



Le 2 novembre 2015

L'Ontario introduit une nouvelle dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre et élargit ainsi l'accès aux marchés financiers

À compter du 13 janvier 2016, les sociétés disposeront d'un nouvel outil pour réunir des capitaux auprès d'un large éventail d'investisseurs en Ontario : la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. Le recours à cette dispense comporte cependant l'obligation de respecter les conditions qui s'y rattachent, notamment les plafonds d'investissement applicables aux personnes physiques et les nouvelles obligations d'information continue.

Contexte

Le 29 octobre 2015, les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, du Québec et de la Saskatchewan ont annoncé des modifications à la dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (la « dispense relative à la notice d'offre »). Les modifications introduiront la dispense relative à la notice d'offre en Ontario et viendront modifier la dispense existante dans les autres provinces afin de mettre en œuvre de nouvelles mesures de protection des investisseurs. Les modifications devraient entrer en vigueur en Ontario le 13 janvier 2016 et dans les autres provinces le 30 avril 2016.

La dispense relative à la notice d'offre, qui n'existe actuellement pas en Ontario, vise à constituer un moyen économiquement avantageux pour les petites et moyennes entreprises d'accéder aux marchés financiers sans compromettre les mesures de protection des investisseurs déjà en place.

Ce que vous devez savoir

Voici quelques-unes des caractéristiques clés de la dispense relative à la notice d'offre :

- **Notice d'offre.** L'émetteur qui souhaite réunir des capitaux doit établir, selon la forme prescrite par la réglementation, et transmettre aux investisseurs une notice d'offre contenant certains renseignements le concernant, y compris les états financiers audités. Les investisseurs disposent de certains droits à l'égard d'un tel placement, notamment le droit de résoudre la souscription dans les deux jours ouvrables qui suivent ainsi que le droit de demander la résolution et de réclamer des dommages-intérêts si la notice d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse.
- **Documents de commercialisation.** Les documents de commercialisation utilisés dans le contexte d'une notice d'offre doivent être intégrés par renvoi dans celle-ci et, par

conséquent, engagent la responsabilité de l'émetteur s'ils renferment de l'information fausse ou trompeuse.

- **Plafonds d'investissement.** La dispense relative à la notice d'offre limite le montant des investissements pouvant être effectués par certains investisseurs :
 - o Aucun plafond d'investissement ne s'applique à l'investisseur qui n'est pas une personne physique.
 - o Aucun plafond d'investissement ne s'applique à la personne physique qui est un investisseur qualifié ou qui peut se prévaloir de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires.
 - o Un plafond d'investissement de 30 000 \$ au cours d'une période de 12 mois s'applique à la personne physique qui est un investisseur admissible (c.-à-d. une personne dont l'actif ou le revenu est conforme à ceux prescrits par la réglementation). Ce plafond est porté à 100 000 \$ si l'investisseur a obtenu un avis quant à la convenance de l'investissement de certains professionnels en placements déterminés.
 - o Un plafond d'investissement de 10 000 \$ au cours d'une période de 12 mois s'applique à la personne physique qui n'est pas un investisseur admissible.
- **Obligations d'information continue.** Les émetteurs non assujettis qui se prévalent de la dispense relative à la notice d'offre doivent transmettre aux investisseurs des états financiers annuels audités, établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, ainsi qu'un avis décrivant la façon dont le produit de l'investissement a été employé. D'autres obligations d'information pourraient s'appliquer si l'émetteur non assujetti modifie la date de clôture de son exercice. L'émetteur non assujetti qui se prévaut de la dispense relative à la notice d'offre au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse ou en Ontario doit informer les investisseurs, en leur transmettant un avis dans les délais prescrits, s'il abandonne ses activités ou s'il survient un changement dans son secteur d'activité ou dans son contrôle.
- **Non-assujettissement à un examen par la CVMO.** La notice d'offre ne doit pas faire l'objet d'un examen par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») avant la réalisation du placement.
- **Accessibilité des documents au public.** La notice d'offre et les documents de commercialisation qui sont déposés auprès de la CVMO sont accessibles au public.
- **Tenue de livres et conformité.** En Ontario, l'émetteur non assujetti qui se prévaut de la dispense relative à la notice d'offre est assimilé à un participant au marché et, par conséquent, est assujetti aux obligations concernant la tenue de livres et aux examens de la conformité prévus par la législation en valeurs mobilières applicable.
- **Traduction.** L'émetteur qui se prévaut de la dispense relative à la notice d'offre doit faire traduire la notice d'offre en français pour que le placement de titres puisse être effectué au Québec.

- **Exclusions.** En Ontario, les émetteurs qui sont des fonds d'investissement ou qui souhaitent effectuer des placements de produits titrisés à court terme, de produits dérivés déterminés ou de produits financiers structurés ne peuvent se prévaloir de la dispense relative à la notice d'offre.

Impact de la dispense relative à la notice d'offre

La dispense relative à la notice d'offre se veut un moyen de concilier les intérêts de chacun : elle permet aux émetteurs qui disposent des ressources financières et humaines nécessaires pour établir une notice d'offre et des états financiers annuels audités d'accéder à un plus grand éventail d'investisseurs et elle constitue, pour les investisseurs qui songent à devenir une société ouverte, un premier pas dans cette direction.

Les émetteurs non assujettis qui souhaitent se prévaloir de la dispense relative à la notice d'offre doivent toutefois composer avec le fait que la notice d'offre et les documents de commercialisation qui sont déposés auprès de la CVMO deviennent des documents publics et donc des documents qui peuvent être consultés par l'ensemble de leurs employés, clients, fournisseurs et concurrents. En outre, les émetteurs de petite envergure ou en début de croissance pourraient considérer que la dispense relative à la notice d'offre n'est pas une option intéressante pour eux en raison des coûts associés à l'établissement d'une notice d'offre et d'états financiers audités, des obligations d'information continue qui en découlent et du risque d'être assimilé à un participant au marché.

Les émetteurs assujettis, et plus particulièrement les petits émetteurs, pourraient être d'avis que la dispense relative à la notice d'offre constitue un moyen moins onéreux et plus rapide de procéder à un placement que de le faire au moyen d'un prospectus.

Les émetteurs qui se prévalent de la dispense relative à la notice d'offre peuvent également se prévaloir des autres dispenses de prospectus prévues par la réglementation, notamment la dispense applicable aux investisseurs qualifiés ou la dispense concernant le montant minimal du placement.

L'avenir nous dira si les émetteurs auront recours à la dispense relative à la notice d'offre et si celle-ci sera bien perçue sur les marchés financiers. Après tout, il ne faut pas oublier que même si elle permet aux émetteurs de moins grande envergure d'accéder à un plus vaste marché, la dispense relative à la notice d'offre suscite des coûts qui pourraient suffire à dissuader certains émetteurs d'envisager la possibilité de se prévaloir d'une telle dispense.

Si vous avez des questions sur ce qui précède, veuillez communiquer avec [Brian Kujavsky](#) (514.841.6401) ou [Neil Kravitz](#) (514.841.6522) à notre bureau de Montréal ou avec [Mindy Gilbert](#) (416.367.6907) ou [Steven Cutler](#) (416.367.7567) à notre bureau de Toronto.

Les renseignements et commentaires fournis aux présentes sont de nature générale et ne se veulent pas des conseils ou des opinions applicables à des cas particuliers. Nous invitons le lecteur qui souhaite obtenir des précisions sur l'application de la loi à des situations particulières à s'adresser à un conseiller professionnel.