



# Marchés des Capitaux

---

Faits saillants 2022

FASKEN



# Marchés des Capitaux: 6 faits saillants en 2022

Conflits géopolitiques, inflation, instabilité des marchés financiers publics et privés, déconfinement et vagues successives de COVID-19, l'année 2022 a transformé notre quotidien, y compris dans le monde des affaires.

Malgré ce contexte, le secteur des marchés des capitaux a été marqué par un certain nombre de règlements et d'amendements qui sont entrés en vigueur ou ont été soumis pour commentaires, afin notamment d'alléger le fardeau des émetteurs.

Par ailleurs, les considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) ont continué de gagner du terrain au Canada. Le nombre de propositions d'actionnaires présentées lors des assemblées annuelles au pays est revenu au sommet atteint en 2013, cette fois surtout en raison du grand nombre de propositions ESG, alors que les législateurs et régulateurs multiplient les initiatives législatives et réglementaires en lien avec ces considérations.

**À titre de rétrospective, Fasken vous présente les faits saillants du secteur des marchés des capitaux en 2022.**

01. Dispense pour financement de l'émetteur coté en vertu du *Règlement 45-106*
02. *Loi canadienne sur les sociétés par actions* : modifications apportées à l'élection des administrateurs et aux propositions d'actionnaires
03. Dispense de prospectus préalable pour les émetteurs établis bien connus
04. Modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les prospectus, les états financiers et les rapports de gestion
05. Tendances dans les assemblées des actionnaires en 2022
06. Initiatives réglementaires en matière d'ESG

Ce document ne constitue pas des conseils ou un avis juridique. Il est destiné à vous donner certaines indications générales qui devraient être suivies de conseils adaptés à votre situation particulière.



# 01.

## Dispense pour financement de l'émetteur coté en vertu du Règlement 45-106

Date d'entrée en vigueur : Le 21 novembre 2022.

Modifie le *Règlement 45-106* sur les dispenses de prospectus.

### Objectif

- ✓ Offrir aux émetteurs admissibles une méthode plus efficace de collecte de capitaux en éliminant l'obligation de prospectus pour certains financements. Les titres émis en vertu de cette dispense sont librement négociables, sans délai de conservation comme dans le cadre d'un placement privé et sont une alternative économique au financement par le biais d'un prospectus simplifié.

### Qui peut s'en prévaloir

- L'émetteur doit respecter les conditions suivantes : (i) il a été un émetteur assujéti dans au moins un territoire du Canada au cours des 12 derniers mois et il a des titres de capitaux propres inscrits à la cote; (ii) il est à jour dans le dépôt de ses documents d'information continue; (iii) il n'est pas un émetteur dont les activités d'exploitation ont cessé ou dont l'actif principal consiste en de la trésorerie (y compris les sociétés de capital de démarrage et les sociétés d'acquisition à vocation spécifique); et (iv) il n'est pas un fonds d'investissement.

### De quelle manière pouvez-vous recourir à cette dispense ?

- La valeur maximale du financement correspond au plus élevé des montants suivants : plus de 5 M\$ ou 10 % de la capitalisation boursière de l'émetteur (jusqu'à concurrence de 10 M\$).
- Le placement n'entraînera pas une augmentation de plus de 50 % du nombre de ses titres de capitaux propres inscrits à la cote en circulation dans les 12 mois avant l'annonce du placement.
- Les fonds générés ne sont pas affectés à une acquisition significative, à une opération de restructuration ou à aucune autre opération pour laquelle l'émetteur doit obtenir l'approbation des porteurs de titres.

- Le financement et le recours à la dispense doivent être annoncés dans un communiqué.
- L'émetteur doit déposer le document prévu à l'*Annexe 45-106A19*, Dispense pour financement de l'émetteur coté, (le « Document de dispense ») dûment complété avant la sollicitation d'une offre de souscription (à afficher sur le site Web de l'émetteur).
- Le Document de dispense déposé est signé par le chef de la direction et le chef des finances.
- L'émetteur dispose de 45 jours pour clore le placement à compter de la date de l'annonce.

#### À noter

Le document de dispense constitue un « document essentiel » pour l'application des sanctions civiles relatives au marché secondaire et, à ce titre, l'émetteur sera responsable à l'égard des souscripteurs de titres émis sous le régime de la dispense si le document de dispense signé par le chef de la direction et le chef des finances contient de l'information fausse ou trompeuse.

