

PAR COURRIEL : Consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Montréal, le 12 juillet 2013

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, Square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal, Québec H4Z 1G3

**OBJET : Projet de règlement 62-105 et le projet d’instruction générale
relatif au règlement 62-105 des autorités canadiennes en valeurs mobilières
en date du 14 mars 2013**

M^e Beaudoin,

Le Fonds de solidarité FTQ (ci-après le « Fonds ») vous remercie de lui permettre d’exprimer ses commentaires sur le Document de consultation 62-105 des ACVM (le « Document de consultation »).

Le Fonds de solidarité FTQ en bref

Le Fonds est un fonds d’investissement en capital de développement d’appartenance syndicale, issu de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec (« FTQ »). Le Fonds a été créé en 1983 par la *Loi constituant le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.)* et est devenu un acteur de premier plan dans l’économie du Québec.

La mission du Fonds s’articule autour des quatre (4) grands piliers suivants:

- investir dans des entreprises à impact économique québécois et leur fournir des services en vue de contribuer à leur développement et de créer, de maintenir et de sauvegarder des emplois;
- sensibiliser et inciter les travailleurs et les travailleuses à épargner pour leur retraite et à participer au développement de l’économie par la souscription aux actions du Fonds;
- favoriser la formation des travailleurs et des travailleuses dans le domaine de l’économie et leur permettre d’accroître leur influence sur le développement économique du Québec;
- stimuler l’économie québécoise par des investissements stratégiques qui profiteront aux travailleurs et aux travailleuses, de même qu’aux entreprises québécoises.

Au 31 mai 2013, le nombre d'entreprises partenaires du Fonds et des membres de son réseau se chiffrait à plus de 2 395. En date des présentes, le Fonds est initié de **** compagnies.

L'actif net du Fonds au 31 mai 2013 était de 9,3 milliards \$, dont 4,9 milliards \$ étaient engagés en capital de développement.

Le Fonds investit dans plusieurs secteurs de l'économie, dont notamment les ressources naturelles, l'aérospatiale, le transport, l'agroalimentaire, les technologies de l'information et les sciences de la vie.

Document de consultation

Dans le présent document, nous avons reproduit les questions du Document de consultation qui nous semblent les plus importantes de notre point de vue d'investisseur institutionnel et nous avons tenté d'y répondre succinctement.

Vous trouverez donc les réponses à la plupart des questions posées (i) dans le document de consultation de l'AMF et (ii) dans l'avis de consultation des ACVM sur le projet de règlement 62-105 et le projet d'instruction générale relatif au règlement 62-105 des ACVM en date du 14 mars 2013.

Réponses aux questions posées dans le document de consultation de l'Autorité des marchés financiers en date du 14 mars 2013

1. *Si des mesures de protection adéquates sont mises en place pour gérer les conflits d'intérêts et qu'il n'y a ni violation manifeste des droits des porteurs ni atteinte au bon fonctionnement des marchés des capitaux, êtes-vous d'avis que les autorités devraient manifester la déférence appropriée envers le conseil d'administration des sociétés visées dans sa décision d'adopter des mesures de défense?*

Oui, nous sommes d'avis que les autorités devraient manifester la déférence appropriée envers le conseil d'administration de sociétés visées dans sa décision d'adopter des mesures de défense, puisque les administrateurs sont liés par leurs obligations fiduciaires envers la société et aussi parce que ce sont les actionnaires eux-mêmes qui ont élu ces mêmes administrateurs.

2. *Selon vous, nuirait-on à la capacité des porteurs de titres d'une société visée de déposer leurs titres en réponse à une OPA non sollicitée en manifestant la déférence appropriée envers la façon dont les administrateurs remplissent leur obligation fiduciaire?*

Nous sommes d'avis que la capacité des porteurs de titres de déposer leurs titres en réponse à une OPA non sollicitée ne sera pas grandement affectée par

la manifestation de la déférence appropriée envers les administrateurs. En effet, les actionnaires pourront intenter des recours auprès des tribunaux en vertu des lois corporatives pour faire valoir leurs droits s'ils le jugent nécessaire, et ces recours devant les tribunaux pourront être vus comme remplaçant les recours actuels qui sont intentés devant les autorités en valeurs mobilières.

3. *Les administrateurs devraient-ils, dans l'exercice de leur obligation fiduciaire, avoir la faculté d'adopter un régime de droits ou d'autres mesures de défense pour parer à une OPA non sollicitée?*

En autant qu'un régime de droit ou autre mesure de défense soit approuvé postérieurement par les actionnaires, tel que prévu par le projet de règlement, nous n'avons pas d'objection à ce que les administrateurs puissent prendre toutes les mesures qu'ils jugent appropriées.

