24 MARS 2020

COVID-19 : Ce que doivent savoir dès maintenant les gestionnaires de fonds de capital-investissement

Auteurs : Brooke Jamison, Sarbjit S. Basra, Jennifer Grossklaus, Stephen Dalby et A. Timothy Baron

La pandémie de COVID-19 aura diverses répercussions sur les gestionnaires de fonds de capital-investissement. La nature et l'étendue de ces répercussions dépendront de nombreux facteurs, dont le type de fonds, le nombre et le type d'investisseurs du fonds et le fait que ses titres sont ou non actuellement en vente.

Dans le présent bulletin, nous nous penchons sur les points suivants :

- l'information que doivent prendre en considération les fonds d'investissement à capital fixe existants
  - Gestion des sociétés du portefeuille et atténuation des risques
  - Relations avec les investisseurs
  - Questions opérationnelles
- l'information que doivent prendre en considération les gestionnaires de fonds avant de lancer un fonds d'investissement à capital fixe ou de vendre des titres de fonds d'investissement à capital fixe

---

Information que doivent prendre en considération les fonds d'investissement à capital fixe existants

Nous présentons ci-dessous certaines informations utiles pour les gestionnaires de fonds d'investissement à capital fixe qui doivent composer avec la pandémie de COVID-19. Certains de nos conseils s'appliquent particulièrement aux fonds de capital-investissement, mais une grande partie d'entre eux s'appliquent de manière générale aux fonds d'investissement à capital fixe investissant dans d'autres catégories d'actifs.

Gestion des sociétés du portefeuille et atténuation des risques

Gestion des sociétés du portefeuille

- **Communications et procédures d'urgence.** Les gestionnaires de fonds de capital-investissement devraient s'assurer de communiquer fréquemment et régulièrement avec les membres de la direction des entreprises de leur portefeuille et de mettre en place de nouvelles procédures permettant aux salariés de ces entreprises de travailler à distance. Au fur et à mesure que la pandémie évoluera, il sera important de comprendre ses conséquences sur les activités de chaque entreprise du portefeuille et de s'assurer que tous les principaux membres de la direction comprennent et mettent en œuvre les plans d'urgence conçus pour pallier l'absence de personnes clés, les restrictions de déplacement, les fermetures de frontières et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement.
- **Rémunération incitative.** Les gestionnaires de fonds pourraient, en temps voulu, envisager d'évaluer les régimes de rémunération existants du personnel clé des entreprises de leur portefeuille et d'ajuster les objectifs de rendement pour qu'ils continuent d'être alignés sur les intérêts des personnes concernées. Il est possible, par exemple, que la rémunération à base d'actions ou les régimes d'actions fictives soient considérés comme moins attrayants que les primes en espèces et que les objectifs de rendement existants

soient difficiles ou impossibles à atteindre dans le contexte actuel. Les incidences fiscales pour l'entreprise et ses employés doivent être prises en compte avant d'apporter toute modification aux régimes ou aux attributions existants.

- **Cybersécurité.** Étant donné l'importance accrue du travail à distance et des opérations en ligne, les gestionnaires de fonds devraient envisager d'examiner les systèmes informatiques des entreprises de leur portefeuille afin de repérer les vulnérabilités aux cyberattaques, aux logiciels malveillants et aux tentatives d'hameçonnage, par exemple. Si l'examen révèle des faiblesses, il importera de mettre en place des processus et des protections renforcés pour y remédier dès que possible.
- **Possibilités de changement d'orientation.** Si une entreprise du portefeuille envisage la possibilité d'un changement d'orientation de son activité (pour passer de la fabrication de linge de table à celle de masques de protection ou de chemises d'hôpital, ou pour remplacer un magasin physique par une plateforme en ligne, par exemple), il sera important d'examiner de près le contrat de crédit de l'entreprise et ses autres contrats importants pour vérifier si le changement d'orientation nécessiterait l'approbation d'un tiers. De plus, les gestionnaires de fonds devraient travailler en étroite collaboration avec les membres de la direction des entreprises de leur portefeuille pour s'assurer qu'ils saisissent les coûts potentiels et les obstacles associés à un tel changement, notamment le fardeau réglementaire accru, les responsabilités potentielles et les coûts de conformité continus.