Au Québec, les émetteurs devront produire le Document de dispense en français ou en français et en anglais.

Un courtier inscrit peut aider à réaliser le placement et les courtiers sur le marché dispensé sont autorisés à faciliter les placements de titres librement négociables (avant la clôture du placement).



## 02. *Loi canadienne sur les sociétés par actions* : modifications apportées à l'élection des administrateurs et aux propositions d'actionnaires

Date d'entrée en vigueur : Le 31 août 2022.

Modifie la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA).

### Quoi de neuf pour les sociétés ouvertes ?

#### Élection des administrateurs : durée du mandat et procédure de vote

##### Avant

La durée maximale d'un mandat était de trois ans et le scrutin plurinominal était autorisé.

##### Maintenant

La durée maximale du mandat est d'un an, lequel prend fin à l'assemblée annuelle suivante, et un vote distinct pour chaque candidat est requis, ce qui était déjà exigé par la TSX.

##### À noter

Un candidat ne peut être nommé administrateur entre deux assemblées s'il était candidat à la dernière assemblée et s'il n'a pas obtenu la majorité des voix exprimées lors de la dernière élection des administrateurs, sous réserve de certaines exceptions.

## Nombre de voix : Exigences relatives à l'élection des administrateurs

### Avant

Les formulaires de procuration prévoyaient que les actionnaires puissent donner des instructions afin de voter en faveur ou de s'abstenir. Par conséquent, un candidat pouvait être élu avec une seule voix exprimée en sa faveur s'il était le seul candidat au poste d'administrateur.

### Maintenant

S'il n'y a qu'un seul candidat au poste d'administrateur, seules les voix exprimées en sa faveur ou contre lui sont autorisées et, pour qu'il soit élu, la majorité des voix exprimées doivent être en sa faveur.

### À noter

Par conséquent, une politique sur le vote majoritaire exigeant la démission d'un administrateur dont le nombre de voix exprimées en sa faveur est insuffisant ne sera plus nécessaire pour les sociétés régies par la LCSA inscrites à la Bourse de Toronto. Les modifications mentionnées ici seront également prises en considération lors de la préparation du formulaire de procuration des assemblées annuelles.

## Propositions des actionnaires : Délai de réception des propositions

### Avant

Les actionnaires pouvaient soumettre des propositions à tout moment jusqu'au 90<sup>e</sup> jour précédant la date d'anniversaire de l'avis de convocation de la dernière assemblée annuelle des actionnaires.

### Maintenant

Les actionnaires peuvent soumettre des propositions entre le 150<sup>e</sup> et le 90<sup>e</sup> jour précédant la date d'anniversaire de la dernière assemblée annuelle.



## 03. Dispense de prospectus préalable pour les émetteurs établis bien connus

Date d'entrée en vigueur : Du 4 janvier 2022 au 4 juillet 2023, à moins que la période ne soit prolongée.

Modifie le *Règlement 44-102* sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable.

### Objectif

- ✓ Dispenser les grands émetteurs établis de certaines obligations du régime de prospectus préalable de base. Cette dispense est inspirée d'un concept similaire qui existe déjà aux États-Unis. Cette dispense est offerte aux émetteurs admissibles au régime du prospectus préalable de base.

### Qui peut s'en prévaloir

- L'émetteur doit être un émetteur établi bien connu qui remplit l'une des conditions suivantes : (i) ses titres de capitaux propres inscrits à la cote et en circulation ont un flottant d'au moins 500 M\$ ou (ii) il a placé, au cours des trois dernières années, des titres non convertibles (autres que des titres de capitaux propres) d'une valeur totalisant 1 G\$ dans le cadre de placements réalisés par voie de prospectus en numéraire. La dispense ne s'applique pas aux fonds d'investissement. Les émetteurs qui exercent des activités minières devront satisfaire à des critères supplémentaires pour être admissibles.

