

Les produits dispensés
Un survol des particularités



PARTICULARITÉS

Les produits dispensés Un survol des particularités

Propriétaire d'une entreprise florissante dans le secteur immobilier, Marie recherchait des moyens d'investir son épargne et de réduire ses impôts. Elle s'est donc montrée vivement intéressée lorsqu'elle a entendu parler d'une occasion pour investir une somme importante dans une société en commandite comportant un abri fiscal, en ne déboursant que quelques milliers de dollars et en empruntant le reste. La société en commandite devait lui permettre de réaliser d'importantes économies d'impôt ainsi qu'un excellent rendement sur son investissement à l'aide duquel elle pourrait largement rembourser son prêt.

Marie a assisté à une présentation de vente enthousiaste sur la société en commandite, puis elle a signé des formulaires, un billet pour son emprunt ainsi qu'un chèque de 5 000 \$. Elle a rapporté à la maison une copie des formulaires ainsi qu'une notice d'offre de 30 pages contenant de l'information sur le placement, se promettant de les lire lorsqu'elle en aurait le temps. Il était déjà trop tard.



La société en commandite en question investissait dans des projets risqués. En l'espace de quelques mois, plusieurs de ces projets ont échoué. Le revenu que Marie comptait retirer de son placement ne s'est jamais concrétisé, et elle a dû déboursier d'autres sommes d'argent pour payer les intérêts sur son emprunt. Elle a alors demandé à son courtier de vendre son placement, mais ce dernier lui a répondu qu'elle avait acheté des *titres dispensés du prospectus* et qu'en vertu des lois sur les valeurs mobilières, elle ne pouvait les vendre pour le moment. Et même si elle avait pu les vendre, lui expliqua son courtier, il n'existait pas de marché pour ces titres.

PROSPECTUS

Marie a finalement lu la notice d'offre. On y expliquait que la société en commandite constituait un placement à risque élevé et que le fait d'emprunter pour y investir amplifiait le risque. On y mentionnait que Revenu Canada pouvait refuser d'accorder les déductions fiscales qui avaient incité Marie à investir si les fonds recueillis n'étaient pas dépensés à bon escient. Marie a découvert les restrictions relatives à la revente qui pouvaient l'empêcher à jamais de revendre son placement, et a appris qu'une commission d'environ 10 % était versée aux personnes qui trouvaient des investisseurs pour la société en commandite. Ce placement ne lui convenait pas du tout.

En ne se renseignant pas avant d'investir, Marie a appris à ses dépens ce que sont les titres vendus sous le bénéfice d'une dispense du prospectus et les restrictions qui s'y rattachent.

Qu'est-ce qu'une dispense du prospectus?

Au Canada, les entreprises et les gouvernements (que nous nommerons *émetteurs* dans la présente brochure) peuvent réunir des capitaux en vendant des titres - comme des actions ordinaires, des parts de fonds communs de placement ou des obligations - d'une des deux façons suivantes.

- L'émetteur peut rédiger un document d'information, appelé prospectus, renfermant des renseignements détaillés sur les titres offerts ainsi que sur l'entreprise de l'émetteur, sa direction et sa situation financière. Une fois le prospectus déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières et approuvé par cette dernière, l'émetteur peut vendre ses titres au public.

Le prospectus constitue un élément précieux du système de protection de l'investisseur au Canada, mais sa rédaction et son acceptation par les organismes de réglementation peuvent coûter énormément



Consultez notre brochure
Le prospectus.

d'argent et de temps aux entreprises qui ont besoin de capitaux. Par conséquent, nos lois abolissent les exigences relatives au prospectus sous des conditions particulières. Les dispenses dont peut bénéficier un émetteur prévoient tantôt l'établissement d'un document d'information allégé, tantôt l'absence totale de document d'information.

- L'émetteur peut se prévaloir d'une dispense du prospectus pour vendre des titres lorsque l'investisseur est suffisamment informé des affaires de la société, ou lorsque le nombre total d'investisseurs est limité, ou lorsque les titres offerts présentent une garantie liée à la qualité de l'émetteur (gouvernement fédéral, provincial ou municipal), ou lorsque l'investisseur est reconnu comme un acquéreur averti.

Au Québec, la Loi sur les valeurs mobilières offre à l'émetteur des dispenses du prospectus pour deux raisons essentiellement :

- en raison de la nature des valeurs;
- en raison de la nature du placement.

