

# 6.1

## Avis et communiqués

---

---

## 6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

### Avis de publication

**Avis 45-310 du personnel des ACVM : Le point sur le Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM - Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés**

(Texte publié ci-dessous)

**Avis 45-310 du personnel des ACVM**  
***Le point sur le Document de consultation 45-401***  
***du personnel des ACVM***  
***Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et***  
***pour placement auprès d'investisseurs qualifiés***

Le 7 juin 2012

## **Introduction**

Le 10 novembre 2011, le personnel des ACVM a publié le Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM, *Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés*, lequel présentait de l'information sur les deux dispenses examinées et soumettait à la consultation 31 questions. La période de consultation a pris fin le 29 février 2012.

Le présent avis fait le point sur l'avancement de la consultation.

Nous avons reçu 108 mémoires et recueilli les observations de plus de 300 participants aux séances de consultation organisées à l'échelle du pays. Les points de vue exprimés dans les mémoires et les séances de consultation étaient très variés. Nous remercions tous les intervenants de leur participation.

## **Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés**

De nombreux commentaires portaient sur l'importance de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pour la collecte de capitaux.

Certains intervenants préconisaient le maintien de la dispense et de la définition d'investisseur qualifié dans leur forme actuelle. Selon eux, bien que les seuils actuels de revenu et d'actif ne soient pas des substituts parfaits de la compétence des investisseurs, ils demeurent, administrativement, efficaces et faciles à appliquer.

Certains intervenants ont proposé diverses manières d'étendre la dispense afin d'élargir l'accès des entreprises au capital et d'ouvrir les possibilités d'investissement dans le marché dispensé à davantage de personnes. Selon eux, il pourrait notamment s'agir d'abaisser les seuils prévus de revenu et d'actif ou d'introduire de nouvelles catégories d'investisseurs qualifiés distinguées selon la formation de l'investisseur, son expérience de travail ou son expérience en investissement.

Nous avons reçu des commentaires nous invitant à hausser les seuils ou à ajouter des limites à la dispense afin d'assurer une protection adéquate des investisseurs.

## Dispense pour investissement d'une somme minimale

Les intervenants divergeaient sur la dispense pour investissement d'une somme minimale. Ils étaient nombreux à considérer que la somme minimale est une mesure déficiente de la compétence des investisseurs ou de leur capacité à supporter les pertes et qu'elle freine la diversification ou l'adoption de stratégies d'investissement efficaces. Bon nombre nous ont recommandé de la supprimer pour ces raisons.

D'autres ont recommandé de maintenir la dispense au seuil actuel malgré ces considérations. Ils estimaient notamment qu'elle est utile lorsqu'aucune autre dispense n'est ouverte, qu'elle est simple pour les investisseurs peu enclins aux formalités documentaires, et qu'il est raisonnable de supposer que les investisseurs aborderont un investissement de cette importance avec précaution et prudence avant de l'effectuer.

Certains nous ont recommandé d'ajouter des exigences à la dispense pour renforcer la protection des investisseurs. Ils ont notamment proposé de modifier le seuil, d'ajouter des obligations en matière d'information sur le risque et d'information financière, d'interdire la vente aux personnes physiques, d'exiger une évaluation de la convenance du placement par une personne inscrite, et de remplacer le seuil monétaire actuel par un plafond d'investissement établi d'après un pourcentage de la valeur nette ou du revenu net de l'investisseur.

## Incidence sur la collecte de capitaux et les possibilités d'investissement

De nombreux intervenants redoutent que les changements restreignant le droit aux dispenses de prospectus ne nuisent aux activités de collecte de capitaux des émetteurs, particulièrement les petites et moyennes entreprises. Selon certains, les ACVM ne devraient modifier les dispenses que s'il est manifeste qu'un problème se pose, mais aussi que la modification serait la solution. D'autres ont demandé aux ACVM de fournir des données quantitatives et qualitatives sur le recours aux dispenses de prospectus actuelles pour mieux comprendre les préoccupations du personnel.

Certains intervenants ont encouragé les ACVM à envisager d'élargir la définition d'« investisseur qualifié » ou d'ajouter des dispenses de prospectus en vue de favoriser la collecte de capitaux chez les petites et moyennes entreprises et d'étendre les possibilités d'investissement.

## Harmonisation

Certains intervenants ont appelé les membres des ACVM à renouveler leurs efforts d'harmonisation des dispenses de prospectus qui sont actuellement établies dans le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*.

