

DISPENSE POUR FINANCEMENT DE L'ÉMETTEUR COTÉ : ATTENTION AUX LOIS AMÉRICAINES SUR LES VALEURS MOBILIÈRES

Publié le 13 février, 2023

Catégories: [Perspectives](#), [Publications](#)

Comme l'expliquait un [bulletin](#) précédent de McMillan, la dispense de prospectus ouverte aux émetteurs cotés (la « **dispense pour financement de l'émetteur coté** ») permet depuis le 21 novembre 2022 aux émetteurs assujettis admissibles de réunir auprès du public un montant limité de capitaux en s'appuyant sur leurs documents d'information continue et en déposant un « **document d'offre** », dans la forme prescrite. Ces émetteurs peuvent distribuer des titres de capitaux propres inscrits à la cote (ou des unités composées d'un titre de capitaux propres et d'un bon de souscription) sans que s'applique la période de conservation de quatre mois et un jour exigée par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières. La dispense vise, entre autres, à élargir le bassin d'investisseurs potentiels des sociétés.

Les avantages sont nombreux, mais la dispense s'emploie avec circonspection lorsqu'il est question de titres à offrir et à vendre aux États-Unis. Quoiqu'exonéré d'une obligation au titre des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, l'émetteur qui effectue un placement auprès de personnes des États-Unis doit néanmoins observer la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, en sa version modifiée (la « **Loi de 1933** »), et les autres lois sur les valeurs mobilières d'un État des États-Unis (collectivement, avec la Loi de 1933, les « **lois américaines sur les valeurs mobilières** »), c'est-à-dire inscrire les titres en question ou se prévaloir d'une dispense d'inscription. Il importe de préciser que si la dispense pour financement de l'émetteur coté ne prévoit pas de période de conservation en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, elle est sans effet sur les restrictions en matière de revente des lois américaines sur les valeurs mobilières.

Dans le cadre de placements privés transfrontaliers, les sociétés ouvertes canadiennes invoquent souvent la « **Règle 506(b)** » du Règlement D pris en application de la Loi de 1933 pour offrir et vendre des titres à des investisseurs qualifiés des États-Unis. La Règle 506(b) fait cependant l'objet d'une interdiction large frappant les activités de démarchage général ou d'annonce générale, ce qui limite habituellement les placements au titre de cette règle aux investisseurs qualifiés des États-Unis avec lesquelles l'émetteur (ou, dans le cas d'un placement privé effectué par l'entremise d'un courtier, l'agent ou les membres de son groupe) entretient déjà une relation réelle (*substantive relationship*).

Or, l'émetteur souhaitant se prévaloir de la dispense pour financement de l'émetteur coté doit malheureusement publier le document d'offre sur son site Web, s'il en a un, une action qui constitue une activité de démarchage général ou d'annonce générale au sens des lois américaines sur les valeurs mobilières.

Bien qu'il puisse exister d'autres manières pour l'émetteur assujetti canadien de faire une offre en se prévalant de la dispense pour financement de l'émetteur coté tout en respectant les lois américaines sur les valeurs mobilières, l'émetteur qui entend invoquer la Règle 506(b) est tenu de prendre des mesures supplémentaires pour limiter l'accès au document d'offre sur son site Web (p. ex., restrictions géographiques). Il est également recommandé de documenter la relation préexistante réelle entre l'émetteur (ou son courtier/conseiller en valeurs mobilières) et chacun de ses investisseurs américains.

Si votre société envisage de recourir à la dispense en question – en réalisant ou non un placement non inscrit parallèle auprès d'investisseurs américains – et a besoin de conseils juridiques, nous vous invitons à joindre un membre de notre groupe Marché des capitaux. Notre équipe compte des avocats en droit américain des valeurs mobilières qui possèdent une grande expérience dans les opérations transfrontalières de financement, de fusion et d'acquisition.

par [Herbert Ono](#), [Sasa Jarvis](#) et [Cynthia Sargeant](#)

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt obtenir des conseils juridiques précis.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2023