



La Bourse des valeurs canadiennes apporte des modifications importantes à son régime d'inscription (partie II)

Auteur: Tracey Kernahan
Canada | Publication | 19 mai 2023

Des modifications larges et importantes qui ont été apportées aux politiques de la Bourse des valeurs canadiennes (CSE) sont entrées en vigueur le 3 avril 2023 (les modifications). Dans la partie I de cette [actualité](#), nous avons discuté de la création d'une CSE à deux niveaux par l'introduction d'une nouvelle catégorie de grands émetteurs appelée émetteurs non émergents, qui seront assujettis à des obligations d'information continue et de gouvernance plus rigoureuses. Les modifications apportent également les changements clés suivants aux politiques de la CSE :

- modification du processus d'inscription et des obligations continues;
- officialisation des exigences relatives à l'approbation des actionnaires pour un large éventail d'opérations;
- modification de la politique en matière de distributions de la CSE;
- remplacement de la politique sur les options incitatives de la CSE par une politique exhaustive pour tous les mécanismes de rémunération en titres; et
- introduction d'exigences écrites pour les sociétés d'acquisition à vocation spécifiques (SAVS).

La présente actualité traite des points saillants de ces changements clés.

Processus d'inscription et exigences d'inscription continue

Le processus d'inscription à la cote de la CSE a été modifié par l'introduction d'un examen de l'admissibilité. Les émetteurs qui ont l'intention de s'inscrire à la cote doivent fournir à la CSE un document qui lui permet de déterminer si l'émetteur est admissible à l'inscription avant son inscription réelle. Un projet de prospectus comprenant tous les renseignements nécessaires satisfait à cette obligation. Les émetteurs du secteur des ressources naturelles devront déposer les rapports techniques connexes nécessaires. Le CSE examinera et confirmera l'admissibilité ou définira les questions devant être réglées avant l'inscription.

Une obligation continue relative au flottant public pour l'inscription des titres de capitaux propres d'un émetteur non émergent a été introduite. Ces émetteurs doivent avoir un flottant public d'au moins 1 million de titres librement négociables et au moins 300 porteurs publics, chacun d'eux détenant un lot régulier.

Approbation des porteurs de titres

Un certain nombre de nouvelles exigences relatives à l'approbation des porteurs de titres ont été ajoutées à la politique de gouvernance de la CSE pour les placements privés et les appels publics à l'épargne, les acquisitions et les aliénations, les placements de droits, les regroupements d'actions et d'autres opérations. Dans plusieurs cas, les exigences sont déclenchées selon des seuils différents pour les émetteurs non émergents par rapport aux émetteurs qui ne sont pas des émetteurs non émergents. Les approbations requises pour certaines opérations sont les suivantes :

Placements privés et placements au moyen d'un prospectus :

Lorsqu'il est proposé de placer des titres dans le cadre d'un placement privé ou de les vendre par voie de prospectus, les porteurs de titres doivent approuver l'opération si :

- le pourcentage de titres devant être émis dans le cadre du placement dépasse :
 - pour un émetteur qui n'est pas un émetteur non émergent, 50 % des titres ou des droits de vote rattachés à des titres en circulation et une nouvelle personne détient le contrôle d'un émetteur qui n'est pas un émetteur non émergent;
 - pour un émetteur qui n'est pas un émetteur non émergent, 100 % des titres ou des droits de vote rattachés à des titres en circulation en l'absence d'une nouvelle personne détenant le contrôle; et
 - pour un émetteur non émergent, 25 % des titres ou des droits de vote rattachés à des titres en circulation;
- pour tout émetteur inscrit :
 - le prix d'émission des titres offerts est inférieur au cours du marché moins la remise autorisée; ou
 - l'opération aura une incidence considérable sur le contrôle de l'émetteur.

Les émetteurs non émergents doivent également obtenir l'approbation des porteurs de titres si les titres pouvant être émis dans le cadre de l'opération ou ayant été émis à des parties liées au cours des 12 derniers mois dépassent 10 % des titres ou des droits de vote rattachés à des titres en circulation. Les modifications prévoient une dispense des exigences d'approbation lorsqu'un émetteur est en difficulté financière.

