

Le 29 février 2024

Dispositions anti-dilution

Alinéa 501i) – Exigences particulières aux émetteurs non dispensés

Article 602 – Généralités

Alinéa 607e) – Placements privés

Alinéa 609c) – Bons de souscription inscrits

Alinéa 610c) – Titres convertibles

Article 640 – Modification de conditions rattachées aux titres

Exercices sans décaissement

Article 613 – Mécanismes de rémunération en titres

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

*****Le présent avis du personnel remplace l'avis du personnel 2009-0006 de la TSX, lequel est intégralement abrogé.*****

Le personnel de la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») souhaite donner des précisions sur les dispositions du *Guide à l'intention des sociétés de la TSX* (le « **Guide** ») qui portent sur :

1. les dispositions anti-dilution jugées acceptables par la TSX pour les titres convertibles (comme définis ci-après);
2. la modification des mécanismes de rémunération en titres (les « **mécanismes de rémunération** ») par l'ajout d'une option d'exercice sans décaissement.

1. Dispositions anti-dilution

Les dispositions anti-dilution visent à procurer une compensation aux porteurs de titres convertibles en actions inscrites ou échangeables contre des actions inscrites, notamment, pour l'application des présentes, les bons de souscription (collectivement, les « **titres convertibles** »), lorsqu'un émetteur inscrit modifie la structure de son capital, par exemple en fractionnant ou en regroupant ses actions ou en procédant à des apports partiels d'actifs ou à des distributions spéciales. Des rajustements anti-dilution sont apportés aux modalités des titres convertibles pour compenser proportionnellement la modification apportée aux titres sous-jacents. Avant de procéder à tout rajustement, l'émetteur inscrit doit aviser la TSX lorsqu'un titre inscrit est susceptible d'être touché par un événement de dilution. Cet avis doit comprendre un exemple de calcul qui illustre l'incidence du rajustement. L'émetteur inscrit doit demander l'inscription des titres additionnels qui seront émis à l'issue du rajustement proposé.

Les titres échangeables, qui sont équivalents aux titres inscrits sous-jacents sur le plan de la valeur financière et des droits de vote, ne sont pas considérés comme des titres convertibles en vue de l'application du présent avis du personnel. La TSX s'attend à ce que les titres échangeables comportent les dispositions anti-dilution appropriées.

Globalement, par l'examen des dispositions anti-dilution, l'intention de la TSX est de faire en sorte que les rajustements i) soient proportionnels aux titres de participation et ii) traitent les porteurs de titres convertibles sur un pied d'égalité, et en aucun cas favorablement, par rapport aux porteurs de titres de participation à l'exercice ou à la conversion, selon le cas. En règle générale, la TSX accepte les types suivants de dispositions anti-dilution pour les titres convertibles.

(a) Fractionnements et regroupements d'actions

Les dispositions anti-dilution qui prévoient le rajustement à la fois du prix d'exercice (ou de conversion) et du nombre de titres devant être émis à l'exercice (ou à la conversion) sont acceptables si elles prévoient des rajustements proportionnels. Le rajustement du nombre de titres doit être inversement proportionnel au rajustement du prix. On peut rajuster le nombre de titres convertibles ou le nombre de titres sous-jacents aux titres convertibles.

Exemple :

	Fractionnement (2 pour 1)	Regroupement (1 pour 2)
100 bons permettant de souscrire 100 actions à 1 \$ chacune	200 bons permettant de souscrire 200 actions à 0,50 \$ chacune	50 bons permettant de souscrire 50 actions à 2 \$ chacune
	ou	
100 bons permettant de souscrire 100 actions à 1 \$ chacune	100 bons permettant de souscrire 200 actions à 0,50 \$ chacune	100 bons permettant de souscrire 50 actions à 2,00 \$ chacune

(b) Distributions spéciales et offres de droits

En règle générale, les rajustements du prix d'exercice (ou de conversion) qui visent à compenser la perte de valeur subie par les porteurs de titres par suite d'une distribution spéciale ou une offre de droits sont acceptables.

