

Le 19 mars 2009

M<sup>c</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>ième</sup> étage  
Case postale 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Objet : Commentaires du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (« F.T.Q. ») et de Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi dans le cadre de la consultation sur le projet de Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié (le « Projet »)**

Maître Beaudoin,

Le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.) (le « Fonds de solidarité FTQ ») et Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la Coopération et l'emploi (« Fondation ») (ci-après collectivement désignés les « Fonds ») accueillent favorablement le Projet soumis par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »). Toutefois, les Fonds souhaitent attirer l'attention de l'Autorité sur certains aspects du Projet.

Les Fonds sont des fonds d'investissement en capital de développement qui font appel, par l'intermédiaire de leur REER, à l'épargne des Québécoises et des Québécois. Leurs investissements, dans tous les secteurs de l'économie, contribuent à la création et au maintien d'emplois dans les entreprises et favorisent le développement du Québec.

Les investissements effectués par les Fonds peuvent notamment prendre la forme d'une participation dans du capital-actions ordinaire ou privilégié, ou encore, d'obligations ou de débetures ou d'une combinaison de ces différentes formes d'investissement. Parallèlement à ces transactions, les Fonds peuvent effectuer également des opérations de dérivés dans un but de couverture, ce qui leur permettent de minimiser le risque financier découlant de leurs activités.

Les investissements et opérations de placement connexes effectués par les Fonds peuvent se traduire au plan réglementaire par l'acquisition d'un statut d'initié. À titre d'exemple, de juin 2006 au mois de février 2008, le Fonds de solidarité FTQ a déposé 229 déclarations d'initié sur SEDI, réparties comme suit :

- 25 ouvertures de profil SEDI;
- 58 transactions d'acquisition ou d'aliénation effectuées dans le cadre de placements privés;
- 7 transactions d'acquisition ou d'aliénation effectuées sur le marché boursier;
- 4 transactions d'acquisition ou d'aliénation effectuées au moyen d'un prospectus;
- 1 transaction d'acquisition ou d'aliénation effectuée dans le cadre d'un regroupement d'actifs;
- 7 conversions ou échanges de titres effectués dans le cadre d'une division ou d'un regroupement d'actions;
- 14 attributions d'options à des administrateurs qui sont des employés du Fonds (emprise indirecte du Fonds);
- 8 transactions applicables à l'exercice de bons de souscription;
- 5 transactions applicables à l'expiration de bons de souscription;
- 100 entrées individuelles applicables à des dérivés émis par une tierce – partie et comprenant normalement deux transactions (acquisition/expiration ; acquisition/exercice du dérivé).

En date du 31 janvier 2009, le Fonds de solidarité FTQ détenait une position d'initié à l'égard de 22 émetteurs assujettis, soit un nombre supérieur aux positions détenues à la même date par chacune des entreprises québécoises ayant une vocation similaire ou comparable à la sienne.

Les commentaires des Fonds, sur le Projet, sont respectueusement présentés ci-dessous.

### **Délai de déclaration (partie 3 du Projet)**

Il est proposé de raccourcir le délai de dix à cinq jours civils pour les déclarations subséquentes à la déclaration initiale. Nous ne croyons pas que le fait d'abaisser le délai de déclaration de dix à cinq jours civils, pour les émetteurs assujettis dont l'activité principale est comparable à celle des fonds d'investissement à capital de développement, revête une importance matérielle significative pour le marché.

L'abaissement du délai à cinq jours de calendrier placerait virtuellement les Fonds en contravention des nouvelles dispositions et ce, plus d'une fois dans l'année. Prenons par exemple tous les cas de congés fériés qui, joints à un week-end, obligerait les Fonds à procéder dans un très court laps de temps afin de respecter leurs obligations réglementaires. Il faut comprendre qu'au Fonds de Solidarité FTQ, plus spécifiquement, les transactions sont effectuées soit pour le secteur Investissement ou pour le secteur Placement sur les marchés. Ces secteurs, une fois l'opération terminée, acheminent le tout au secrétariat corporatif. Des processus similaires existent chez Fondation. Des délais de transfert normaux doivent donc être respectés. Compte tenu du grand nombre de transactions, il y aura une possibilité non négligeable de ne pas rencontrer les délais réglementaires de production des déclarations.

Nous croyons qu'une réduction des délais actuels pourrait s'avérer lourde de conséquence en cas de manquement ou d'infraction et, par conséquent, serait susceptible de nuire sérieusement à la réputation d'un fonds d'investissement à capital de développement, de ses administrateurs, dirigeants et collaborateurs dans le futur.

Dans l'éventualité où le délai serait quand même raccourci, à tout le moins devrait-on parler d'un délai de cinq à six jours ouvrables.

### **Nouvelles dispositions applicables à « un actionnaire important en raison de la propriété véritable post-conversion »**

Ces nouvelles dispositions impacteront les Fonds de façon significative. Dans le cadre de ses opérations, les Fonds acquièrent des titres et des instruments financiers liés aux titres des émetteurs et des émetteurs assujettis dans lesquels ils investissent, qui sont convertibles. Il s'agit d'actions privilégiées, de bons de souscription, de débentures et d'options convertibles en actions ordinaires. Or, le droit de conversion rattaché à ces titres et à ces instruments financiers liés, qu'il soit automatique ou exercé au gré des Fonds, est la plupart du temps conditionnel à la survenance de cas de défaut, ou encore, d'événements futurs encore inconnus au moment de leur acquisition.

