>3\,000 / 8\,000</math> (nombre d'actions demandées / nombre d'actions déposées) = approx. 0,375.</p> <p>L'initiateur prendra livraison de 37,5 % des actions</p>

				déposées par chaque actionnaire et les réglera, en tenant compte des actions dont il a déjà pris livraison à l'expiration du délai initial de dépôt.
--	--	--	--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

».

## ANNEXE E

### PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME MULTILATÉRALE 11-102 SUR LE RÉGIME DE PASSEPORT

1. La Norme multilatérale 11-102 sur le *régime de passeport* est modifiée par le remplacement, dans l'Annexe D, de ce qui suit :

«

Obligations relatives aux offres publiques d'achat et de rachat (OPA/OPR) – Restrictions sur les acquisitions pendant la durée d'une offre publique d'achat	par. 1 de l'art. 2.2 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 93.1
OPA/OPR – Restrictions sur les acquisitions pendant la durée d'une offre publique de rachat	par. 1 de l'art. 2.3 de la Norme multilatérale 62-104	par. 4 de l'art. 93.1
OPA/OPR – Restrictions sur les acquisitions antérieures à une offre publique d'achat	par. 1 de l'art. 2.4 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 93.2
OPA/OPR – Restrictions sur les acquisitions postérieures à une offre	art. 2.5 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 93.3
OPA/OPR – Restrictions sur les ventes pendant la durée de l'offre	par. 1 de l'art. 2.7 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 97.3

OPA/OPR – Offre ouverte à tous les porteurs	art. 2.8 de la Norme multilatérale 62-104	art. 94
OPA/OPR – Lancement de l’offre	art. 2.9 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 et 2 de l’art. 94.1
OPA/OPR – Note d’information	art. 2.10 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 à 4 de l’art. 94.2 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 3.1 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Changement dans l’information	par. 1 de l’art. 2.11 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l’art. 94.3
OPA/OPR –Avis de changement	par. 4 de l’art. 2.11 de la Norme multilatérale 62-104	par. 4 de l’art. 94.3 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 3.4 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Modification des conditions	par. 1 de l’art. 2.12 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l’art. 94.4
OPA/OPR –Avis de modification	par. 2 de l’art. 2.12 de la Norme multilatérale 62-104	par. 2 de l’art. 94.4 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 3.4 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR –Date d’expiration de l’offre en cas d’avis de modification	par. 3 de l’art. 2.12 de la Norme multilatérale 62-104	par. 3 de l’art. 94.4
OPA/OPR –	par. 5 de l’art. 2.12 de la Norme	par. 5 de l’art.

Aucune modification après la clôture de l'offre	multilatérale 62-104	94.4
OPA/OPR –Dépôt et transmission de l'avis de changement ou de modification	art. 2.13 de la Norme multilatérale 62-104	art. 94.5
OPA/OPR – Changement ou modification à l'offre publique d'achat annoncée	par. 1 de l'art. 2.14 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 94.6
OPA/OPR – Consentement de l'expert – note d'information	par. 2 de l'art. 2.15 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 94.7
OPA/OPR – Transmission et date des documents d'offre	par. 1 de l'art. 2.16 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 94.8
OPA/OPR – Établissement et transmission de la circulaire des administrateurs	art. 2.17 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 à 4 de l'art. 95 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 3.2 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR –Avis de changement	art. 2.18 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 et 2 de l'art. 95.1 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 3.4 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR –Dépôt de la circulaire des	art. 2.19 de la Norme multilatérale 62-104	art. 95.2

administrateurs ou de l'avis de changement		
OPA/OPR – Changement dans l'information de la circulaire d'un administrateur ou d'un dirigeant ou de l'avis de changement	par. 2 de l'art. 2.20 de la Norme multilatérale 62-104	par. 2 de l'art. 96
OPA/OPR – Forme de la circulaire d'un administrateur ou d'un dirigeant ou de l'avis de changement	par. 3 de l'art. 2.20 de la Norme multilatérale 62-104	par. 3 de l'art. 96 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 3.3 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Envoi de la circulaire d'un administrateur ou d'un dirigeant ou de l'avis de changement aux porteurs	par. 5 de l'art. 2.20 de la Norme multilatérale 62-104	par. 5 de l'art. 96
OPA/OPR – Envoi à l'initiateur et dépôt de la circulaire d'un administrateur ou d'un dirigeant ou de l'avis de changement	par. 6 de l'art. 2.20 de la Norme multilatérale 62-104	par. 6 de l'art. 96
OPA/OPR – Forme de l'avis de changement relatif à la circulaire d'un administrateur ou	par. 7 de l'art. 2.20 de la Norme multilatérale 62-104	par. 7 de l'art. 96 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 3.4 du <i>Rule 62-</i>

d'un dirigeant		504 de la CVMO
OPA/OPR – Consentement de l'expert – circulaire des administrateurs etc.	art. 2.21 de la Norme multilatérale 62-104	art. 96.1
OPA/OPR – Transmission et date des documents de l'émetteur visé	par. 1 de l'art. 2.22 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 96.2
OPA/OPR – Contrepartie	par. 1 de l'art. 2.23 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 97
OPA/OPR – Surenchère	par. 3 de l'art. 2.23 de la Norme multilatérale 62-104	par. 3 de l'art. 97
OPA/OPR – Interdiction de conclure une convention accessoire	art. 2.24 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 97.1
OPA/OPR – Réduction proportionnelle, prise de livraison et règlement	par. 1 de l'art. 2.26 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 97.2
OPA/OPR – Financement	par. 1 de l'art. 2.27 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 97.3
OPA/OPR – Délai minimal pour le dépôt	art. 2.28 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l'art. 98