Gouvernance

- Les fonds qui ont nommé un représentant au conseil d'administration des entreprises de leur portefeuille doivent être attentifs au fait que leur représentant a une obligation fiduciaire envers l'entreprise. Il est possible que les intérêts de l'entreprise diffèrent de ceux du fonds, particulièrement dans une situation de faillite ou de restructuration possible. Le commandité du fonds, pour sa part, a l'obligation de respecter la norme de diligence et les dispositions en matière de conflits d'intérêts énoncées dans le document constitutif du fonds.
  - Les représentants du fonds au conseil doivent veiller à déclarer dès que possible, à une réunion du conseil, tout conflit d'intérêts éventuel et s'abstenir de voter, en tant que membres du conseil, sur une question liée à un conflit d'intérêts.
  - Si tous les membres du conseil sont en situation de conflit d'intérêts, le conseil est autorisé à approuver la question sous réserve de la confirmation des actionnaires.
  - La convention entre actionnaires régissant l'entreprise du portefeuille peut contenir des mécanismes de règlement des conflits d'intérêts. S'il s'agit d'une « convention unanime entre actionnaires » qui restreint l'ensemble ou une partie des pouvoirs des administrateurs pour ce qui est de la gestion ou de la supervision de la gestion des activités et des affaires de l'entreprise du portefeuille, il est possible que les mesures prises par le fonds, en sa qualité d'actionnaire, conformément à la convention unanime entre actionnaires, entraînent des responsabilités supplémentaires que le fonds n'aurait pas normalement en tant qu'actionnaire. En général, l'actionnaire d'une société canadienne n'a pas d'obligation fiduciaire envers la société; toutefois, l'actionnaire qui est partie à une convention unanime entre actionnaires a tous les droits, pouvoirs, devoirs et responsabilités d'un administrateur de société.
- Selon le droit ontarien, les administrateurs (mais non les observateurs nommés au conseil) sont personnellement responsables, notamment, des salaires impayés et des retenues sur salaire non versées.
  - Les gestionnaires de fonds pourraient songer à demander aux chefs des finances des entreprises de leur portefeuille des rapports et réunions hebdomadaires (ou plus fréquents, selon la situation de trésorerie de l'entreprise) afin de s'assurer que ces entreprises continuent de respecter leurs échéances de paiement.
  - En outre, les gestionnaires de fonds devraient examiner (i) les restrictions de placement énoncées dans le document constitutif du fonds, pour vérifier si le fonds dispose d'une quelconque latitude pour lancer des appels de capitaux en vue de financer des investissements subséquents dans le cas où une entreprise de son portefeuille aurait un besoin urgent de capitaux pour pouvoir respecter ses obligations de paiement de salaires et de retenues, et (ii) les dispositions du contrat de crédit de l'entreprise du

portefeuille pour déterminer si les liquidités que lui apporte le fonds doivent être utilisées pour rembourser la dette bancaire. Voir ci-dessous « Questions opérationnelles – Gestion des besoins de liquidité du fonds ».

Emploi et droit du travail

- Actuellement, de nombreuses entreprises en Amérique du Nord procèdent à un grand nombre de mises à pied ou de licenciements en raison de la pandémie de COVID-19. Les mises à pied et les licenciements soulèvent des questions de droit selon le territoire concerné, notamment la question de savoir si l'entreprise peut mettre à pied temporairement ses employés sans s'exposer à des réclamations pour congédiement implicite. Vous trouverez plus de renseignements à ce sujet dans notre bulletin portant sur le droit de l'emploi au Canada.