De plus, nous ne croyons pas qu'il soit souhaitable de calculer la participation dans un émetteur en tenant compte de la propriété véritable post-conversion d'instruments financiers qui ne seront peut-être jamais convertis et auxquels ne s'attache aucun droit de vote avant la conversion. La pratique actuelle nous semble plus adéquate puisqu'elle oblige à déclarer les instruments financiers convertibles détenus par un initié, sans pour autant servir à calculer sa participation dans l'émetteur et à la faire passer à celle de statut d'initié.

Pour ces raisons, et afin de répondre à la question spécifique que vous posez, nous croyons que les investisseurs institutionnels, tels les fonds d'investissement à capital de développement, devraient être dispensés de l'application de cette définition aux fins des déclarations d'initiés.

### **L'exigence de déclaration d'initié supplémentaire pour les produits dérivés (partie 4 du Projet)**

Dans la mesure où seules les opérations de monétisation sont visées par cette nouvelle disposition, les Fonds y concourent entièrement. Toutefois, si cette disposition couvre aussi d'autres types d'opérations sur produits dérivés, nous aimerions en comprendre la portée et avoir la possibilité de faire de nouveaux commentaires.

### **Plan de rémunération en faveur des administrateurs ou dirigeants (partie 6 du Projet)**

Pour la partie 6, nous nous questionnons quant à la plus-value réelle qui découlerait de la déclaration de remplacement requise de la part de l'administrateur ou du dirigeant à la fin de l'année civile, en l'absence d'aliénation des titres visés par ce dernier. Nous sommes d'opinion

que le dépôt réglementaire effectué par l'émetteur assujetti sur SEDAR permet d'atteindre l'objectif recherché en termes de divulgation et ce, au moment opportun, sans qu'il soit nécessaire d'exiger ultérieurement le dépôt d'une seconde déclaration de remplacement en l'absence de toute autre transaction de la part de l'initié concerné.

### **Personnes et opérations dispensées (article 9.7 du Projet)**

En vertu du Projet, chaque fois qu'un des Fonds, en tant qu'émetteur assujetti, deviendra initié assujetti à l'égard d'un émetteur ou d'un émetteur assujetti dans le futur (article 1.2, paragraphe 1), et article 3.2), suite à un investissement ou à un placement effectué dans le cours normal de ses activités qui ferait de lui un actionnaire important au sens des nouvelles exigences réglementaires, ses administrateurs (17 personnes pour le Fonds de solidarité FTQ et 13 personnes pour Fondation), plusieurs de ses dirigeants, voire d'autres initiés, pourraient également être tenus de déposer une déclaration d'initié principale en vertu des articles 3.3 et 3.4 de la partie 3 du Projet qui leur sont applicables (temps de traitement additionnel estimée sur SEDI par transaction: environ 3 heures/personne initiée).

Cette obligation réglementaire imposera une charge de travail supplémentaire importante et des coûts additionnels aux fonds d'investissement à capital de développement.

Compte tenu de ce qui précède, nous suggérons d'ajouter le sous-alinéa g) qui suit, à l'article 9.7, aux fins de tenir compte de la mission et de la situation très particulière des fonds d'investissement à capital de développement, à l'instar des Fonds, en termes d'investissements et autres opérations connexes à leurs investissements:

« 9.7 Personnes et opérations dispensées...

- g) les fonds d'investissement à capital de développement, incluant leurs administrateurs, dirigeants et autres initiés, lorsque ces fonds effectuent des investissements dans des titres et des opérations sur des instruments liés à des titres d'émetteurs et d'émetteurs assujettis, dans le cours normal de leurs activités à caractère économique ».

La dispense proposée pourrait ne pas englober les déclarations d'initié supplémentaires applicables aux opérations sur dérivés visées par la partie 4 du Projet (référence à l'Avis de consultation, article 9, « Règlements modifiant le Règlement 14-101 et le Règlement 62-103 »).

### **Autres commentaires**

Vous nous avez demandé si le Projet diminuerait le nombre d'initié et l'impact de celui-ci sur nos sociétés. En fait, la limitation de l'exigence de déclaration aux initiés assujettis (selon la définition actuelle) ne réduira pas le nombre d'initiés tenus de déposer des déclarations pour les fonds d'investissement à capital de développement. Elle l'augmentera de façon significative et

pourrait exiger une ressource humaine presque à temps plein dédiée à ces nouvelles exigences réglementaires, sans pour autant être assuré de rencontrer parfaitement les nombreuses obligations qui s'ajouteront pour les fonds d'investissement à capital de développement, dont l'activité principale est d'investir.

Par ailleurs, nous ne souscrivons pas à la proposition d'obliger les émetteurs à indiquer si des initiés à leur égard ont eu à payer des frais pour dépôt tardif dans la circulaire de sollicitation de procuration. En effet, nous ne croyons pas cette mesure justifiée. Une telle mesure deviendrait rapidement un irritant, au plan individuel comme au plan corporatif.

### **Conclusion**

Le projet comporte des dispositions intéressantes. Toutefois, un enjeu fondamental demeure, à savoir: trouver un juste équilibre qui permette de mieux informer le marché en temps opportun, en reconnaissant d'autre part, à tous les initiés assujettis concernés la marge de manœuvre dont ils ont besoin pour s'acquitter dans un délai adéquat de leurs responsabilités, de façon professionnelle, sans encourir de risque indu en termes de pénalité et de réputation.

Veuillez agréer, Maître, l'expression de nos sentiments distingués.

### **Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.)**



Mario Tremblay,  
Vice-président aux affaires publiques et corporatives

### **Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi**



Jasmine Hinse  
Directrice des affaires juridiques

c. c. M<sup>e</sup> Chantal Leclerc, Fonds de solidarité FTQ