

LA BOURSE DE TORONTO (TSX) ENVISAGE L'ADOPTION DE LIGNES DIRECTRICES SUR L'ÉTABLISSEMENT DU PRIX DES APPELS PUBLICS À L'ÉPARGNE

Publié le 8 décembre, 2022

Catégories: [Perspectives](#), [Publications](#)

Le 1^{er} décembre 2022, la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») a publié [un projet de modifications](#) (les « **modifications proposées** ») à apporter à l'article 606 du Guide à l'intention des sociétés de la TSX qui, si adopté, établira des normes précisant clairement ce qui constitue un appel public à l'épargne de bonne foi. Les modifications proposées devraient entrer en vigueur au premier trimestre de 2023, après une période de sollicitation des commentaires du public et l'approbation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** »).

La période de commentaires sur les modifications proposées se termine le 31 janvier 2023.

Après avoir consulté divers intervenants du marché et passé en revue les données sur les prix d'opération, la TSX a décidé de tenir compte des facteurs suivants pour déterminer la nature d'un appel public à l'épargne :

1. **Largement commercialisé.** Pour être considéré « de bonne foi », un appel public à l'épargne doit être largement commercialisé. Dans ses modifications, la TSX propose de définir un placement « largement commercialisé » comme un placement pour lequel le mandataire ou le preneur ferme (i) distribue les titres offerts à au moins 50 acheteurs, ou (ii) fait connaître l'offre au groupe de vente ou aux pupitres des marchés boursiers de tous les courtiers en valeurs mobilières canadiens.
2. **Prix d'offre.** La TSX est généralement d'avis qu'il faut faire preuve de considération envers le conseil d'administration d'un émetteur qui s'acquitte de ses responsabilités fiduciaires lorsqu'il détermine le prix des titres à placer dans le cadre d'un prospectus. Ainsi, en supposant qu'un placement par voie de prospectus est largement commercialisé et qu'il n'y a pas de participation d'initiés, la TSX acceptera généralement le prix d'offre des placements offerts par voie de prospectus, quel que soit le montant de la décote. Par conséquent, la TSX propose d'utiliser comme cours de référence pour l'analyse des décotes sur les placements par voie de prospectus, le cours de clôture de la dernière séance de bourse complétée des titres inscrits de l'émetteur plutôt que leur cours moyen pondéré en fonction du volume pendant une période de cinq jours.
3. **Participation des initiés.** Selon les modifications proposées, si les initiés d'un émetteur participent à un

placement par voie de prospectus, la TSX examinera le placement comme suit :

- si le placement est largement commercialisé et que le prix est inférieur ou égal à une décote de 15 % du cours de clôture, la TSX acceptera la participation d'initiés au placement de sorte que, au maximum, les initiés de l'émetteur puissent maintenir leurs participations proportionnelles dans l'émetteur. Toute participation d'initié au-delà de la proportion établie sera examinée conformément aux Règles de placement privé;
- si le prix d'offre dépasse une décote de 15 % du cours de clôture, la TSX examinera toute participation d'initié au placement en fonction des Règles de placement privé (qui peuvent nécessiter l'approbation du placement par les actionnaires).

La TSX estime qu'en apportant clarté, prévisibilité et transparence, les modifications proposées réduiront le fardeau des émetteurs et de leurs preneurs fermes lorsqu'ils structurent le financement par voie de prospectus. Si vous avez des commentaires sur les modifications proposées et que vous souhaitez les faire connaître à la TSX ou à la CVMO, communiquez avec un membre de notre groupe des marchés des capitaux.

par [Georges Dubé](#) et [Ouvedi Rama Naiken](#)

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt obtenir des conseils juridiques précis.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s