

[Text]

probably would not want no restrictions, say, on non-Canadian ownership? What I was trying to convey is that the underwriters, acting, as I say, on behalf of "would be" buyers, and our own underwriter who did not take any of the issue—they were counsel to us—in working with the divestiture committee, said that an appropriate level to give a tone to the market but at the same time not run the risk that there would be a serious probability or at least possibility that non-Canadians would take control would be 25%.

Now, after that discussion had taken place they came to us, if you like, with a recommendation.

• 1700

**Mr. Langdon:** Verbal recommendation, from what you say. There was nothing written about this.

**Mr. Stevens:** When you say "written", I cannot remember whether they had a memo setting out the attributes they saw for the issue. As a rule, that is very common on issues like this.

**Mr. Langdon:** It would certainly be, I think, interesting to the committee to have a sense of the kinds of criteria they pointed to as justifying this level of foreign involvement. The kinds of criteria certainly I would think of would not be simply to look at the acceptability of the issue in the Canadian market, but instead to look at the implications for the various companies involved.

In any event, let me pass on to the "innovative approach" you took with your share issue, where you decided, as you put it, to sell the right to purchase assuming this bill in front of us would pass without amendment. I would like to ask one of your technical advisers, or you yourself if you have the information, if this kind of thing has ever taken place in a share issue in Canada previously. Is it a fairly common procedure?

**Mr. Stevens:** Yes. In fact, you will probably recall at the time of our approval of the Texaco Canada deal they indicated they would be willing to sell off a further 10% of their company to Canadians. As part of that deal, they offered their shares on a part-paid basis. That issue... I do not know whether it was the first one, but I can remember it because it had a relevance as far as Investment Canada was concerned. This deal is modelled somewhat similarly to the Texaco deal.

**Mr. Langdon:** That, if I recall it, was a part-purchase deal—an instalment approach in fact like the British Telecom issue that took place last year. But as you put it here, you have taken the innovative approach of offering not the shares for sale, but the right to buy the shares. That strikes me as being not only innovative, but unique.

I have to ask you, given the fact that this bill probably will pass within the next month or two, why it is you decided to

[Translation]

meilleur prix possible, compte tenu du fait qu'en l'occurrence, le gouvernement voudrait sans doute n'imposer aucune restriction aux intérêts non canadiens. Ce que je voulais faire comprendre, c'est que les courtiers, agissant, comme je le disais, pour le compte des «éventuels» acheteurs, et notre propre courtier, qui n'a pas du tout pris part à cette opération, car il n'a fait que nous conseiller, ont travaillé avec le comité chargé du désaisissement et ont conclu qu'un plafond permettant d'aiguillonner le marché, sans pour autant courir le risque, probable ou possible, d'une prise de contrôle par des intérêts étrangers, serait de 25 p. 100.

Cela dit, après tous ces entretiens, ils sont venus nous trouver et nous ont en quelque sorte présenté une recommandation.

**M. Langdon:** D'après ce que vous dites, c'était une recommandation verbale. Rien n'a été écrit à ce sujet.

**M. Stevens:** Lorsque vous dites «écrit», je ne me rappelle pas avoir vu un document établissant les détails de cette émission. En règle générale, cela est très commun pour des émissions comme celles-ci.

**M. Langdon:** Il serait sûrement très intéressant pour le Comité d'avoir une idée du genre de critères invoqués pour justifier une telle participation de l'étranger. Dans mon esprit, ces critères ne tiendraient pas uniquement compte du caractère acceptable de cette émission sur le marché canadien, mais ils tiendraient compte également des conséquences pour les diverses compagnies en cause.

Quoi qu'il en soit, je voudrais maintenant parler de l'«approche innovatrice» que vous avez adoptée pour cette émission d'actions, à savoir que vous avez décidé de vendre le droit d'acheter, en présumant que le projet de loi à l'étude serait adopté sans amendement. J'aimerais que l'un de vos conseillers techniques, ou vous-même, si vous possédez cette information, me disiez si ce genre de procédure a déjà été utilisée pour une émission d'actions au Canada. Est-ce une pratique assez courante?

**M. Stevens:** Oui. Vous vous rappellerez probablement que lorsque vous avez approuvé la transaction de Texaco Canada, cette compagnie avait indiqué être disposée à vendre encore 10 p. 100 de ses actions à des Canadiens. Dans le cadre de cette transaction, Texaco offrait ses actions qui étaient partiellement libérées. Cette émission... Je ne sais pas si c'était la première, mais je m'en souviens bien, parce qu'elle avait des conséquences pour Investissement Canada. La présente transaction suit un peu le modèle de l'affaire Texaco.

**M. Langdon:** Si je me souviens bien, il s'agissait d'une transaction avec acompte—c'est-à-dire un paiement par versements, un peu comme l'émission de *British Telecom* de l'an dernier. Mais comme vous l'avez dit, vous avez été innovateur en ce sens que vous avez offert de vendre non pas les actions, mais le droit d'acheter ces actions. À mon avis, cela est non seulement innovateur, mais même unique.

Dites-moi, considérant que ce projet de loi sera adopté probablement au cours des deux prochains mois, pourquoi