## Prochaines étapes

Tous les commentaires reçus ne sont pas exposés dans le présent avis. Nous avons besoin de temps supplémentaire pour terminer l'examen des nombreuses observations recueillies et étudier

la diversité des opinions exprimées. Avant de formuler des recommandations sur ces dispenses, nous comptons également rassembler et analyser des renseignements tirés de déclarations de placement avec dispense déposées. Les ACVM finaliseront l'examen et publieront nos conclusions dans le courant de l'année.

Certains membres des ACVM envisagent d'étendre leur examen à d'autres dispenses relatives à la collecte de capitaux, telles que la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, de même qu'à des études réalisées à l'étranger sur la question des dispenses, notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie. Certains membres des ACVM pourraient publier un avis local exposant leurs intentions.

## Questions

Pour toute question, prière de s'adresser à l'une des personnes suivantes :

### *Colombie-Britannique*

Leslie Rose  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6654  
Sans frais au Canada : 800-373-6393  
[lrose@bcsc.bc.ca](mailto:lrose@bcsc.bc.ca)

George Hungerford  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6690  
Sans frais au Canada : 800-373-6393  
[ghungerford@bcsc.bc.ca](mailto:ghungerford@bcsc.bc.ca)

### *Alberta*

Tracy Clark  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403-355-4424  
[Tracy.Clark@asc.ca](mailto:Tracy.Clark@asc.ca)

Patrick Hlavac-Winsor  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403-355-2803  
[Patrick.Hlavac-Winsor@asc.ca](mailto:Patrick.Hlavac-Winsor@asc.ca)

### *Saskatchewan*

Sonne Udemgba  
Acting Deputy Director, Legal (Securities Division)  
Saskatchewan Financial Services Commission  
306-787-5879  
[sonne.udemgba@gov.sk.ca](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

### *Manitoba*

Chris Besko  
Legal Counsel - Deputy Director  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
204-945-2561  
[cbesko@gov.mb.ca](mailto:cbesko@gov.mb.ca)

### *Ontario*

Jo-Anne Matear  
Manager, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2323  
[jmatear@osc.gov.on.ca](mailto:jmatear@osc.gov.on.ca)

Elizabeth Topp  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2377  
[etopp@osc.gov.on.ca](mailto:etopp@osc.gov.on.ca)

Maria Carelli  
Senior Accountant, Compliance and Registrant  
Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2380  
[mcarelli@osc.gov.on.ca](mailto:mcarelli@osc.gov.on.ca)

Carolyn Slon  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2364  
[cslon@osc.gov.on.ca](mailto:cslon@osc.gov.on.ca)

Melissa Schofield  
Senior Legal Counsel, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-595-8777  
[mschofield@osc.gov.on.ca](mailto:mschofield@osc.gov.on.ca)

*Québec*  
Sylvie Lalonde  
Chef du service de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4461  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

*Nouveau-Brunswick*  
Brian Maude  
Conseiller juridique  
Commission des valeurs mobilières du  
Nouveau-Brunswick  
506-643-7202  
[brian.maude@gnb.ca](mailto:brian.maude@gnb.ca)

*Nouvelle-Écosse*  
Shirley Lee  
Director, Policy and Market Regulation  
Nova Scotia Securities Commission  
902-424-5441  
[leesp@gov.ns.ca](mailto:leesp@gov.ns.ca)

*Île-du-Prince-Édouard*  
Steve Dowling  
Superintendent of Securities  
Île-du-Prince-Édouard  
902-368-4552  
[sddowling@gov.pe.ca](mailto:sddowling@gov.pe.ca)

*Terre-Neuve-et-Labrador*  
Don Boyles  
Program & Policy Development  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador  
709-729-4501  
[dboyles@gov.nl.ca](mailto:dboyles@gov.nl.ca)

*Nunavut*  
Louis Arki, Directeur, Bureau d'enregistrement  
Ministère de la Justice, gouvernement du  
Nunavut  
867-975-6587  
[larki@gov.nu.ca](mailto:larki@gov.nu.ca)

*Territoires du Nord-Ouest*  
Donn MacDougall  
Surintendant adjoint, Affaires juridiques et application  
de la loi  
Bureau du Surintendant des valeurs mobilières  
Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest  
867-920-8984  
[donald\\_macdougall@gov.nt.ca](mailto:donald_macdougall@gov.nt.ca)

*Yukon*  
Frederik J. Pretorius  
Manager Corporate Affairs (C-6)  
Ministère des Services aux collectivités  
Gouvernement du Yukon  
867-667-5225  
[Fred.Pretorius@gov.yk.ca](mailto:Fred.Pretorius@gov.yk.ca)