4. *Les autorités devraient-elles fournir des indications sur les mesures de protection appropriées dont l'efficacité est généralement reconnue pour limiter les conflits d'intérêts inhérents des administrateurs placés devant une OPA non sollicitée? Dans l'affirmative, estimez-vous que ces mesures devraient être prévues dans une instruction générale ou dans un règlement?*

Nous sommes d'avis que des indications prévues dans une instruction générale pourraient être utiles pour des administrateurs placés devant une OPA non sollicitée, mais étant donné que les règles sur les conflits d'intérêts relèvent plutôt du droit corporatif et non du droit des valeurs mobilières, il est important que le tout soit indicatif et non obligatoire.

5. *Avez-vous des suggestions de mesures efficaces pour gérer les conflits d'intérêts inhérents des administrateurs?*

Aucun commentaire

6. *Estimez-vous que les porteurs disposent généralement des outils adéquats pour discipliner les administrateurs?*

Nous croyons qu'il y a de plus en plus d'outils à la disposition des porteurs de titres pour exprimer leur avis au sujet des administrateurs. Au nombre de ces outils, nous notons : le fait que les actionnaires doivent maintenant voter pour chaque administrateur individuellement; le fait que les sociétés sont fortement encouragées à adopter des politiques de vote à la majorité, en vertu desquelles un administrateur qui reçoit plus d'abstentions que de votes en faveur de son élection, doit soumettre sa démission à la société. Nous estimons que ces outils sont efficaces parce qu'ils procurent aux actionnaires la capacité d'exprimer leur

opinion sur un administrateur en particulier et non seulement sur l'ensemble du conseil d'administration.

7. *Êtes-vous d'avis que les modifications que nous proposons d'apporter au régime des OPA, soit l'ajout de la condition irrévocable de dépôt minimal et la prolongation de l'offre, contribueraient à permettre aux porteurs des sociétés visées de prendre une décision de vente volontairement, collectivement et sans distorsion?*

Oui, nous sommes d'avis que ces modifications contribueraient à des décisions plus éclairées de la part des porteurs de titres.

8. *Estimez-vous que la proposition de l'Autorité améliorerait la protection des investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et qu'elle contribuerait à l'efficacité des marchés des capitaux?*

Nous sommes d'avis que le fonctionnement actuel des régimes de droits des actionnaires et des recours devant les autorités en valeurs mobilières protège assez efficacement les investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et contribuent également à l'efficacité des marchés des capitaux. Nous estimons toutefois que le fait d'encadrer plus précisément les règles rendra le fonctionnement des OPA plus transparent et équitable et évitera l'augmentation des recours.

Nous sommes aussi d'avis que le retrait des autorités en valeurs mobilières en ce qui a trait à la majorité des questions de régimes de droit contribuera à un fonctionnement plus efficace du processus d'OPA. En effet, puisque, sauf en cas exceptionnels, les recours pourront seulement être intentés devant les tribunaux, cela devrait contribuer à plus de certitude lorsqu'un jugement est rendu puisqu'un plaignant ne pourra se rendre devant une autre instance (dont l'autorité en valeurs mobilières) pour tenter d'obtenir une décision différente.

9. *Quelles autres modifications devrions-nous apporter à notre régime des OPA pour en corriger les lacunes?*

Aucun commentaire.

**RÉPONSES AUX QUESTIONS POSÉES DANS L'AVIS DE CONSULTATION
SUR LE PROJET DE RÈGLEMENT 62-105 ET LE PROJET D'INSTRUCTION
GÉNÉRALE RELATIF AU RÈGLEMENT 62-105 DES AUTORITÉS
CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES EN DATE DU 14 MARS 2013**

1. *Selon vous, le projet de règlement est-il préférable au statu quo, à des modifications du régime des OPA exigeant l'inclusion de clauses relatives aux « offres permises » et permettant de renoncer aux régimes ou encore à des modifications de l'Avis 62-202 indiquant précisément les circonstances dans lesquelles les autorités en valeurs mobilières interviendraient dans l'intérêt public en prononçant des interdictions d'opérations à l'égard de régimes?*

Oui, nous sommes d'avis que le projet de règlement est beaucoup plus clair au niveau de ce qui sera permis lors d'une OPA.