Respect des clauses restrictives en matière de crédit et des ratios d'endettement

- Les entreprises du portefeuille qui sont endettées seront tenues de respecter les clauses restrictives de leurs facilités de crédit (qui doivent souvent demeurer en vigueur en tout temps) et devront généralement confirmer le respect de ces clauses trimestriellement ainsi que dans certaines autres circonstances. En outre, les contrats de crédit exigent presque toujours que l'emprunteur notifie au prêteur tout cas de défaut, ou tout événement ou toute circonstance qui, avec le temps ou la notification, deviendrait un cas de défaut. Il serait prudent pour les gestionnaires de fonds d'examiner les contrats de crédit des entreprises de leur portefeuille afin de déterminer la probabilité qu'elles manquent à leurs obligations financières ou autres. S'ils déterminent qu'un manquement est probable, les gestionnaires de fonds devraient préparer une stratégie en vue d'aborder avec le prêteur la question d'une renonciation ou d'une modification aux modalités de la facilité de crédit.

Retour/Haut de page.

Relations avec les investisseurs

Communications avec les investisseurs

- Il sera essentiel, au fur et à mesure que la pandémie de COVID-19 évoluera, que les gestionnaires de fonds communiquent avec leurs investisseurs de manière ouverte et transparente. Chaque gestionnaire de fonds devrait être prêt à répondre aux investisseurs se préoccupant de la santé des entreprises du portefeuille; des mesures prises pour atténuer les risques auxquels ces entreprises sont exposées; et des besoins en capitaux prévus de ces entreprises à court et à moyen terme (ainsi que la possibilité d'un appel de capitaux de la part du gestionnaire de fonds auprès des investisseurs pour répondre à leurs besoins en capitaux), et aux investisseurs souhaitant savoir si le fonds a modélisé des scénarios de récession ou de ralentissement du marché lorsqu'il a acquis les entreprises du portefeuille. Les gestionnaires de fonds peuvent envisager de tenir une conférence téléphonique avec les investisseurs à court terme, au cours de laquelle les investisseurs pourront poser ce type de questions. Toutefois, les conférences téléphoniques ne devraient pas remplacer les entretiens individuels lorsque ceux-ci sont nécessaires.

Assemblées annuelles

- Les gestionnaires de fonds qui n'ont pas encore tenu l'assemblée annuelle de leurs investisseurs devraient envisager de la reporter ou de l'annuler (mesure qui pourrait exiger d'obtenir une dérogation ou d'apporter une modification au document constitutif du fonds) ou de tenir une assemblée virtuelle. Ils devraient examiner le document constitutif du fonds pour s'assurer que celui-ci autorise les assemblées virtuelles et voir à la logistique d'une telle assemblée longtemps d'avance. De plus, étant donné la demande considérablement accrue d'assemblées virtuelles de la part des sociétés ouvertes (voir notre bulletin sur les AGA virtuelles), les gestionnaires de fonds devraient déterminer dès que possible la plateforme convenant le mieux à leur assemblée. Même si les fonds de capital-investissement doivent généralement composer avec moins d'exigences techniques que les sociétés ouvertes en ce qui concerne leurs assemblées, il est important d'examiner et de mettre à l'essai, le plus rapidement possible, les capacités et les limites de la plateforme et de s'assurer que les investisseurs du fonds y ont accès.

Obligations d'information

- De nombreux fonds de capital-investissement sont tenus de livrer à leurs investisseurs leur rapport annuel, y compris leurs états financiers audités, dans les 90 jours suivant la fin de leur exercice. Les gestionnaires de fonds qui ont besoin d'un délai plus long pour dresser un rapport annuel devraient consulter le document constitutif du fonds pour vérifier si le fonds dispose d'une certaine latitude à cet égard. De plus, s'ils ont déjà dressé le rapport annuel, mais ne l'ont pas encore livré aux investisseurs, les gestionnaires de fonds devraient envisager de l'actualiser pour tenir compte de la pandémie de COVID-19, des répercussions potentielles de la pandémie sur le fonds et les entreprises de son portefeuille et des mesures que le gestionnaire de fonds et les entreprises du portefeuille ont prises ou prévoient prendre compte tenu de la pandémie.