### Quels sont les bénéfices à recourir à cette dispense ?

- Les émetteurs admissibles pourront déposer un prospectus préalable définitif sans avoir à déposer un prospectus préalable de base provisoire, ce qui permettra une exécution plus rapide des transactions.
- Les émetteurs n'auront plus à indiquer dans le prospectus le montant maximum qu'ils entendent pouvoir placer au cours de la durée de vie de 25 mois du prospectus, ce qui permettra d'éviter des perturbations sur le cours du titre parfois associées au dépôt d'un prospectus préalable de base prévoyant un montant de placement imposant en termes de dilution ou d'endettement possibles.
- L'émetteur est toujours tenu d'acquiescer les droits de dépôt liés au prospectus préalable de base provisoire et de déposer les formulaires de renseignements personnels requis.

## 04. Modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les prospectus, les états financiers et les rapports de gestion

Date d'entrée en vigueur : En cours d'examen par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (la période de consultation a pris fin le 6 juillet 2022).

Modifie les exigences générales de livraison matérielle prévues par plusieurs règlements et instructions générales.

### Objectif

- ✓ Autoriser de manière générale la transmission électronique des prospectus, des états financiers et des rapports de gestion des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement.
- ✓ Le fait de fournir l'accès électronique public au document par son dépôt sur SEDAR et d'aviser les investisseurs par voie de communiqué de presse qu'il est disponible vaudrait transmission en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.
- ✓ Il s'agirait du modèle de transmission par défaut à moins que les émetteurs n'aient recours aux autres méthodes prévues dans la réglementation, dont le régime de notification et d'accès.

### À noter

Le modèle ne vise pas certains documents requérant une réponse des actionnaires, comme les circulaires d'information de la direction envoyées dans le cadre d'assemblées des porteurs. Ceci pourrait amener des émetteurs qui fonctionnent bien avec le régime de notification et d'accès à continuer d'emprunter ce modèle afin de gérer l'envoi de l'ensemble de leur documentation en vue de leur assemblée annuelle.

Même si le modèle était adopté, d'autres lois et règlements sur les sociétés prévoyant la transmission d'états financiers et autres documents aux actionnaires continueront de s'appliquer, comme la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA). Des modifications à la LCSA, semblables à celles qui seront bientôt apportées en ce qui concerne les procédures de notification et d'accès et la transmission des états financiers, pourraient donc être requises afin d'harmoniser les choses.



## 05. Tendances dans les assemblées des actionnaires en 2022

---

### Vague de propositions liées aux facteurs ESG

- En 2022, les six principales banques canadiennes ont reçu de leurs actionnaires des propositions liées aux facteurs ESG, y compris des propositions imposant aux banques de tenir des votes consultatifs non contraignants sur leur plan de lutte contre les changements climatiques.
- Les banques ont recommandé aux actionnaires de voter contre ces propositions, mais cinq banques ont vu cette proposition appuyée par plus de 20 % de leurs actionnaires.
- En 2022, la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique ont toutes deux tenu des votes consultatifs non contraignants sur les changements climatiques et ont reçu un appui solide des actionnaires à l'égard de leur approche de la politique environnementale en matière de changement climatique (respectivement 98 % et 87 %).

### Augmentation constante de la diversité de genre

- Le pourcentage de femmes occupant des postes d'administrateurs et de dirigeants continue d'augmenter. En octobre 2022, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont indiqué que 70 % des émetteurs inscrits à la cote de la TSX<sup>1</sup> comptaient au moins une femme à la haute direction et 87 % d'entre eux comptaient au moins une femme à leur conseil d'administration. Par ailleurs, les femmes constituaient généralement 24 % des membres du conseil d'administration. Les ACVM ont noté une corrélation entre les émetteurs ayant adopté des mesures de mixité et le pourcentage d'administratrices : les émetteurs ayant des cibles comptent 30 % de femmes à leur conseil d'administration, contre 20 % pour ceux n'ayant pas de cibles.
- En août 2022, ISS, société de conseil en procuration, a également publié des données similaires, indiquant que les femmes représentent le quart des administrateurs des sociétés composant l'indice Russell 3000 et qu'elles représentent 30 % des administrateurs des plus grandes sociétés composant l'indice S&P 500.

---

<sup>1</sup> Le rapport est fondé sur un échantillon de 625 émetteurs dont l'exercice se termine entre le 31 décembre 2021 et le 31 mars 2022 (Exercice 8) et qui ont déposé une circulaire de sollicitation de procurations ou une notice annuelle au plus tard le 31 juillet 2022.