La valeur du rajustement ne doit pas être supérieure :

a) au montant réel de la distribution;

b) à la différence entre :

i) le cours des titres sous-jacents immédiatement avant le début de la négociation ex-distribution des titres sous-jacents;

ii) le cours des titres sous-jacents immédiatement après le début de la négociation ex-distribution des titres sous-jacents,

En règle générale, la TSX accepte que ces cours soient fondés sur le cours moyen pondéré en fonction du volume sur une période raisonnable (généralement de cinq jours, mais qui peut aller jusqu'à 20 jours) qui se termine immédiatement avant la date ex-distribution, ou sur une période raisonnable qui commence à la date ex-distribution.

Plutôt que de rajuster le prix d'exercice (ou de conversion), les émetteurs inscrits pourraient vouloir rajuster le nombre de titres achetables à l'exercice. En règle générale, la TSX accepte un rajustement proportionnel du prix d'exercice (ou de conversion) ou du nombre de titres achetables à l'exercice, mais pas des deux.

(c) Dividendes en espèces

En règle générale, les dispositions anti-dilution concernant les dividendes ou les distributions dans le cours normal des activités ne sont pas acceptables. Toutefois, la TSX pourrait accepter les rajustements dans les cas suivants :

- i) pour les émetteurs inscrits qui ne versent pas de dividendes dans le cours normal de leurs activités, si l'émetteur instaure un dividende dans le cours normal de ses activités dans le futur (voir l'exemple 1 ci-après);
- ii) pour les émetteurs inscrits qui versent des dividendes dans le cours normal de leurs activités, si le dividende est porté au-dessus d'un certain seuil prédéterminé par l'émetteur dans les modalités qui régissent le titre (p. ex. un pourcentage ou un montant en dollars) (voir l'exemple 2 ci-après);
- iii) pour les émetteurs qui sont des fonds de revenus.

Exemple 1 : Distribution en espèces non récurrente ou instauration d'un nouveau programme de dividendes

Si l'émetteur inscrit établit une date de clôture des registres pour le paiement de dividendes ou de distributions en espèces aux porteurs des titres de participation sous-jacents, le prix de conversion du titre convertible peut être rajusté immédiatement après cette date de clôture des registres afin qu'il soit égal au prix déterminé par la multiplication du prix de conversion en vigueur à cette date de clôture des registres par une fraction :

- a) dont le dénominateur représente le cours moyen pondéré en fonction du volume du titre sur une période de temps raisonnable qui se termine deux jours de bourse avant cette date de clôture des registres (le « **cours précédant la date de clôture des registres** »); et
- b) dont le numérateur représente le cours précédant la date de clôture des registres moins le montant en espèces par titre distribué aux porteurs.

Exemple 2 : Programme de dividendes existant

Dans le cas de dividendes ou de distributions payables dont la valeur excède le seuil de dividende, le prix de conversion de la valeur convertible peut être rajusté à un prix établi en multipliant le prix de conversion en vigueur à la date de clôture des registres par une fraction dont le dénominateur représente le cours précédant la date de clôture des registres, et le numérateur, le cours précédant la date de clôture des registres moins le montant en espèces par titre du dividende ou de la distribution payé (ou payable) qui excède le seuil de dividende pour une année civile.

(d) Titres représentatifs d'un apport partiel d'actif

En règle générale, la TSX accepte le rajustement du prix de conversion afin de refléter une distribution de titres représentatifs d'un apport partiel d'actif, si le prix de conversion en vigueur à

la date de clôture des registres est multiplié par une fraction dont le dénominateur représente la somme :

a) du cours moyen pondéré en fonction du volume d'un titre de participation sur une période raisonnable qui commence après la date ex-distribution; et

b) du produit :

i) du cours moyen pondéré en fonction du volume du titre sur la même période d'un titre représentatif d'un apport partiel d'actif (ou, si ces données ne sont pas disponibles, de la juste valeur marchande d'un titre représentatif d'un apport partiel d'actif, comme établi par le conseil d'administration et sous réserve de l'approbation de la TSX), multiplié :

ii) par le nombre de titres représentatifs d'un apport partiel d'actif distribué par titre de participation, et le numérateur est le cours moyen pondéré en fonction du volume du titre de participation sur la même période.

Dans ce contexte, en règle générale, la TSX considère qu'une période raisonnable est de cinq jours, mais peut aller jusqu'à 20 jours de bourse.