OPA/OPR – Interdiction de prendre livraison	art. 2.29 de la Norme multilatérale 62-104	par. 2 de l’art. 98
OPA/OPR – Prise de livraison et règlement des titres déposés	art. 2.32 de la Norme multilatérale 62-104	art. 98.3
OPA/OPR – Retour des titres déposés	art. 2.33 de la Norme multilatérale 62-104	art. 98.5
OPA/OPR – Communiqué à la clôture de l’offre	art. 2.34 de la Norme multilatérale 62-104	art. 98.6
OPA/OPR – Langue des documents d’offre	art. 3.1 de la Norme multilatérale 62-104	s.o.
OPA/OPR – Dépôt des documents par l’initiateur	par. 1 de l’art. 3.2 de la Norme multilatérale 62-104	art. 98.7 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et par. 1 de l’art. 5.1 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Dépôt des documents par l’émetteur visé	par. 2 de l’art. 3.2 de la Norme multilatérale 62-104	par. 2 de l’art. 5.1 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Délai de dépôt	par. 3 de l’art. 3.2 de la Norme multilatérale 62-104	par. 3 de l’art. 5.1 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Dépôt des conventions subséquentes	par. 4 de l’art. 3.2 de la Norme multilatérale 62-104	par. 4 de l’art. 5.1 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Attestation de la note d’information	par. 1 de l’art. 3.3 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l’art. 99

OPA/OPR – Signature de tous les administrateurs et dirigeants	par. 2 de l’art. 3.3 de la Norme multilatérale 62-104	par. 2 de l’art. 99
OPA/OPR – Attestation de la circulaire des administrateurs	par. 3 de l’art. 3.3 de la Norme multilatérale 62-104	par. 3 de l’art. 99
OPA/OPR – Attestation de la circulaire d’un dirigeant ou d’un administrateur	par. 4 de l’art. 3.3 de la Norme multilatérale 62-104	par. 4 de l’art. 99
OPA/OPR – Obligation de fournir la liste des porteurs	par. 1 de l’art. 3.4 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 de l’art. 99.1
OPA/OPR – Application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions	par. 2 de l’art. 3.4 de la Norme multilatérale 62-104	par. 2 de l’art. 99.1
OPA/OPR – Système d’alerte	art. 5.2 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 à 4 de l’art. 102.1 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et art. 7.1 du <i>Rule 62- 504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Acquisitions pendant la durée de l’offre	art. 5.3 de la Norme multilatérale 62-104	par. 1 et 2 de l’art. 102.2 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et par. 1 de l’art. 7.2 du <i>Rule 62-504</i> de la CVMO
OPA/OPR – Exemplaires du communiqué et	art. 5.5 de la Norme multilatérale 62-104	par. 3 de l’art. 7.2 du <i>Rule 62- 504</i> de la CVMO

de la déclaration		
-------------------	--	--

»

par ce qui suit :

«

Obligations relatives aux offres publiques d'achat et de rachat	Norme multilatérale 62-104
-----------------------------------------------------------------	----------------------------

».

2. Cette règle est modifiée par la suppression, dans l'Annexe E et sous le titre « Ontario », de « - *Rule 62-504 Take-Over Bids and Issuer Bids ((2007), 31 OSCB 1289).* », avec les adaptations nécessaires.
3. Sauf en Ontario, la présente règle entre en vigueur le 9 mai 2016. En Ontario, la présente règle entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :
  - 1° le 9 mai 2016;
  - 2° le jour de l'entrée en vigueur par proclamation des articles 1, 2 et 3, des paragraphes 2 et 3 de l'article 4 et des articles 5, 7, 8 et 10 de l'Annexe 18 de la *Loi de 2015 sur les mesures budgétaires*.

## ANNEXE F

### PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME MULTILATÉRALE 13-102 SUR LES DROITS RELATIFS AUX SYSTÈMES DE SEDAR ET DE LA BDNI

1. L'article 1 de la Norme multilatérale 13-102 sur les *droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDNI* est modifié, dans le paragraphe 1 :
  - 1<sup>o</sup> par le remplacement de la définition de l'expression « offre publique d'achat » par la suivante :

« « offre publique d'achat » : une offre publique d'achat visée par la partie 2 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat* ; »;
  - 2<sup>o</sup> par le remplacement de la définition de l'expression « offre publique de rachat » par la suivante :

« « offre publique de rachat » : une offre publique de rachat visée par la partie 2 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat*; ».
2. Sauf en Ontario, la présente règle entre en vigueur le 9 mai 2016. En Ontario, la présente règle entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :
  - 1<sup>o</sup> le 9 mai 2016;
  - 2<sup>o</sup> le jour de l'entrée en vigueur par proclamation des articles 1, 2 et 3, des paragraphes 2 et 3 de l'article 4, et des articles 5, 7, 8 et 10 de l'Annexe 18 de la *Loi de 2015 sur les mesures budgétaires*.

