

M^e Jodi Lackman

Ligne directe : (514) 850-2326
Télécopieur : (514) 383-2500
Courriel : jlackman@fondsftq.com

M^e Maria Anagnostou

Ligne directe : (514) 850-4898
Télécopieur : (514) 850-4845
Courriel : managnostou@fondsftq.com

PAR MESSAGER

Montréal, le 16 octobre 2015

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 QC H4Z 1G3

Objet : Avis de consultation des ACVM sur le Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus relatif aux déclarations de placement avec dispense (le « Document de consultation »)

M^e Beaudoin,

Le Fonds de solidarité FTQ (ci-après le « Fonds » ou « nous ») vous remercie de lui permettre d'exprimer ses commentaires sur le Document de consultation.

Le Fonds de solidarité FTQ en bref

Le Fonds est un fonds d'investissement en capital de développement créé à l'initiative 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, avec un actif net de 11,1 milliards et plus de 610,000 actionnaires.

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 encourager 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.

Nous félicitons les ACVM pour leurs efforts d'harmoniser les déclarations de placement avec dispense à travers le Canada. Par contre, comme nous allons élaborer ci-dessous, nous nous demandons si l'intérêt pour les ACVM de recueillir plus d'informations sur le marché dispensé vaut les inconvénients et désavantages que la nouvelle déclaration pourrait engendrer pour les entreprises au Canada ainsi que pour leurs investisseurs.

Nous avons seulement répondu aux questions précises posées dans le Document de consultation qui nous concernent et nos commentaires sont les suivants :

- 1) Les renseignements recueillis dans le projet de déclaration amélioreraient notre compréhension de l'activité sur le marché dispensé et, par conséquent, l'efficacité de notre surveillance réglementaire, et nous serviraient à modifier la réglementation le régissant. Les obligations de déclaration du projet de déclaration établissent-elles un bon équilibre entre i) les avantages découlant de la collecte de ces renseignements, et ii) le fardeau de la conformité que cela peut représenter pour les émetteurs et les preneurs fermes? Dans la négative, expliquez pourquoi.**

Bien que nous comprenons les avantages découlant de la collecte de ces renseignements et les bénéfices que ces renseignements pourraient encourir pour les ACVM en termes de surveillance de marché et de pro-activité dans le cadre d'enquêtes, nous ne sommes pas convaincus que le fardeau de fournir tous ces renseignements pour les émetteurs justifie les avantages mentionnés.

Les émetteurs, qui sont considérés plus « sophistiqués » avec lesquels nous faisons souvent affaires, ont les moyens de retenir les services de conseillers juridiques qui peuvent les aider à remplir ces nouvelles obligations. Cependant, nous croyons que pour les émetteurs qui sont majoritairement plus petits, le fardeau de conformité lié à la divulgation de ces renseignements sera lourd et trop coûteux.

L'utilisation même du marché dispensé permet de réduire le fardeau administratif ainsi que les coûts de conformité pour les entreprises qui s'en prévalent. Les amendements apportés auront l'effet contraire, soit de dissuader l'utilisation par les émetteurs du marché dispensé par sa complexification.

De plus, pour les fonds d'investissement, tel que le Fonds, plusieurs informations devront être fournies à leurs partenaires d'affaires afin que ces derniers puissent compléter leurs propres déclarations. Les fonds d'investissement sont déjà appelés à divulguer plusieurs informations selon plusieurs règlements en valeurs mobilières. Les délais afin de fournir de l'information supplémentaire aux émetteurs avec qui ils font affaires ainsi que le fardeau administratif sera ainsi lourd et coûteux pour eux également.

- 6) Le projet de déclaration prévoit de rendre public le nombre de titres comportant droit de vote de l'émetteur dont les administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs de certains émetteurs non assujettis ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise, et le montant payé pour ceux-ci. La communication de ces renseignements a pour but de mettre de l'information utile à la disposition des investisseurs et d'accroître la transparence du marché dispensé. Le pourcentage de titres comportant droit de vote dont les administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs de l'émetteur ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise serait-il une information utile pour les investisseurs éventuels ou existants?**

Actuellement, la déclaration de placement avec dispense, qui doit être déposée auprès de l'AMF par les émetteurs, n'inclut pas une section sur le prix payé par le fonds d'investissement lorsqu'il est considéré comme étant une personne de contrôle. De plus, aucune information n'est requise sur le pourcentage de participation pris par le fonds d'investissement.

Le Fonds n'inclut jamais ces informations dans ses communiqués de presse lors de ses investissements compte tenu que les entreprises partenaires du Fonds ne veulent aucunement que leurs compétiteurs et leurs acquéreurs potentiels soient au courant de leur évaluation effectuée par le Fonds.

La divulgation de ces informations pourrait nuire aux entreprises canadiennes vis-à-vis leurs acquéreurs potentiels puisque cela donnerait l'opportunité à ceux-ci d'offrir un prix d'acquisition inférieur à ce que ces entreprises auraient pu s'attendre, compte tenu que l'évaluation d'un titre pour un fonds d'investissement pourrait être très différente, par exemple, de celle d'un acquéreur stratégique.

De plus, cette divulgation pourrait également constituer un désavantage important pour le Fonds parce qu'elle pourrait nuire à son niveau de rendement espéré dans l'éventualité où une transaction est réalisée à un prix inférieur.

Nous croyons également que la divulgation de ces informations pourrait désavantager les entreprises canadiennes par rapport à leurs concurrents en permettant à ces derniers d'obtenir de l'information relative à leur juste valeur et, en conséquence, à leur situation financière.

En ce qui a trait à la divulgation de la détention des titres afin de déterminer la propriété véritable, cette divulgation s'apparente au *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*. Le problème que nous soulevons à cet égard est le fait que le marché dispensé a été créé surtout pour les entreprises privées, tandis que les nouvelles informations demandées s'apparentent au régime établi pour les entreprises publiques. Cette juxtaposition de régimes apporte une lourdeur financière et administrative aux entreprises privées qui, à première vue, voulaient se prévaloir du régime du marché dispensé pour sa simplicité et son rapport coût/efficacité équilibré.

Le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* ainsi que le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (les « Règlements ») encadrent l'information qui doit être divulguée par les fonds d'investissement. La divulgation d'informations, tel que requis par la nouvelle déclaration, excède les obligations déjà établies dans ces Règlements.

Il est aussi important de mentionner que malgré le fait qu'en Colombie-Britannique les informations divulguées soient mises à la disposition du public, cette pratique ne devrait pas se répandre dans toutes les provinces du Canada.

Il a été porté à notre attention le fait qu'une dispense de l'obligation de déposer la déclaration avec cette information dans le cas où les seuls souscripteurs dans cette province étaient des « Permitted Clients » (article 6 du BC Instrument 45-533) a été émise par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique. Dans l'éventualité où les ACVM iraient de l'avant et exigeraient la divulgation de ces informations à travers le Canada, nous suggérons qu'une dispense similaire soit considérée afin d'alléger les désavantages que cette divulgation engendrerait pour les émetteurs canadiens.

N'hésitez pas à communiquer avec les soussignées pour toute information additionnelle et veuillez agréer, M^e Beaudoin, l'expression de nos sentiments les meilleurs.



M^e Jodi Lackman
Conseillère juridique



M^e Maria Anagnostou
Conseillère juridique

JL/MA/jms