Par exemple, lorsqu'un émetteur inscrit procède à un apport partiel d'actif à raison d'un titre de la société apporteuse pour une action ordinaire, et que cet émetteur inscrit a des bons de souscription en circulation dont le prix d'exercice est de 10,00 \$;

- que le cours moyen pondéré en fonction du volume de l'action ordinaire est de 6,00 \$ sur la période de cinq jours qui commence après la date ex-distribution; et
- que le cours moyen pondéré en fonction du volume du titre de la société apporteuse est de 2,00 \$ sur la période de cinq jours qui commence après la date ex-distribution.

Le nouveau prix d'exercice du bon de souscription qui permet de souscrire l'action ordinaire serait de 7,50 \$ [$10,00 \$ \times (6,00 \$ / (6,00 \$ + (2,00 \$ \times 1))) = 7,50 \$$]. Si l'émetteur inscrit choisit de distribuer un bon de souscription de la société apporteuse à raison de un pour un, le prix d'exercice du bon de souscription qui permet de souscrire une action de la société apporteuse serait de 2,50 \$ [$10,00 \$ - 7,50 \$ = 2,50 \$$].

(e) Participation aux distributions ordinaires

Les porteurs de titres convertibles ne peuvent pas normalement participer aux distributions ordinaires faites aux porteurs d'actions ordinaires (ou de titres de participation sous-jacents similaires). Toute participation semblable qui leur serait accordée aurait à être approuvée au préalable par la TSX.

(f) Offres publiques de rachat

En règle générale, les rajustements dans le cadre d'une offre publique de rachat qui n'est pas effectuée dans le cours normal des activités et dont le prix d'offre est supérieur à au moins 95 % du cours, sont acceptables. Veuillez noter que la TSX n'accepte pas les rajustements dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités.

La valeur du rajustement peut être égale au prix de conversion multiplié par une fraction dont le dénominateur représente la somme :

a) de la juste valeur marchande de la contrepartie globale (comme établie par le conseil d'administration et sous réserve de l'approbation de la TSX) payable sur le titre en fonction de l'acceptation de l'offre de rachat (jusqu'à un maximum prévu dans les modalités de l'offre) de l'ensemble des titres valablement remis et qui ne sont pas retirés dans le cadre de cette offre; et

b) du produit :

i) du nombre de titres en circulation (moins les actions ordinaires acquises) à l'expiration de l'offre; et

ii) du cours (au sens attribué à ce terme à la partie I du Guide) du titre à l'expiration de l'offre, le numérateur de cette fraction représentant le produit :

a) du nombre de titres en circulation (incluant les actions acquises) à l'expiration de l'offre, multiplié par :

b) le cours (au sens attribué à ce terme à la partie I du Guide) du titre à l'expiration de l'offre.

Par exemple, dans le cas d'un bon de souscription dont le prix de conversion est de 5,00 \$, où :

- la contrepartie de l'offre s'établit à 7,25 \$ l'action ordinaire;
- le cours moyen pondéré en fonction du volume de l'action ordinaire sur cinq jours est de 7,00 \$ pour les cinq jours de bourse qui précèdent l'expiration de l'offre;
- 10 000 000 actions ordinaires sont en circulation au moment de l'offre; et
- 1 000 000 actions sont rachetées.

Le nouveau prix de conversion serait de 4,98 \$ $[5,00 \$ \times (10\ 000\ 000 \times 7,00 \$) / ((7,25 \$ \times 1\ 000\ 000) + (9\ 000\ 000 \times 7,00 \$)) = 4,98 \$]$.

(g) Changement de contrôle au comptant

En règle générale, dans le cas d'un changement de contrôle qui se produit au cours du terme d'une débenture où les porteurs reçoivent une contrepartie au comptant, les rajustements du prix de conversion de la débenture sont jugés acceptables par la TSX. Dans ce cas, les porteurs des débentures reçoivent une prime de changement de contrôle au comptant sous forme de titres additionnels comme compensation pour le montant en espèces qu'ils auraient reçu s'ils avaient opté pour la conversion et participé à l'opération de changement de contrôle.