## ANNEXE G

### PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 43-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES PROJETS MINIERS

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 43-101 sur l'*information concernant les projets miniers* est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « date d'effet », de la suivante :  
  
« « délai initial de dépôt » : le délai initial de dépôt au sens de l'article 1.1 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat*; ».
2. L'article 4.2 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *a* du paragraphe 5, des mots « expiration de l'offre publique » par les mots « expiration du délai initial de dépôt ».
3. Sauf en Ontario, la présente règle entre en vigueur le 9 mai 2016. En Ontario, la présente règle entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :
  - 1<sup>o</sup> le 9 mai 2016;
  - 2<sup>o</sup> le jour de l'entrée en vigueur par proclamation des articles 1, 2 et 3, des paragraphes 2 et 3 de l'article 4, et des articles 5, 7, 8 et 10 de l'Annexe 18 de la *Loi de 2015 sur les mesures budgétaires*.

## ANNEXE H

### PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME MULTILATÉRALE 51-105 SUR LES ÉMETTEURS COTÉS SUR LES MARCHÉS DE GRÉ À GRÉ AMÉRICAINS

1. L'article 16 de la Norme multilatérale 51-105 sur les *émetteurs cotés sur les marchés de gré à gré américains* est modifié par le remplacement du mot « multilatérale » par les mots « canadienne ».
2. Sauf en Ontario, la présente règle entre en vigueur le 9 mai 2016. En Ontario, la présente règle entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :
  - 1° le 9 mai 2016;
  - 2° le jour de l'entrée en vigueur par proclamation des articles 1, 2 et 3, des paragraphes 2 et 3 de l'article 4, et des articles 5, 7, 8 et 10 de l'Annexe 18 de la *Loi de 2015 sur les mesures budgétaires*.

## ANNEXE I

### **MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 55-104 SUR LES *EXIGENCES ET DISPENSES DE DÉCLARATION D'INITIÉ***

1. L'article 3.2 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 55-104 sur les *exigences et dispenses de déclaration d'initié* est modifié par la suppression, dans le paragraphe 3, de « et, en Ontario, par le paragraphe 1 de l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* ».

## ANNEXE J

### PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 62-103 SUR LE SYSTÈME D'ALERTE ET QUESTIONS CONNEXES TOUCHANT LES OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET LES DÉCLARATION D'INITIÉS

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 62-103 sur le *système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques d'achat et les déclarations d'initiés* est modifié, dans le paragraphe 1 :
  - 1<sup>o</sup> par la suppression, dans la définition de l'expression « dispositions d'interdiction provisoire d'opérations », de « et, en Ontario, au paragraphe 3 de l'article 102.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (L.R.O., c. S.5) »;
  - 2<sup>o</sup> par la suppression, dans la définition de l'expression « initiateur », de « et, en Ontario, le pollicitant au sens du paragraphe 1 de l'article 89 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario »;
  - 3<sup>o</sup> par la suppression, dans la définition de l'expression « liens », de « et, en Ontario, toute personne visée aux alinéas a.1 à f de la définition de « personne qui a un lien » prévue au paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario »;
  - 4<sup>o</sup> par le remplacement de la définition de l'expression « offre formelle » par la suivante :

« « offre formelle » : une offre publique d'achat ou de rachat faite conformément à la partie 2 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat*; »;
  - 5<sup>o</sup> par la suppression, dans la définition de l'expression « participation », de « et, en Ontario, les valeurs mobilières du pollicitant au sens du paragraphe 1 de l'article 89 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario »;
  - 6<sup>o</sup> par la suppression, dans la définition de l'expression « règles du système d'alerte », de « et, en Ontario, aux paragraphes 1 et 2 de l'article 102.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario ».
2. L'Annexe D de cette règle est modifié par le remplacement de « Paragraphes 5 et 6 de l'article 1 et articles 90 et 91 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.O., 1990, c. S.5) » par « Paragraphes 5 et 6 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.O., 1990, c. S.5) et articles 1.8 et 1.9 de la Norme multilatérale 62-104 sur les *offres publiques d'achat et de rachat* ».

**3.** Sauf en Ontario, la présente règle entre en vigueur le 9 mai 2016. En Ontario, la présente règle entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :

1<sup>o</sup> le 9 mai 2016;

2<sup>o</sup> le jour de l'entrée en vigueur par proclamation des articles 1, 2 et 3, des paragraphes 2 et 3 de l'article 4, et des articles 5, 7, 8 et 10 de l'Annexe 18 de la *Loi de 2015 sur les mesures budgétaires*.