Obligations liées à des ententes annexes (*side letters*)

- De nombreux fonds ont conclu des ententes annexes, dont les dispositions peuvent porter sur des obligations d'information supplémentaires, des engagements en matière environnementale, sociale ou de gouvernance ou encore l'obligation d'informer l'investisseur concerné en cas de certains événements. Il serait prudent que les gestionnaires de fonds examinent les obligations que leur imposent ces ententes annexes afin de déterminer s'ils ont des obligations d'information ou de notification en raison de la pandémie de COVID-19 et de son incidence sur le fonds et ses investissements. Il est possible que certaines dispositions de telles ententes annexes, concernant, par exemple, l'obligation de présenter des rapports réguliers et détaillés sur les entreprises du portefeuille du fonds, soient simplement trop lourdes pour qu'un fonds puisse y satisfaire pour le moment. Idéalement, les gestionnaires de fonds discuteront de ces dispositions avec les investisseurs le plus tôt possible afin d'établir un dialogue constructif et continu et de convenir d'une autre façon de procéder si les circonstances le justifient.

Retour/Haut de page.

Questions opérationnelles

Gestion des besoins de liquidité du fonds

- **Crédit-relais en attente des capitaux appelés.** Les fonds disposant de facilités de crédit, comme un crédit-relais en attente des capitaux appelés, devraient envisager d'en examiner les modalités afin de s'assurer de comprendre les conditions à respecter aux fins d'un prélèvement et de déterminer à quel moment ils peuvent faire un prélèvement au titre de telles facilités dans le cas où ils auraient un besoin urgent de capitaux pour une entreprise de leur portefeuille. Dans de nombreux cas, les modalités des facilités de crédit précisent que les avances de capitaux sont accordées sans engagement, sous forme de crédit à vue, et que le prêteur a toute la latitude pour décider de les accorder ou non (et pour en exiger le remboursement).
- **Investissements subséquents.** Il importe d'examiner, si le fonds prévoit effectuer un investissement subséquent dans l'une des entreprises de son portefeuille, les dispositions de son document constitutif relatives aux investissements subséquents pour s'assurer que l'investissement ne contreviendra pas aux restrictions s'appliquant aux investissements subséquents. Dans certains cas, les restrictions sur les investissements subséquents peuvent être levées par le comité consultatif des commanditaires du fonds et, dans d'autres cas, il est nécessaire d'apporter une modification ou de convenir d'une renonciation, en bonne et due forme, au contrat de société en commandite. Il est également recommandé aux gestionnaires de fonds d'examiner le contrat de crédit de l'entreprise du portefeuille à l'égard de tout investissement subséquent proposé, car les contrats de crédit exigent généralement que tout nouveau capital apporté à l'entreprise soit utilisé pour rembourser une dette bancaire existante.

Contrôles diligents et transactions

- **Contrôles diligents.** Les gestionnaires de fonds devraient réviser la liste des points à vérifier aux fins d'un contrôle diligent afin d'y inclure un examen de l'incidence possible de la COVID-19 et du risque de récession sur une cible potentielle. De plus, les gestionnaires de fonds devraient envisager d'ajouter aux modèles utilisés pour évaluer les investissements potentiels des tests de résistance aux situations de crise supplémentaires.

- **Principales modalités des investissements.** Si un fonds effectue ou cède un investissement, il importe que le gestionnaire du fonds examine les principales modalités de l'opération, dont les conditions de clôture, la clause relative aux changements défavorables importants (les « CDI »), les déclarations et garanties et les dispositions préalables à la clôture. Il pourrait être nécessaire de revoir les précédents, même s'ils sont éprouvés et si leurs modalités cadraient avec le marché, en tenant compte des conditions actuelles du marché et de la situation particulière de l'entreprise que le gestionnaire envisage d'acheter ou de vendre. Vous trouverez plus de renseignements sur les clauses relatives aux CDI dans notre bulletin sur la clause relatives aux changements ou aux effets défavorables importants.