## Popularité des assemblées virtuelles et hybrides

- En échantillonnant les 50 plus grands émetteurs inscrits à la cote de la TSX, y compris les six principales banques, nous avons constaté que 35 d'entre eux ont tenu des réunions exclusivement virtuelles en 2022, tandis que 13 ont choisi le format hybride et que seulement deux ont opté pour le format de rencontre en personne.
- Selon Glass Lewis, société de conseil en procuration, les réunions exclusivement virtuelles peuvent potentiellement empêcher les actionnaires d'une société de communiquer efficacement avec la direction. Pour cette raison, lorsqu'elle analyse le profil de gouvernance d'une société qui choisit de tenir des réunions uniquement virtuelles, Glass Lewis s'attend à trouver de l'information solide dans sa circulaire de sollicitation de procurations qui confirme aux actionnaires que ceux-ci disposeront des mêmes droits et de la même possibilité de participer à l'assemblée que dans le cas d'une assemblée en personne.

70%  
Virtuelles

26%  
Hybrides

4%  
En personne



## 06. Initiatives réglementaires en matière d'ESG

---

### Faits nouveaux sur le projet d'obligations d'information sur les risques liés aux changements climatiques

---

À la mi-octobre, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») ont publié un communiqué indiquant qu'elles « suivent de près les travaux menés à l'international pour en déterminer l'incidence » sur le projet de *Règlement 51-107* sur l'information liée aux questions climatiques publié en octobre 2021 « et éclairer davantage leur réflexion ».

Parmi les facteurs ayant motivé l'examen des ACVM, notons la publication ultérieure de projets de cadres de présentation de l'information environnementale par la SEC et l'International Sustainability Standards Board (« ISSB »). Dans le communiqué, les ACVM ont indiqué que le projet réglementaire précédent était inspiré des recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) car elles avaient « constaté une convergence vers l'harmonisation de l'information liée au changement climatique avec les recommandations du GIFCC et une large acceptation du marché » dans différents territoires. Bien que les propositions de la SEC et de l'ISSB soient également fondées sur les recommandations du GIFCC, il existe d'importantes différences entre celles-ci et les propositions des ACVM. Par conséquent, les ACVM « en sont à analyser les différences principales et continueront de suivre l'évolution de ces projets » pour déterminer l'incidence des travaux menés à l'international sur leur projet réglementaire de 2021 ou éclairer davantage leur réflexion.

### Faits nouveaux sur la divulgation des renseignements sur la diversité en vertu de la LCSA

---

En février 2022, Corporations Canada a mis à jour ses lignes directrices relatives à la divulgation de renseignements sur la diversité concernant les groupes désignés pour les sociétés ouvertes constituées en vertu des lois fédérales. À la suite d'une revue des renseignements recueillis au cours des deux dernières années, soit après l'entrée en vigueur des exigences de divulgation de la diversité en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA), Corporation Canada a publié des observations et des lignes directrices pour aider les sociétés à divulguer leurs renseignements.

## Observations des deux premières années de collecte de données de Corporation Canada

---

- Les sociétés fédérales ayant fait appel au public doivent être continuellement sensibilisées aux avantages de compter sur des décideurs issus d'horizons divers.
- Les renseignements sur la diversité peuvent être communiqués plus efficacement s'ils sont divulgués de manière cohérente dans un format commun. La cohérence dans la divulgation des renseignements permettra de :
  - stimuler le dialogue entre les actionnaires et la direction sur les avantages de la diversité;
  - améliorer la comparabilité des renseignements divulgués par les différentes sociétés, et aider les investisseurs, actionnaires et autres parties prenantes à identifier et à évaluer les renseignements pertinents concernant les sociétés de manière efficace;
  - garantir une cueillette et une analyse cohérentes des renseignements sur la diversité;
  - rendre possible une analyse approfondie, d'une année à l'autre, en vue de favoriser des progrès constants vers un leadership organisationnel plus diversifié.
- Plus d'informations sur la mise à jour des lignes directrices relatives à la divulgation se trouvent [ici](#).

