

Le 28 août 2006

**Article 603 et alinéa 607e)
Placements privés de titres au prix de la valeur de l'actif net :
émetteurs ayant réalisé un financement**

**Article 603
Placements privés de titres au prix de la valeur de l'actif net :
exigences d'évaluation**

**Annexe C
Placements privés de titres au prix de la valeur de l'actif net :
exigences d'entiercement**

**Annexe F (articles proposés 628 à 629.3)
Offres publiques de rachat dans le cours normal des activités :
annulation rapide de titres**

État du projet de modification des articles 628 à 629.3 (Abrogé le 4 février 2011)

**AVIS DU PERSONNEL À L'INTENTION DES REQUÉRANTES, DES ÉMETTEURS
INSCRITS, DES AVOCATS SPÉCIALISÉS EN VALEURS MOBILIÈRES ET DES
ORGANISATIONS PARTICIPANTES**

Le personnel de la Bourse de Toronto (la « TSX ») désire donner des précisions sur les sujets suivants :

- i) les placements privés de titres au prix de la valeur de l'actif net ou de titres dont le cours est inconnu (les « placements privés à la VAN ») par des émetteurs ayant réalisé un financement et présentant une demande d'inscription à la TSX;
- ii) les exigences d'évaluation dans le cas où un émetteur scinde une partie de son entreprise ou de ses actifs (les « actifs transférés ») au moyen d'un plan d'arrangement et réalise un placement privé à la VAN;
- iii) les exigences d'entiercement applicables aux placements privés à la VAN;
- iv) les complications qu'entraîne l'omission des émetteurs d'annuler avant la date de clôture des registres pour un dividende ou une distribution les titres qu'ils ont achetés dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

**Article 603 et alinéa 607e)—Placement privés à la VAN—Émetteurs ayant réalisé un
financement**

Les émetteurs inscrits (seuls ou avec d'autres émetteurs) qui envisagent le transfert d'une partie de leur entreprise ou de leurs actifs à une autre entité (la « société issue de la scission ») dans le cadre duquel cette dernière réalise un placement privé à la VAN sont tenus de communiquer de l'information et d'obtenir l'approbation des porteurs de titres en conformité avec l'Avis du

personnel no 2005-0003. Depuis la publication de cet avis, le personnel de la TSX a constaté qu'on utilisait des émetteurs existants, y compris des entités déficitaires au plan fiscal, à titre de sociétés issues d'une scission. Dans certains cas, la société issue de la scission a réalisé un placement privé immédiatement avant de conclure la convention de scission avec l'émetteur inscrit.

Le fait que certains puissent recourir abusivement à des placements privés en vue, semble t il, de se soustraire aux règles de la TSX préoccupe le personnel de la TSX. Par conséquent, tout placement privé réalisé par une société issue d'une scission qui a pris fin dans les trois mois précédant la date de la signature d'une convention de scission sera considéré comme un placement privé à la VAN pour les besoins de l'Avis du personnel no 2005 0003. Ces placements privés à la VAN doivent donc respecter les exigences de la TSX relativement à la communication d'information et à l'approbation des porteurs de titres qui sont résumées dans l'Avis du personnel no 2005-0003.

Article 603—Placements privés à la VAN—Exigences d'évaluation

Le personnel de la TSX a appris que certains émetteurs inscrits dans une catégorie autre que la catégorie Pétrole et gaz envisagent de transférer une partie de leur entreprise ou de leurs actifs (les « actifs transférés ») à une société issue d'une scission au moyen d'un plan d'arrangement. Les émetteurs inscrits dans la catégorie Pétrole et gaz ont coutume de corroborer la valeur des actifs transférés au moyen de rapports techniques indépendants établis conformément au *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »). En général, les émetteurs inscrits dans une catégorie autre que la catégorie Pétrole et gaz ne sont pas assujettis à des exigences de communication d'information analogues qui viendraient corroborer la valeur des actifs transférés.

Le personnel de la TSX est préoccupé par l'absence de critères d'indépendance et de normalisation dans les méthodes d'évaluation utilisées par les émetteurs qui ne sont pas assujettis au Règlement 51-101 et qui envisagent de réaliser un placement privé à la VAN en fonction de la valeur des actifs transférés. En conséquence, le personnel de la TSX s'attend à ce que ces émetteurs fassent établir une évaluation indépendante des actifs transférés (et des autres actifs importants de la société issue de la scission) à l'appui du prix établi pour les titres faisant l'objet du placement privé à la VAN. Les émetteurs inscrits sont tenus de présenter un sommaire de l'évaluation dans la circulaire de sollicitation de procurations qu'ils remettent aux porteurs de titres dans le cadre du plan d'arrangement. De plus, ils doivent établir les évaluations et l'information relatives à la société issue de la scission en conformité avec la partie 6 de la Règle 61-501—*Insider Bids, Issuer Bids, Business Combinations and Related Party Transactions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Ces exigences d'évaluation s'ajoutent aux exigences relatives à la communication d'information et à l'approbation des porteurs de titres dont il est fait état dans l'Avis du personnel no 2005-0003.

Annexe C—Placements privés à la VAN Exigences d'entiercement

Les placements privés à la VAN répondent généralement à l'ensemble des objectifs suivants : (i) permettre aux initiés et aux autres fournisseurs de services d'accroître leur participation dans la société issue de la scission de manière à les fidéliser; (ii) harmoniser l'intérêt des souscripteurs au moyen de l'apport de capitaux des initiés et des fournisseurs de services dans le cadre des placements privés à la VAN; (iii) permettre à la société issue de la scission de



VOIR LE FUTUR.
RÉALISER L'AVENIR.

maintenir en poste le personnel qualifié dans un marché de l'emploi très concurrentiel et (iv) fournir des capitaux à la société issue de la scission. Compte tenu de ces objectifs, les émetteurs assortissent habituellement les titres émis dans le cadre d'un placement privé à la VAN d'un entiercement contractuel négocié afin de favoriser le maintien en poste des initiés, dont les fournisseurs de services.

On a porté à l'attention du personnel de la TSX que certains placements privés à la NAV ont été proposés sans que les titres en cause ne fassent l'objet d'un entiercement contractuel négocié. Le personnel est préoccupé par le fait que ces titres sont en général librement négociables dès que la société issue de la scission s'inscrit à la TSX, puisqu'ils ne sont pas assujettis à des restrictions de revente ni directement visés par l'Instruction canadienne 46-201—*Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne* (l'« IC 46-201 ») ou par la politique d'entiercement de la TSX figurant à l'annexe C du *Guide à l'intention des sociétés*.

En conséquence, si un entiercement satisfaisant n'a pas été négocié entre la société issue de la scission et les principaux intéressés, la TSX peut imposer à son appréciation aux principaux intéressés (au sens attribué à ce terme dans l'IC 46-201) de la société issue de la scission l'entiercement des titres émis dans le cadre d'un placement privé à la NAV, suivant des modalités compatibles avec celles qui sont prévues dans l'IC 46 201 et la politique d'entiercement de la TSX. Le personnel s'attend à ce que le calendrier de libération des titres faisant l'objet d'un entiercement négocié respecte au moins les délais du calendrier de libération prévu par l'IC 46-201 et la politique d'entiercement de la TSX.

Annexe F (articles proposés 628 à 629.3)—Annulation rapide des titres achetés dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités et état du projet de modification des articles 628 à 629.3

Abrogé le 4 février 2011.