- **Assurance déclarations et garanties.** Les fonds de capital-investissement, de plus en plus, souscrivent une assurance déclarations et garanties comme moyen d'atténuer le risque de réclamations postérieures à la clôture. Il reste à voir quelle incidence la pandémie de COVID-19 aura, le cas échéant, sur les polices d'assurance déclarations et garanties. Il est possible que les répercussions de la COVID-19 soient exclues de ces polices et que, par conséquent, les vendeurs, comme les fonds de capital-investissement qui cèdent des entreprises de leur portefeuille, aient relativement moins de certitude quant à leurs obligations et responsabilités postérieures à la clôture. Mentionnons, à titre anecdotique, que nous avons vu au moins un assureur exclure les répercussions de la COVID-19 dans un devis donné pour une telle assurance.

- **Investissements dans des entreprises en difficulté.** Il est possible que les conditions actuelles du marché créent des occasions d'investissement dans des entreprises en difficulté. Les gestionnaires de fonds devraient examiner le document constitutif et la notice d'offre des fonds afin de déterminer si les fonds ont la possibilité d'effectuer ce type d'investissement compte tenu de leur mandat d'investissement et des informations communiquées aux investisseurs au moment de leur placement.

Risques de clôture associés aux investissements en cours

- **Conditions de clôture et dispositions préalables à la clôture.** La pandémie de COVID-19 pose des risques supplémentaires importants pour les transactions pour lesquelles les documents ont été signés, mais dont la clôture n'a pas encore eu lieu. Les gestionnaires de fonds devraient envisager de revoir les conditions de clôture, dont les modalités concernant les CDI (mentionnées ci-dessus), afin de déterminer s'il est possible d'y satisfaire complètement. De même, les gestionnaires de fonds pourraient souhaiter examiner les dispositions préalables à la clôture de toute transaction en cours afin de déterminer si l'entreprise visée est toujours en mesure de les respecter. Il pourrait, par exemple, ne pas être approprié ou possible pour l'entreprise visée d'exercer son activité normalement.

- **Gestion des appels de capitaux.** Les gestionnaires de fonds devraient envisager d'aviser leurs investisseurs plus longtemps d'avance de leurs appels de capitaux, afin que tout manquement de la part des investisseurs puisse être atténué sans nuire aux opérations du fonds ou aux entreprises du portefeuille. Si le fonds n'est pas en mesure de faire un prélèvement sur sa facilité de crédit pour pallier un manquement de la part de certains investisseurs, le gestionnaire du fonds devra envisager d'autres solutions, dont un appel de capitaux subséquent auprès des commanditaires n'ayant pas manqué à leur obligation. Le document constitutif du fonds peut imposer des limites à la capacité du gestionnaire du fonds à lancer des appels de capitaux subséquents; il est essentiel de les prendre en compte pour gérer les appels de capitaux et les transactions du fonds.

Dispense temporaire de dépôt réglementaire

- **Dispense de dépôt touchant certains documents des émetteurs assujettis canadiens.** Les émetteurs assujettis canadiens bénéficieront d'une dispense de dépôt générale, comme l'ont annoncé les Autorités canadiennes en valeurs mobilières le 20 mars 2020. Selon l'ordonnance semblable rendue par les autorités de l'Ontario et celle d'autres provinces canadiennes le 23 mars, la date limite de livraison de certains états financiers et du calcul de l'excédent du fonds de roulement, pour les courtiers inscrits, les conseillers inscrits et les gestionnaires de fonds inscrits, sera reportée d'au plus 45 jours lorsqu'elle se situe entre le 23 mars 2020 et le 1er juin 2020. L'ordonnance des autorités ontariennes prévoit en outre que la date limite pour les sociétés inscrites et les participants aux marchés financiers non inscrits devant satisfaire à certaines exigences relatives au paiement des droits de participation sera également reportée d'au plus 45 jours lorsqu'elle se situe entre le 23 mars 2020 et le 1er juin 2020.