2. *Estimez-vous qu'une fois le projet de règlement en vigueur, les autorités en valeurs mobilières auront à tenir moins d'audiences d'intérêt public sur les régimes de droits? Veuillez motiver votre réponse.*

Oui, nous croyons qu'il y aura moins d'audiences d'intérêt public sur les régimes de droits, étant donné que les offrants auront beaucoup plus d'informations sur ce qui est permis dans une OPA et ce qui ne l'est pas. Les actionnaires auront moins de raisons d'intenter des recours devant les autorités en valeurs mobilières pour des plaintes liées aux régimes de droits, étant donné qu'ils l'auront autorisé annuellement.

3. *Selon vous, le projet de règlement aura-t-il une incidence négative sur la structure des OPA au Canada? Veuillez motiver votre réponse.*

Nous ne croyons pas que le projet de règlement aura une incidence négative sur la structure des OPA au Canada, mais plutôt qu'il améliorera la transparence du processus et la compréhension des règles y afférentes.

4. *Le pouvoir discrétionnaire conféré au conseil d'administration par le projet de règlement est-il approprié?*

Oui, nous estimons que ce pouvoir discrétionnaire est approprié étant donné que les actionnaires eux-mêmes ont élu leur conseil d'administration et ont même eu l'occasion de prendre une décision concernant chacun des administrateurs individuellement.

5. *Le projet de règlement accroît l'influence du conseil d'administration de la société visée et le contrôle des actionnaires sur l'utilisation de régimes de droits. Selon vous, cela dissuade-t-il indûment les initiateurs d'OPA hostiles? Si vous estimez que cela empêchera les OPA hostiles, veuillez indiquer si vous y êtes favorable ou si cela vous préoccupe. Si vous craignez que le projet de règlement ne dissuade indûment les initiateurs d'OPA hostiles, veuillez indiquer comment vous le modifieriez pour régler ce point.*

Nous n'estimons pas que le projet de règlement dissuadera indûment les initiateurs d'OPA hostiles, mais plutôt qu'il les obligera à faire des offres qui sont plus équitables pour les actionnaires étant donné qu'ils n'auront plus la capacité d'intenter un recours devant les autorités en valeurs mobilières pour faire tomber un régime de droit. Cela ne pourra que protéger davantage le public.

6. *Selon vous, faudra-t-il apporter d'autres modifications ou des modifications corrélatives à la législation en valeurs mobilières applicable si le projet de règlement entre en vigueur? Veuillez fournir des explications.*

Aucun commentaire.

7. *Le projet de règlement prévoit qu'un régime de droits est valide dès son adoption, pourvu que les actionnaires l'approuvent dans un délai de 90 jours.*

- a) *Ce délai est-il approprié? Les émetteurs devraient disposer de plus ou de moins de 90 jours pour obtenir l'approbation des actionnaires?*

Nous estimons que le délai de 90 jours est approprié.

- b) *Le délai d'approbation des actionnaires devrait-il être différent si le régime de droits a été adopté en l'absence d'OPA ou en réaction à une OPA?*

Nous ne voyons pas de raison justifiant un délai différent si le régime a été adopté en l'absence d'OPA ou en réaction à une OPA étant donné qu'un délai de 90 jours est suffisant pour que la société convoque une assemblée des actionnaires.

8. *Le projet de règlement prévoit qu'un régime de droits adopté après une OPA peut demeurer valide pendant 90 jours, jusqu'à l'approbation des porteurs. Nous soulignons que ce délai est plus long que le délai minimum de 35 jours pendant lequel l'offre doit rester ouverte en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable et la période de 45 à 55 jours après laquelle les autorités en valeurs mobilières prononcent généralement une interdiction d'opérations si elles accueillent la demande de l'initiateur. Que pensez-vous de cet allongement du délai?*

Nous estimons que cette prolongation du délai est appropriée, car elle donne plus de temps au conseil d'administration pour trouver un autre acquéreur, ce qui a toujours constitué un des objectifs d'un régime de droits. Il est difficile pour une compagnie publique de trouver un acquéreur qui pourrait compléter toute sa vérification diligente à l'intérieur d'une période de 45 à 55 jours afin d'être en mesure de faire une offre ferme.

9. *Le projet de règlement prévoit qu'un régime de droits est valide dès son adoption pourvu que les actionnaires l'approuvent dans un délai de 90 jours, mais il n'exige pas la tenue d'une assemblée des actionnaires avant la fin de ce délai. Dans les faits, cela signifie que le régime peut rester en vigueur pendant 90 jours même si le conseil d'administration décide de ne pas convoquer d'assemblée. Le projet de règlement devrait-il traiter des cas où l'émetteur ne convoque pas d'assemblée des actionnaires après l'adoption d'un régime?*

Nous estimons qu'il serait peut-être opportun de prévoir qu'un régime de droits tombe si l'assemblée n'a pas été convoquée dans les 60 jours de l'adoption du régime par le conseil d'administration.

