

20 FÉVRIER 2015

Les organismes canadiens de réglementation adoptent des changements au régime du marché dispensé

Auteurs : [Nicolas Morin](#), Mindy B. Gilbert et Neil Kravitz

Le 19 février 2015, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont annoncé l'adoption de modifications aux dispenses suivantes que renferme actuellement le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (*Règlement 45-106*) : la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés (dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés), la dispense de prospectus pour investissement d'une somme minimale (dispense pour investissement d'une somme minimale) et la dispense de prospectus pour les titres de créance à court terme (dispense pour les titres de créance à court terme). Les modifications prévoient des modifications corrélatives à l'*Instruction complémentaire relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*.

Le même jour, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) a annoncé l'introduction d'une dispense de prospectus pour placement de titres auprès des administrateurs, des membres de la haute direction, des personnes participant au contrôle et des fondateurs d'un émetteur de même qu'auprès de certains membres de la famille, des amis très proches et des proches partenaires de ces personnes (dispense des parents et amis).

Sommaire des modifications

Les modifications à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévoient notamment ce qui suit :

- l'introduction d'un nouveau formulaire de reconnaissance de risque pour les investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques, ce formulaire décrivant, en langage simple, les catégories de ces investisseurs en vertu du *Règlement 45-106* ainsi que les risques auxquels ils s'exposent en achetant des titres sur le marché dispensé;
- l'ajout d'indications détaillées sur les mesures que l'émetteur et le vendeur doivent prendre pour vérifier la qualité d'investisseur des acquéreurs de titres sous le régime des dispenses relatives à la « collecte de capitaux » que renferme le *Règlement 45-106*, y compris la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.

La dispense pour investissement d'une somme minimale ne pourra plus être utilisée par les acheteurs qui sont des personnes physiques.

Les modifications apportées à la dispense pour les titres de créance à court terme sont notamment les suivantes :

- la modification des notations requises pour placer des titres de créance à court terme (qui consistent principalement en des billets de trésorerie de sociétés) sous le régime de la dispense pour les titres de créance à court terme;
- la création d'une dispense de prospectus pour les produits titrisés à court terme comme les billets de trésorerie adossés à des actifs et le retrait corrélatif des produits titrisés à court terme de la dispense pour les titres de créance à court terme.

Sommaire de la dispense des parents et amis

La dispense des parents et amis est essentiellement la même que celle qui existe déjà dans les autres provinces et territoires canadiens et procure aux émetteurs, y compris aux émetteurs en début de croissance, un meilleur accès au capital grâce aux parents, aux amis très proches et aux proches partenaires des administrateurs, des membres de la haute direction, des personnes participant au contrôle et

des fondateurs des émetteurs. L'application de la dispense des parents et amis est conditionnelle à la réception d'un formulaire de reconnaissance de risque signé par l'émetteur et l'acheteur. Tous les émetteurs autres que les fonds d'investissement pourront se prévaloir de la dispense des parents et amis.

D'autres indications relatives aux principaux éléments nécessaires pour établir la relation d'« ami très proche » et celle de « proche partenaire » ont également été ajoutées.

Objectif

La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la dispense pour investissement d'une somme minimale

Les modifications apportées à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés visent à atténuer les craintes en matière de protection des investisseurs, car certaines personnes ne comprennent peut-être pas les risques d'un investissement en vertu de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou ne sont peut-être pas en réalité admissibles à titre d'investisseurs qualifiés. Les modifications apportées à la dispense pour investissement d'une somme minimale répond à la préoccupation selon laquelle cette dispense ne remplace pas nécessairement le niveau de connaissances et la capacité de subir une perte financière des personnes physiques et limitera la surconcentration dans un investissement pour les personnes physiques.

La dispense pour les titres de créance à court terme

Les modifications apportées à la dispense pour les titres de créance à court terme visent à assurer la protection des investisseurs et à atténuer les craintes liées aux risques systémiques.

La dispense des parents et amis

La CVMO estime que la dispense des parents et amis bénéficiera aux émetteurs qui sont au début de leur croissance, y compris les entreprises en démarrage et les petites et moyennes entreprises, car leur réseau de parents, d'amis très proches et de proches partenaires, qui ne seraient pas nécessairement admissibles à titre d'investisseurs qualifiés, constitue souvent la première source de financement pour eux.

Entrée en vigueur

Les ACVM prévoient que les modifications entreront en vigueur le **5 mai 2015**. En Ontario, les modifications apportées à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et à la dispense pour investissement d'une somme minimale entreront en vigueur le 5 mai 2015 ou la date à laquelle le paragraphe 12(2) de l'annexe 26 de la *Loi de 2009 sur les mesures budgétaires* est proclamé en vigueur, selon la plus tardive de ces dates.

La CVMO s'attend à ce que la dispense pour parents et amis soit officiellement incluse dans le *Règlement 45-106* à la date d'entrée en vigueur de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et de la dispense pour investissement d'une somme minimale.

Personnes-ressources : [Robert S. Murphy](#) et [Nicolas Morin](#)