Connaissez-vous vraiment vos investisseurs ?

9 octobre 2015

Auteur

Josianne Beaudry

Associée, Avocate

NOUVELLES EXIGENCES EN MATIÈRE DE PLACEMENT PRIVÉ
(« Règlement 45-106 »)

OBLIGATION DE BIEN CONNAÎTRE LE SOUSCRIPTEUR

Obligations pour l'émetteur :

Poser des questions
S'assurer des revenus et actifs déclarés par le souscripteur
Confirmer la relation entre le souscripteur et l'émetteur
Obtenir des preuves de la qualification du souscripteur
Conserver les documents

Au mois de mai dernier, des modifications étaient apportées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« **ACVM** ») au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (le « **Règlement 45-106** ») ainsi qu'à l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106* (l'« **Instruction générale** »).

Rappel
Revenons tout d'abord sur le champ d'application du Règlement 45-106. Ce règlement, adopté pour la première fois en septembre 2005, avait pour objectif premier d'uniformiser les règles canadiennes en matière de placements dispensés des exigences de l'établissement d'un prospectus.

Une importante réforme de ce règlement visait les règles applicables aux émetteurs fermés (autrefois, les sociétés fermées).

Dorénavant, l'émission de titres d'un émetteur fermé constituait un appel public à l'épargne, mais demeurait dispensée de l'obligation d'établir un prospectus dans la mesure où les titres de l'émetteur sont assujettis à des restrictions à la libre cession et sont la propriété d'au plus 50 personnes, exception faite des salariés et anciens salariés de l'émetteur ou d'une société du même groupe.

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

Au surplus, les titres de l'émetteur fermé ne pouvaient être placés qu'auprès des personnes mentionnées à **l'article 2.4 du Règlement 45-106**.

Ces personnes incluent notamment les dirigeants, administrateurs, salariés, fondateurs, les membres de la famille des dirigeants et administrateurs, les amis très proches, les proches partenaires et les investisseurs qualifiés.

Changements récents
Les modifications récentes apportées au Règlement 45-106 et à l'Instruction générale visent notamment :

les exigences de vérification de la qualité de l'investisseur
la définition d'*investisseur qualifié*
l'obligation d'obtenir un formulaire de reconnaissance de risques de la part de certains investisseurs et
la dispense pour l'investissement d'une somme minimale.

Regardons ces modifications plus en détails.

RESPONSABILITÉ ET VÉRIFICATION DILIGENTE

Les ACVM ont clarifié et explicité les exigences pour l'émetteur qui se prévaut d'une dispense de prospectus rattachée à la responsabilité de vérifier que les conditions sont satisfaites.

Certaines des dispenses sont fondées sur des critères de revenus ou d'actifs détenus par le souscripteur. D'autres sont fondées sur les relations entre le souscripteur et un administrateur, un membre de la haute direction, un fondateur ou une personne participant au contrôle de l'émetteur, comme celle de parent, d'ami très proche ou de proche partenaire.

L'émetteur qui place des titres sous le régime de ces dispenses devra obtenir certains renseignements du souscripteur afin d'établir si son revenu, ses actifs ou sa relation respectent les conditions de la dispense.

Par exemple, les ACVM s'attendent à ce que l'émetteur questionne le souscripteur sur son revenu net, ses actifs financiers ou son actif net, ou s'informe autrement de sa situation financière; à ce que l'émetteur pose des questions visant à confirmer la nature et la durée de la relation.

Il devrait également obtenir une confirmation de cette information sur la relation auprès de l'administrateur, du membre de la haute direction, du fondateur ou de la personne participant au contrôle indiqué par le souscripteur.

Ne vous laissez pas prendre...

Les ACVM ont clairement indiqué que les déclarations types incluses dans une convention de souscription ou des initiales en regard d'une catégorie d'investisseur sont insuffisantes comme déclaration à moins que l'émetteur ait pris les mesures raisonnables pour vérifier les déclarations du souscripteur

Afin de déterminer si des mesures raisonnables ont été prises par l'émetteur, les autorités s'attarderont aux faits et circonstances propres au souscripteur, au placement et à la dispense invoquée. Notamment, les facteurs suivants pourraient être considérés :

1. la façon dont l'émetteur a trouvé le souscripteur;
2. la catégorie d'investisseur qualifié à laquelle le souscripteur considère appartenir;
3. le type de relation que le souscripteur considère avoir et avec quel administrateur, membre de la haute direction, fondateur ou personne participant au contrôle de l'émetteur; et
4. la quantité et le type de renseignements recueillis concernant le souscripteur.

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

L'émetteur devrait conserver tous les documents nécessaires démontrant qu'il s'est prévalu à bon droit de la dispense pour une période d'au moins huit ans.

MODIFICATION DE LA DISPENSE POUR PLACEMENT AUPRÈS « D'INVESTISSEURS QUALIFIÉS »

Fiducies

Les ACVM ont clarifié quel type de fiducie pouvait désormais se qualifier d'investisseurs qualifiés en ajoutant une nouvelle catégorie d'investisseurs qualifiés.

Selon la nouvelle définition d'investisseurs qualifiés du Règlement 45-106, les fiducies créées par un investisseur qualifié au profit de parents, dont la majorité des fiduciaires sont des investisseurs qualifiés, et l'ensemble des bénéficiaires, les conjoints, ancien conjoint, père et mère, grands-parents, frères, soeurs, enfants ou petits-enfants de l'investisseur qualifié, de son conjoint ou de son ancien conjoint sont des investisseurs qualifiés.

Personnes physiques

La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ne s'applique pas au placement de titres auprès de certaines personnes physiques visées à la définition de l'expression « investisseur qualifié » du Règlement 45-106 à moins que la personne plaçant les titres n'obtienne de la personne physique un formulaire de reconnaissance de risque signé en la forme prescrite par le Règlement 45-106 au moment où celle-ci souscrit les titres ou auparavant. Ce formulaire doit être conservé par l'émetteur pour une période de huit ans qui suit le placement. Cette nouvelle obligation ne s'applique pas au placement de titres d'un émetteur fermé.

INVESTISSEMENT D'UNE SOMME MINIMALE (150 000 $)

Depuis l'adoption des modifications au Règlement 45-106, la dispense de prospectus pour l'investissement d'une somme minimale de 150 000 $ n'est disponible que pour les investisseurs qui ne sont pas des personnes physiques. Les autres exigences de cette dispense de prospectus demeurent inchangées.

CONCLUSION

En guise de conclusion, nous pouvons retenir des nouvelles règles que l'émetteur doit bien maîtriser les exigences de la réglementation et bien connaître ses investisseurs sans quoi il serait certainement plus sage de faire appel aux services d'un intermédiaire financier dûment inscrit soit, un courtier en placement ou un courtier sur le marché dispensé.

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.