10. *Le projet de règlement prévoit que tous les régimes de droits doivent être approuvés de nouveau par les actionnaires au plus tard à la date de l'assemblée annuelle de l'émetteur tenue au cours de chaque exercice suivant celui où l'approbation initiale a été obtenue.*

- a) *Cette échéance est-elle appropriée?*

Oui, nous estimons que cette échéance est appropriée, notamment parce que pour un investisseur, qui a souvent intérêt à savoir si une société publique a un régime de droits en place, il sera plus facile de trouver le régime sur Sedar.

- b) *Les régimes de droits approuvés en l'absence d'OPA devraient-ils demeurer valides plus longtemps que ceux qui sont adoptés en réaction à une OPA?*

Non, nous croyons que chaque régime, peu importe les raisons de son adoption, devrait être approuvé annuellement par les actionnaires. La situation de la société peut toujours changer et les actionnaires devraient voter chaque année en fonction de la situation de la société pour cette année précise.

11. *La définition de l'expression « approbation des porteurs » prévue par le projet de règlement n'exclut pas les voix exprimées par les membres de la direction de l'émetteur. Selon vous, est-ce approprié? Veuillez fournir des explications.*

Votre réponse diffère-t-elle selon que l'approbation des actionnaires concerne un régime de droits adopté en l'absence d'OPA ou qu'elle concerne un régime adopté en réponse à une OPA? Faudrait-il traiter d'autres questions touchant le vote?

Nous ne considérons pas que le vote d'un porteur devrait être exclu du seul fait qu'il soit membre de la direction de l'émetteur; cela ne fait pas nécessairement en sorte que ses intérêts soient divergents de ceux de l'ensemble des actionnaires.

- 12. L'article 3 du projet de règlement limite l'application des régimes de droits aux OPA et à l'acquisition de titres de l'émetteur. Cette limitation restreint-elle indûment les applications potentielles des régimes de droits? Faudrait-il aussi permettre de les opposer aux conventions de dépôt irrévocables?*

Nous sommes d'avis que cette limite d'application aux OPA et à l'acquisition de titres de l'émetteur est souhaitable. Nous ne sommes pas favorable à l'application des régimes de droits aux souscriptions d'actions en vertu de placements privés, qui s'effectuent en conformité avec les règles de la Bourse pour les placements privés. Étant donné que les régimes de droits ont évolué pour s'appliquer aux OPA, nous ne nous opposons pas à les restreindre uniquement aux OPA et aux acquisitions de titres déjà émis de l'émetteur.

- 13. Appuyez-vous l'application du projet de règlement aux modifications importantes d'un régime de droits? La nature des modifications importantes devrait-elle être traitée explicitement dans le projet de règlement ou le projet d'instruction?*

Oui, nous appuyons l'application du projet aux modifications importantes d'un régime de droits, laquelle ne devrait pas causer d'inconvénients aux émetteurs puisque le régime de droits sera approuvé annuellement par les actionnaires. Nous sommes aussi d'avis que la nature des modifications importantes devrait être traitée explicitement dans le projet de règlement ou le projet d'instruction pour que les émetteurs n'aient pas à se questionner sur l'importance d'une modification.

- 14. La projet de règlement ou le projet d'instruction générale devrait-il permettre aux actionnaires dissidents ou aux initiateurs de contester un régime de droits approuvé au préalable plus facilement que le droit des sociétés, par exemple en prévoyant un délai minimal pour convoquer une assemblée ou en dérogeant aux exigences en matière de participation minimale?*

Aucun commentaire.

15. L'article 5 du projet de règlement prévoit, pour le nouvel émetteur assujetti, une exception à l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs. Faut-il limiter cette exception ou l'assortir de conditions selon la façon dont l'émetteur devient émetteur assujetti ou selon les circonstances de l'opération (par exemple, dans le cas où le nouvel émetteur assujetti est issu de la scission d'un autre émetteur assujetti)?

En autant que le nouvel émetteur assujetti fasse approuver son régime lors de la prochaine assemblée des actionnaires, nous ne nous opposons pas à l'exception prévue à l'article 5 du projet de règlement.

16. L'article 10 du projet de règlement contient une disposition transitoire. Le délai prévu est-il convenable?

Le délai semble convenable.

Le vice-président aux affaires publiques
et corporatives et secrétaire corporatif

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Mario Tremblay', with a stylized flourish at the end.

Mario Tremblay