Le prix de conversion minimal en vigueur (fondé sur le taux de conversion du montant en capital majoré de la prime applicable par tranche de capital) ne doit pas être inférieur au cours (au sens attribué à ce terme dans la partie I du Guide) après déduction de la décote applicable dans le cadre du placement privé au moment de l'émission des débentures. Lorsque ce type de disposition relative au rajustement existe, l'émetteur inscrit doit faire une demande à la TSX pour inscrire le nombre maximal de titres pouvant être émis à l'activation de cette disposition.

(h) Rajustements en conséquence d'une émission ultérieure de titres

L'alinéa 607e) du Guide prévoit que les rajustements anti-dilution faits à des titres convertibles i) pour lesquels les porteurs de titres n'ont pas tous reçu une compensation et ii) qui pourraient entraîner une émission de titres à un prix d'exercice (ou de conversion) inférieur au cours (au sens attribué à ce terme dans la partie I du Guide), après déduction de la décote maximale

permise, s'il y a lieu, ne sont autorisés que si l'approbation des porteurs de titres (à l'exclusion des titres détenus par les initiés qui bénéficient des dispositions anti-dilution) est obtenue.

Par conséquent, la TSX n'accepte pas le rajustement à la baisse du prix d'exercice (ou de conversion) d'un titre convertible lorsque l'émetteur inscrit réalise ultérieurement une émission de titres à un prix de souscription inférieur, sauf dans les cas suivants :

- 1) dans le cas de bons de souscription et d'options, le rajustement ne se traduit pas par un prix d'exercice inférieur au cours en vigueur au moment de l'émission du titre convertible;
- 2) dans le cas de titres convertibles (tels que des débetures et des actions privilégiées), le rajustement ne se traduit pas par un prix de conversion inférieur au cours en vigueur au moment de l'émission du titre convertible, après déduction de la décote maximale permise prévue à l'alinéa 607e) du Guide;
- 3) l'approbation des porteurs de titres (à l'exclusion des titres détenus par les initiés qui bénéficient des dispositions anti-dilution) a été obtenue dans un contexte où le prix d'exercice est i) inférieur au cours (dans le cas de bons de souscription et d'options) ou ii) inférieur au cours après déduction de la décote maximale permise prévue à l'alinéa 607e) du Guide (dans le cas de titres convertibles, tels que des débetures et des actions privilégiées).

Lorsque les modalités des titres convertibles sont rajustées au moyen de l'émission d'un nombre supplémentaire de titres sous-jacents (p. ex. des actions ordinaires) plutôt qu'au moyen du rajustement du prix d'exercice (ou de conversion), la TSX examine l'effet de l'émission des titres supplémentaires sur le prix de souscription (ou de conversion) stipulé. Les émissions de titres supplémentaires ne sont autorisées que si le prix de souscription (ou de conversion) stipulé répond aux conditions susmentionnées.

(i) Clauses dérogatoires

Lorsque les modalités du titre convertible comprennent une clause dérogatoire autorisant le conseil d'administration (ou un organe équivalent) à modifier le prix d'exercice (ou de conversion) à son appréciation s'il se produit un événement ayant un effet de dilution qui n'est pas expressément prévu par les dispositions anti-dilution de l'instrument, le conseil d'administration (ou l'organe équivalent) peut modifier le prix d'exercice (ou de conversion) à la condition d'obtenir l'approbation préalable de la TSX. Cette clause doit prévoir que les rajustements sont subordonnés à l'approbation de la TSX.

2. Ajout d'une option d'exercice sans décaissement dans les mécanismes de rémunération

L'avis d'approbation de certaines modifications devant être apportées à la partie VI du Guide, daté du 18 septembre 2009, énonce que l'approbation des porteurs de titres est requise pour l'ajout d'une option d'exercice sans décaissement à un régime à plafond fixe qui ne prévoit pas la déduction de tous les titres sous-jacents. La TSX considère qu'une telle modification équivaut à une augmentation du nombre maximal de titres pouvant être émis dans le cadre du mécanisme

de rémunération et, conformément au sous-alinéa 613i)(iv), l'approbation des porteurs de titres est requise dans un tel cas, même si le mécanisme de rémunération contient des dispositions de modification détaillées.

Pour toute question concernant le présent avis du personnel, veuillez communiquer avec Anne Child, directrice générale, Services d'inscription, TSX (anne.child@tmx.com), ou avec Selma Thaver, directrice générale, Services d'inscription, TSX (selma.thaver@tmx.com).