



Placements dispensés selon les Normes 45-106 et 45-102

**Pierre-Yves Châtillon
Gilles Leclerc
14 octobre 2005**





I. Contexte

1. Historique

- a) Ce qui a précédé la Norme 45-106 et la Norme 45-102 ailleurs au Canada
- b) Entrée en vigueur des normes 45-106 et 45-102 le 14 septembre 2005

2. Objectif visé par le législateur: adoption d'un régime national de dispense des exigences de prospectus et d'inscription



I. Contexte (suite)

3. Plan de présentation

- a) éléments distinctifs du nouveau régime de dispenses au Québec
- b) les principales dispenses de prospectus et d'inscription
- c) les dispenses de placement auprès des employés, dirigeants et consultants d'entreprises



I. Contexte (suite)

- d) autres dispenses d'inscription et de prospectus
- e) dispenses d'inscription seulement
- f) revente des titres par leur porteur
- g) statut des dispenses discrétionnaires antérieures



II. Éléments distinctifs du nouveau régime de dispenses au Québec

1. Principe de placement des valeurs mobilières: une valeur mobilière ne peut être placée que par une personne inscrite comme courtier et au moyen d'un prospectus à moins que le placeur bénéficie d'une dispense d'inscription et de prospectus
2. Principaux éléments distinctifs:
 - a) la dispense de « société fermée » fondée sur le respect des trois clauses prescrites aux statuts et constituant une dispense permanente de prospectus et d'inscription a été modifiée et remplacée par celle d' « émetteur fermé »



II. Éléments distinctifs du nouveau régime de dispenses au Québec (suite)

- b)** abrogation de certaines dispenses exigeant la production d'une notice d'offre et l'approbation préalable de l'autorité réglementaire (capitaux de lancement, valeurs refuges, placements auprès des employés)
- c)** les conditions des dispenses sont généralement de nature objective; lorsqu'elles sont respectées, la dispense est automatique
- d)** sauf certaines exceptions locales, la Norme 45-106 contient l'ensemble du régime de dispenses

II. Éléments distinctifs du nouveau régime de dispenses au Québec (suite)

- e) nouveau concept d'opération visée (« trade ») remplace celui de placement pour l'application d'une dispense
- f) publicité permise lors d'une opération dispensée
- g) sauf dans le cas de la dispense fondée sur la remise d'une notice d'offre, les dispenses ne requièrent pas de notice d'offre. Lorsqu'une notice d'offre est produite pour accompagner une opération sous une autre dispense comme le placement pour un coût de 150000\$, elle entraîne des droits de rescision et de dommages en Ontario

II. Éléments distinctifs du nouveau régime de dispenses au Québec (suite)

- h)** la nouvelle dispense d'« émetteur fermé » s'applique tant aux sociétés et aux fiducies qu'aux corporations
- i)** application du régime de revente des titres aux émetteurs fermés
- j)** la plupart des dispenses requièrent la production d'un avis dans les dix jours de l'opération et le paiement de droits sauf notamment les dispenses concernant les émetteurs fermés, les sociétés du même groupe, les opérations auprès des employés et les réorganisations d'entreprises



III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription

1. Investisseurs qualifiés

- a) qui sont-ils?
- b) acquéreur agit pour son propre compte
- c) une société de fiducie ou un conseiller inscrit agissant pour un compte entièrement géré par lui (voir article 1.1)
- d) pas de regroupement des acquéreurs qui ne sont pas des investisseurs qualifiés dans une même entité aux seules fins de bénéficier de la dispense (« syndication »)

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

2. Émetteurs fermés

- a) comprend les sociétés et les fiducies en plus des corporations
- b) exigences pour maintenir le statut :
 - i. restriction au transfert des titres autres que les titres de dette non convertibles
 - ii. limite au nombre des véritables propriétaires à 50, exclusion faite des employés
 - iii. l'émetteur n'est ni émetteur assujetti ni une SICAV

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

- iv. l'émetteur n'a pas placé de titres à d'autres que les personnes visées. À notre avis ceci s'applique à compter du 14 septembre 2005.

Les personnes visées par la dispense sont:

- a. les dirigeants, salariés ou fondateurs de l'émetteur ou les personnes participant au contrôle de celui-ci;
- b. les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci;

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

- c. les père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci;
- d. les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci;
- e. les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur, ou des personnes participant au contrôle de celui-ci;

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

- f. les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants du porteur vendeur ou du conjoint de ce dernier;
- g. les porteurs de l'émetteur;
- h. les investisseurs qualifiés;
- i. une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes a) à h) ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes a) à h);

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

- j. une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a) à h);
- k. une personne qui n'est pas du public.