- **Allègement des obligations de dépôt selon la *Investment Advisers Act* des États-Unis.** Les gestionnaires de fonds de capital-investissement qui sont des conseillers inscrits (*registered advisers*) ou des conseillers assujettis dispensés (*exempt reporting advisers*) selon la Securities and Exchange Commission des États-Unis (« SEC ») peuvent bénéficier d'une dispense temporaire de l'obligation de déposer une modification aux fins de leur formulaire ADV à la date de dépôt prévue s'ils se conforment à l'ordonnance rendue par la SEC le 13 mars 2020. Les conseillers inscrits et les conseillers assujettis dispensés qui ne sont pas en mesure de respecter la date limite de dépôt en raison de circonstances liées aux répercussions actuelles ou potentielles de la COVID-19 bénéficieront de cette dispense s'ils en informent rapidement la SEC par courrier électronique et indiquent sur leur site Web public (ou, s'ils n'ont pas de site Web public, s'ils informent rapidement leurs clients ou les investisseurs de leurs fonds de capital-investissement) (i) le fait qu'ils agissent conformément à l'ordonnance de la SEC; (ii) les motifs, décrits brièvement, pour lesquels ils n'ont pas pu déposer ou livrer la modification dans les délais prévus; et (iii) la date estimative à laquelle ils prévoient déposer la modification. L'ordonnance de la SEC vise les modifications s'appliquant aux formulaires ADV devant être déposées entre le 13 mars 2020 et le 30 avril 2020 (inclusivement). Les conseillers inscrits et les conseillers assujettis dispensés qui se prévalent de l'assouplissement prévu par l'ordonnance de la SEC sont tenus de déposer la modification dans les 45 jours de leur date d'échéance initiale. Vous trouverez plus d'informations sur l'ordonnance de la SEC dans notre bulletin sur l'assouplissement temporaire annoncé par la SEC.

Retour/Haut de page.

Information que doivent prendre en considération les gestionnaires de fonds avant de lancer un fonds d'investissement à capital fixe ou de vendre des titres de fonds d'investissement à capital fixe

Renseignements donnés dans la notice d'offre

- Tout gestionnaire de fonds qui vend activement des titres de fonds devrait examiner les renseignements donnés dans la notice d'offre relative au placement privé afin de vérifier si les risques associés aux pandémies comme celle de la COVID-19 et leurs incidences potentielles sur le fonds et les entreprises de son portefeuille sont correctement décrits. De plus, s'il prévoit que les informations sur le rendement incluses dans la notice d'offre diffèreront à tout égard important, le gestionnaire de fonds devrait envisager d'ajouter des précisions à cet effet. Selon les lois canadiennes sur les valeurs mobilières, les investisseurs disposent d'un droit de résolution et d'un droit de recours en dommages-intérêts si la notice d'offre relative à un placement privé contient une information fausse ou trompeuse, notamment si elle omet d'énoncer un fait important qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite.

Modalités principales des fonds

- Étant donné l'incertitude associée à la pandémie de COVID-19, les gestionnaires de fonds qui, actuellement, lancent un fonds ou vendent des titres de fonds devraient envisager d'ajuster certaines des principales modalités du fonds, comme les suivantes :
  - **Restrictions de placement.** Quelles que soient les restrictions de placement qu'un gestionnaire de fonds a pu prévoir par le passé pour ses fonds, il devrait maintenant déterminer s'il y a lieu de proposer des modifications aux restrictions de placement énoncées dans son document constitutif. Ces modifications pourraient inclure la prolongation de la période pendant laquelle le fonds est autorisé à traiter une partie d'un investissement comme un crédit-relais, l'autorisation expresse pour le commandité et les membres de son groupe d'accorder des prêts au fonds sans qu'il soit nécessaire d'obtenir l'approbation des commanditaires ou du comité consultatif des commanditaires, la suppression des restrictions s'appliquant aux investissements dans des zones géographiques ou des secteurs particuliers ou la réduction des restrictions sur les investissements dans les sociétés ouvertes.
  - **Période de levée de capitaux.** La plupart des fonds d'investissement à capital fixe disposent d'une période de 12 mois à compter de la date de clôture initiale pour mener à bien la levée de capitaux. Une période de 12 mois pourrait ne pas être suffisante dans le contexte actuel et il serait prudent de prévoir la possibilité de prolonger cette période à la discrétion du commandité ou avec l'approbation du comité consultatif des commanditaires. De nombreux investisseurs ne sont pas à l'aise

avec l'idée d'investir dans un fonds sans avoir rencontré les dirigeants du fonds en personne, de sorte que l'incapacité des gestionnaires de fonds à rencontrer leurs investisseurs potentiels en personne pourrait ralentir leurs efforts de levée de capitaux.