## Faits nouveaux sur la législation sur la lutte contre l'esclavagisme

Une étude de 2017 par l'Organisation internationale du travail (OIT) estime que 25 millions de personnes étaient soumises au travail forcé dans le monde. La même année, l'OIT a estimé que 157 millions d'enfants travaillaient et que parmi eux, 75 millions effectuaient des travaux dangereux. Le projet de loi S-211 a été présenté au Sénat en novembre 2021. Le projet de loi vise principalement à favoriser la transparence en imposant des obligations d'information sur les chaînes d'approvisionnement aux institutions gouvernementales canadiennes et aux entreprises qui répondent à certains critères. Toutes les entités cotées à une bourse canadienne seront tenues de déclarer les mesures qu'elles ont prises durant l'année pour prévenir et réduire le risque de recours au travail forcé et au travail des enfants à chaque étape de la production de marchandises, au Canada ou à l'étranger.

De plus, toute entité qui a un établissement ou qui fait affaire au Canada devra produire un rapport si elle a des actifs au Canada et répond au minimum à deux des trois conditions suivantes : (i) elle possède des actifs d'une valeur d'au moins 20 millions de dollars; (ii) elle génère des revenus d'au moins 40 millions de dollars; (iii) elle compte au moins 250 employés. Ces seuils pour la déclaration sont les mêmes que ceux établis dans la Loi sur les mesures de transparence dans le secteur extractif du Canada. Enfin, le projet de loi prévoit le pouvoir réglementaire d'obliger d'autres entités à produire un rapport.

Les rapports des entités seront publics et devront comprendre des renseignements sur la structure de l'entité et les marchandises qu'elle produit ou importe, ses politiques visant à prévenir le travail forcé et le travail des enfants, ses activités qui présentent un risque de recours au travail forcé ou au travail des enfants et les mesures prises pour atténuer ce risque, les mesures correctives apportées, le cas échéant, et sa formation interne sur le travail forcé et le travail des enfants.

La troisième lecture du projet de loi a été achevée le 28 avril 2022 et il est actuellement examiné par le comité de la Chambre des communes.



# À la fine pointe de l'actualité juridique

Nous sommes en mesure de vous épauler face à tous vos questionnements. De plus, l'équipe de Fasken met à votre disposition de nombreuses ressources afin de mieux comprendre les changements législatifs à venir.

Chefs de file dans leur domaine, les avocats de Fasken publient des bulletins et des balados, en plus d'organiser de nombreux webinaires et conférences.

## Fluctuations économiques : êtes-vous prêts ?

Balayez le code QR ou [cliquez ici](#) et découvrez sept questions clés pour soutenir votre planification stratégique dans un contexte économique changeant.

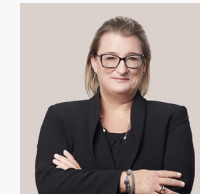


## Vos auteur(e)s

N'hésitez pas à nous contacter pour toutes questions.



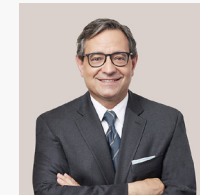
▼  
**Jean-Pierre Chamberland**  
Associé  
+1 514 397 5186  
[jchamberland@fasken.com](mailto:jchamberland@fasken.com)



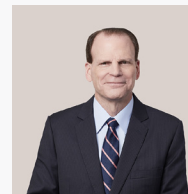
▼  
**Marie-Josée Neveu**  
Associée  
+1 514 397 4304  
[mneveu@fasken.com](mailto:mneveu@fasken.com)



▼  
**Marie-Christine Valois**  
Associée  
+1 514 397 7413  
[mvalois@fasken.com](mailto:mvalois@fasken.com)



▼  
**Peter Villani**  
Associé  
+1 514 397 4316  
[pwillani@fasken.com](mailto:pwillani@fasken.com)



▼  
**Neil Wiener**  
Associé  
+1 514 397 7483  
[nwiener@fasken.com](mailto:nwiener@fasken.com)

Nous remercions tout particulièrement **Laura Fabi**, avocate en droit des sociétés chez Fasken, pour sa contribution à ces faits saillants.

# FASKEN

L'actualité juridique vous intéresse ?

Suivez-nous sur les médias sociaux. Vous y trouverez nos publications, webinaires, bulletins et autres actualités juridiques.



[fasken.com](https://www.fasken.com)