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

- c) Maintien du statut d'émetteur fermé :
 - i. l'émetteur doit s'assurer du statut des personnes auprès de qui il place ses titres (représentation de l'acquéreur à la lettre de souscription, vérification du nombre de porteurs)
 - ii. permet de dispenser les opérations sur ses titres des règles d'offre publique d'achat ou de rachat
 - iii. élargit les dispenses disponibles pour la revente des titres par leurs porteurs (ex. options de sortie pour les sociétés de capital de risque)

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

- iv. n'est pas affecté par un transfert ultérieur à une personne, qu'elle soit visée ou non
- d) Conditions de la dispense :
 - i. l'acquéreur fait partie d'une catégorie visée
 - ii. l'acquéreur agit pour son propre compte
 - iii. aucune commission à un administrateur, dirigeant ou fondateur

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

3. Notices d'offre

- a) l'acquéreur est un investisseur admissible ou son coût d'acquisition est d'au plus 10 000 \$
- b) l'acquéreur agit pour son propre compte
- c) une notice d'offre en forme prescrite est remise au plus tard à la signature de la souscription
- d) un formulaire de reconnaissance de risque est signé par l'acquéreur et doit être conservé par l'émetteur pour une période de huit ans après l'opération

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

- e) pas de syndication des souscripteurs
- f) un droit contractuel de rescision, de retrait et de dommages est accordé à l'acquéreur
- g) le produit de la souscription doit être conservé deux jours ouvrables par l'émetteur

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

4. Opération visée pour un montant minimum
 - a) l'acheteur agit pour son propre compte
 - b) placement de 150 000 \$ minimum payé comptant à la souscription
 - c) le placement vise les titres d'un seul émetteur
 - d) pas de syndication des souscripteurs

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

5. Recommandations

En appréciant laquelle choisir des principales dispenses discutées, il faut noter ce qui suit:

- a) Des droits selon un taux de 0.025% (moins une réduction de 15%) sont payables sur le produit brut de l'opération dispensée sauf en vertu de la dispense d'émetteur fermé
- b) La dispense d'émetteur fermé impose à l'émetteur un certain fardeau administratif pour maintenir son statut.

III. Les principales dispenses de prospectus et d'inscription (suite)

Cependant, une opération en vertu de la dispense d'émetteur fermé ne requiert pas du vendeur le paiement de droits ou le dépôt d'une déclaration, ce qui permet de maintenir la confidentialité de l'identité des acquéreurs

- c) Le choix de la dispense de notice d'offre n'est pas approprié si le « timing » de l'opération visée est serré puisqu'il exige la préparation d'une notice d'offre en forme prescrite, que l'AMF peut en suspendre la distribution si elle décide de l'examiner, et parce que le prix de souscription doit être retenu deux jours par l'émetteur pour permettre l'exercice du droit de rescision



IV. Les dispenses de placement auprès des employés, dirigeants et consultants d'entreprises

1. Dispenses d'inscription et de prospectus
2. Opérations de base
 - a) opération visée par l'émetteur dans ses propres titres (y compris les options) à:
 - i. ses employés, ses dirigeants, ses administrateurs, ses consultants ou ceux du même groupe si la participation est volontaire
 - ii. les cessionnaires admissibles des personnes en i), dont un fiduciaire, un gardien de valeurs, un administrateur, leur holding, leur conjoint, leur régime enregistré



IV. Les dispenses de placement auprès des employés, dirigeants et consultants d'entreprises (suite)

- b)** une opération visée par une personne participant au contrôle de l'émetteur avec les personnes en 2a)i) ou ii)
- c)** si l'émetteur est un émetteur assujetti non coté en bourse, l'approbation préalable des porteurs est requise, dans certaines circonstances, pour une opération visée avec des dirigeants, administrateurs ou consultants liés



IV. Les dispenses de placement auprès des employés, dirigeants et consultants d'entreprises (suite)

- 3.** Opérations entre employés, dirigeants et consultants
 - a)** les opérations visées entre les employés, dirigeants, administrateurs et consultants d'un émetteur non assujetti si:
 - i.** la participation est volontaire
 - ii.** le prix du titre est établi selon une formule d'application générale dans un contrat écrit intervenu avec les porteurs



IV. Les dispenses de placement auprès des employés, dirigeants et consultants d'entreprises (suite)

4. Opérations entre cessionnaires admissibles

Les opérations visées qui sont des ventes croisées entre les personnes visées au paragraphe 2