- **Investisseurs institutionnels.** Il est possible que les investisseurs institutionnels réévaluent actuellement la composition de leurs portefeuilles et ne soient pas prêts à prendre un engagement financier à court terme. Cette même situation s'est produite par le passé : à la suite du ralentissement économique de 2007-2008, certains investisseurs ont vu leur capacité à s'engager à investir dans des fonds de capital-investissement réduite en raison de l'« effet de dénominateur » résultant du retard de réévaluation des actifs des fonds de capital-investissement par rapport aux actifs cotés en bourse et de l'augmentation résultante de la part de leurs investissements en capital-investissement dans le total de leurs investissements. Les investisseurs institutionnels qui sont assujettis à des limites de répartition à l'égard du capital-investissement (ou de toute autre catégorie d'actifs comme l'immobilier ou les infrastructures) pourraient ne pas être en mesure d'investir dans certains types de fonds ou de prendre un engagement financier aussi important que celui qu'ils auraient choisi de prendre en temps normal.
- **Période d'investissement.** Les fonds de capital-investissement et les fonds de capital-risque ont habituellement une période d'investissement de cinq ans. Les fonds immobiliers ont souvent une période d'investissement plus courte (de trois ans, par exemple). Les gestionnaires de fonds devraient envisager de permettre une prolongation de la période d'investissement d'une durée déterminée (un an, par exemple), à la discrétion du commandité ou avec l'approbation du comité consultatif des commanditaires.
- **Investissements subséquents; réinvestissement.** Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, il est possible que les entreprises du portefeuille d'un fonds aient des besoins en capitaux plus importants à court ou à moyen terme. Les gestionnaires de fonds devraient envisager de relever les plafonds des investissements subséquents du fonds après la période d'investissement et de prévoir une plus grande latitude à l'égard du réinvestissement des capitaux. Les fonds pourraient ainsi être autorisés à réinvestir des capitaux reçus après la fin de la période d'investissement, compte tenu du fait que les sorties et les réalisations peuvent prendre plus de temps que par le passé.
- **Paramètres économiques.** Il est trop tôt pour savoir quelle sera l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur les paramètres économiques des fonds, le cas échéant. Toutefois, il pourrait être utile pour les gestionnaires de fonds qui n'ont pas encore lancé leurs fonds d'examiner les principales modalités économiques de leurs fonds en tenant compte du contexte actuel. Les gestionnaires de fonds, en particulier ceux qui lancent de nouveaux fonds, risquent de trouver le contexte difficile pour la levée de capitaux.
- **Frais des fonds.** Il importe d'inclure dans les frais des fonds les dépenses engagées pour faciliter la vente sur le marché secondaire des participations d'investisseurs dans le fonds, pour mettre en place des financements destinés aux entreprises de leur portefeuille et pour restructurer les entreprises de leur portefeuille. Les gestionnaires de fonds qui ne l'ont pas encore fait devraient envisager d'exclure de la disposition relative à la compensation des frais les sommes versées aux conseillers en exploitation (*operating partners*) (les employés du fonds temporairement détachés auprès d'une entreprise du portefeuille), afin que le fonds ne soit pas pénalisé pour avoir fourni des ressources spécialisées aux entreprises de son portefeuille en période de grave besoin.
- **Obligations d'information et assemblées des investisseurs.** Les gestionnaires de fonds devraient envisager d'accorder aux fonds des échéanciers flexibles pour satisfaire à l'obligation de produire des rapports trimestriels et annuels et faire en sorte que les assemblées des investisseurs puissent se tenir à distance.

Pour connaître nos observations sur l'incidence possible de la COVID-19 sur les gestionnaires de fonds spéculatifs, voyez notre bulletin.

Retour/Haut de page.

Personnes-ressources : Sarbjit S. Basra, Brooke Jamison, Sébastien Thériault et Jeffrey Nadler

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.

© 2025 DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., s.r.l.