Acquisitions et aliénations

L'approbation des actionnaires est requise pour une acquisition dans les circonstances suivantes :

- le nombre total de titres pouvant être émis dans le cadre de l'acquisition dépasse :
 - pour un émetteur qui n'est pas un émetteur non émergent, 50 % des titres en circulation de l'émetteur et une nouvelle personne détient le contrôle; ou
 - pour un émetteur qui n'est pas un émetteur non émergent, 100 % des titres en circulation de l'émetteur en l'absence d'une nouvelle personne détenant le contrôle; ou
 - pour un émetteur non émergent, 25 % des titres en circulation de l'émetteur;
- dans le cas d'un émetteur non émergent, également :
 - une partie liée détient une participation de 10 % ou plus dans les actifs visés; ou
 - le nombre de titres pouvant être émis pour les actifs dépasse 5 % des titres en circulation de l'émetteur.

Les acquisitions qui ont une incidence importante sur le contrôle d'un émetteur inscrit devront être approuvées par les actionnaires. Les aliénations d'actifs qui représentent plus de 50 % des actifs d'un émetteur inscrit nécessiteront également l'approbation des actionnaires.

Autres opérations

Les autres opérations qui peuvent nécessiter l'approbation des actionnaires comprennent l'adoption et la modification de toute entente de rémunération à base de titres ou régime de droits des actionnaires, les opérations entre parties liées et certains regroupements d'actions.

Modification de la politique en matière de distributions

Les modifications apportées à la politique de la CSE sur les placements qui s'appliquent à tous les émetteurs inscrits :

- supprimer le prix d'offre minimal par titre de 0,05 \$;
- prévoir un avis public de cinq jours pour la protection du prix des titres émis dans le cadre de placements privés ou d'acquisitions; et
- prévoir des obligations de dépôt et/ou d'information pour les offres publiques d'achat et de rachat et les placements de blocs de contrôle.

Mécanismes de rémunération en titres

La CSE a élargi sa politique sur les régimes incitatifs d'options d'achat d'actions pour couvrir tous les mécanismes de rémunération en titres, non seulement les options d'achat d'actions. L'approbation préalable de la CSE est nécessaire pour établir tous les mécanismes de rémunération en titres. Les modifications exigent l'approbation des actionnaires pour une période de trois ans à l'égard des régimes « à plafond variable » ou « à réserve perpétuelle » (c.-à-d. les régimes d'autoreconstitution des actifs) pour que ces régimes puissent être maintenus. La CSE a également officialisé des règles relatives au prix d'exercice des options. Ces changements harmonisent les règles de la CSE avec celles des autres bourses canadiennes.

SAVS

Les modifications introduisent des exigences exhaustives pour l'inscription de SAVS et des opérations admissibles connexes semblables à celles d'autres bourses. Une SAVS qui souhaite faire inscrire ses titres à la cote de la CSE doit faire ce qui suit :

- réaliser un premier appel public à l'épargne visant des actions ou des unités qui permet de réunir au moins 30 M\$ au prix minimal de 2 \$ l'action ou l'unité;
- disposer d'au moins 1 million de titres librement négociables détenus par le public; et
- avoir une valeur marchande globale de titres détenus par le public de 30 M\$ et au moins 150 porteurs publics, chacun d'eux détenant un lot régulier.

Personnes-ressources



Kirsty Sklar

Associée

[Courriel](#)

Calgary

T: +1 403 267 9574



Elliot Shapiro

Associé

[Courriel](#)

Montréal

T: +1 514 847 4516



Brigitte LeBlanc-Lapointe

Associée

[Courriel](#)

Ottawa

T: +1 613 780 8638



Olga Farman, Ad.E

Associée directrice, bureau de

Québec

[Courriel](#)

Québec

T: +1 418 640 5852



Andrew Grossman

Associé

[Courriel](#)

Toronto

T: +1 416 216 2312



Kristopher Miks

Associé

[Courriel](#)

Vancouver | Toronto

T: +1 604 641 4806

Domaine de pratique:

Droit des sociétés, fusions et acquisitions et valeurs mobilières