5. Revente

- a)** dans le cas d'une revente de titres d'un émetteur assujetti, les règles de la NC 45-102 s'appliquent
- b)** dans le cas des titres d'un émetteur non assujetti, les règles de l'article 2.14 de la NC 45-102 s'appliquent



V. Autres dispenses d'inscription et de prospectus

1. Regroupements et réorganisation d'entreprises
 - a) émetteurs assujettis
 - b) émetteurs non assujettis
2. Acquisition d'actif
 - a) opération visée par un émetteur sur ses titres
 - b) en contrepartie d'actif d'une juste valeur d'au moins 150 000 \$




V. Autres dispenses d'inscription et de prospectus (suite)

3. Offre publique d'achat ou de rachat
4. Opération visée isolée

Opération visée qui:

- a) est effectuée par l'émetteur sur ses propres titres
- b) ne fait pas partie d'une série continue d'opérations successives de même nature
- c) n'est pas faite par une personne qui a pour activité ordinaire d'effectuer des opérations sur titres (pas de courtier)




V. Autres dispenses d'inscription et de prospectus (suite)

5. Dividendes

- a) titres émis par l'émetteur
- b) titres d'un émetteur assujetti détenus par l'émetteur


6. Emprunts garantis

- a) émis ou garanti par un gouvernement ou, à certaines conditions, une municipalité au Canada
- b) émis ou garanti par un gouvernement étranger si le titre est noté par une agence de notation approuvée



V. Autres dispenses d'inscription et de prospectus (suite)

- c) émis ou garanti par un organisme supranational si le titre est payable en devises canadiennes ou U.S. et si les documents prescrits sont déposés auprès des autorités
- d) émis ou garanti par une institution financière canadienne prenant rang avec les dépôts de l'institution



V. Autres dispenses d'inscription et de prospectus (suite)

7. Créances à court terme

C'est une dispense d'inscription et de prospectus pour une opération visée sur des billets à ordre négociables ou du papier commercial si:

- a) ils ne sont pas convertibles en titres d'une autre catégorie ou série
- b) ils sont notés par une agence de notation approuvée

8. Dans certains cas en Ontario, l'inscription comme « limited market dealer » est requise



VI. Dispenses d'inscription seulement

1. Courtier inscrit et salariés de courtier inscrit
2. Programmes de vente et d'achat pour les propriétaires de petits lots
3. Conseiller

C'est une dispense d'inscription comme conseiller créée par l'introduction de l'article 194.2 du *Règlement sur les valeurs mobilières*. Il remplace l'article 157 du *Règlement sur les valeurs mobilières* et ne porte que sur des activités de conseil auprès d'investisseurs qualifiés qui ne sont pas des individus

4. Limitation des dispenses en Ontario



VII. Revente des titres par leur porteur

1. Titres d'un émetteur non assujetti (comprend un émetteur fermé)
 - a) tant que l'émetteur n'est pas assujetti, ses titres ne peuvent être revendus au Canada que par l'entremise d'une dispense locale ou en vertu de la Norme 45-106
 - b) les titres peuvent être revendus sur une bourse étrangère ou à une personne étrangère si certaines conditions de la norme 45-102 sont remplies



VII. Revente des titres par leur porteur (suite)

2. Titres d'un émetteur assujetti

- a) selon la dispense selon laquelle les titres ont été acquis, la revente est sujette à l'expiration d'un délai de restriction ou d'acclimatation de 4 mois
- b) Les règles de la NC 45-102 vont s'appliquer aux placements dispensés en vertu des anciens articles 43 à 45, 51 et 52 de la *Loi sur les valeurs mobilières*
- c) les autres conditions comprennent:
 - i. absence de commission sauf à un courtier inscrit
 - ii. ne pas conditionner le marché



VIII. Statut des dispenses discrétionnaires antérieures

1. Obtention de dispenses discrétionnaires de prospectus ou d'inscription auprès de l'AMF pour le placement de titres:
 - a) si la dispense ne contient aucune modalité de revente, les dispositions des Normes 45-102 et 45-106 vont s'appliquer
 - b) si la dispense ne contient aucun délai d'application, le bénéficiaire de la dispense pourra continuer à en bénéficier en respectant ses conditions ou choisir d'utiliser les dispenses de la Norme 45-106



VIII. Statut des dispenses discrétionnaires antérieures (suite)

- c) les dispenses de revente d'application générale émises par l'AMF sous les numéros 2004-PDG-0021 et 2004-PDG-0022 ont cessé de s'appliquer avec l'entrée en vigueur de la Norme 45-102 qui est d'application générale maintenant

**FASKEN
MARTINEAU**