Ainsi, le prospectus n'est pas exigé pour le placement de titres qui comportent très peu de risque comme les valeurs émises par un gouvernement, par exemple les obligations gouvernementales. Notons que dans ce premier cas, il existe bel et bien un marché pour ces titres, même s'ils sont dispensés du prospectus.

Par contre, l'investisseur doit être attentif en ce qui concerne les dispenses accordées en raison de la nature du placement, dans le cas où des restrictions à la revente pourraient survenir. En effet, la Loi prévoit que, lorsque des titres sont acquis sous le bénéfice d'une dispense du prospectus, ils devront être conservés par l'acquéreur pendant un certain temps, c'est-à-dire qu'il ne pourra les revendre avant l'expiration de la période prescrite, qui peut varier selon la nature des titres acquis.

L'investisseur pourrait même ne jamais pouvoir se départir des titres qu'il a acquis puisque pour pouvoir le faire, l'émetteur devra aussi être un émetteur assujéti au sens de la Loi, c'est-à-dire qu'il aura déposé un prospectus dans le cadre d'un autre placement.

Il est clair que si Marie avait lu le document d'information qui lui avait été remis avant d'acheter son placement, elle aurait pu se rendre compte de ces particularités.

Pourquoi devez-vous connaître les titres dispensés du prospectus?

Les titres dispensés du prospectus constituent une partie importante du système financier canadien. Chaque année, les investisseurs investissent des milliards de dollars de capital dans des placements effectués sous le régime d'une dispense du prospectus.

Malheureusement, certains émetteurs abusent du système en vendant leurs titres à des investisseurs qui, comme Marie, ne sont pas suffisamment prudents et omettent, soit de lire les documents d'information qui leur sont remis, soit de s'informer avant de prendre une décision.

Cette brochure a pour but de vous aider à comprendre les risques que comportent ces titres ainsi que les restrictions relatives à leur revente, et à déterminer si ce type de placement vous convient.

DISPENSÉS

Que devez-vous
savoir des titres
dispensés du prospectus?

Lorsque des titres sont distribués sous le régime d'une dispense du prospectus:

- Ils ne peuvent normalement être vendus à un grand nombre de personnes.
- À titre d'acquéreur, vous ne recevez pas de prospectus, vous ne bénéficiez donc pas d'une information aussi détaillée, ou des mêmes droits que procure un prospectus. Par exemple, vous ne pourriez pas annuler votre transaction dans les deux jours comme dans le cas d'un prospectus et, sauf si une notice d'offre a été établie, vous ne pourriez pas intenter des poursuites en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec sur la base d'informations fausses ou trompeuses.
- À moins que l'émetteur ne soit déjà un émetteur assujéti, ou qu'il établisse une notice d'offre lorsqu'il recueille des capitaux de lancement, ou que les titres donnent droit à un avantage fiscal, vous pourriez ne pas recevoir les états financiers périodiques de l'émetteur.
- Les titres pourraient être soumis à des restrictions relativement à la revente. Par conséquent, vous pourriez être dans l'impossibilité de les vendre pendant une période déterminée. Les restrictions relatives à la revente établies par la loi s'appliquent souvent pendant au moins 12 mois, mais si l'émetteur n'est pas assujéti aux obligations d'information continue dans votre province, les restrictions pourraient demeurer en force indéfiniment.
- Même s'il vous était possible de revendre vos titres, il se peut qu'il n'existe aucun marché, c'est-à-dire que vous ne pourrez trouver d'acheteurs.

Qui peut investir dans les titres dispensés du prospectus?

Les dispenses du prospectus sont assez semblables dans chaque province et territoire. Dans la plupart des provinces, des dispenses sont accordées à un émetteur pour distribuer des titres :

- à un acquéreur averti, notamment un gouvernement, une banque ou une compagnie d'assurances;
- à un investisseur qui achète en capital, pour au moins 150 000 \$ (97 000 \$ en Colombie-Britannique, en Alberta et au Manitoba) des titres offerts;
- à ses employés, administrateurs ou cadres supérieurs, ou à ceux de ses sociétés affiliées;
- à ses porteurs de titres actuels par voie d'une émission de droits de souscription, d'un plan de réinvestissement de dividendes ou de dividendes en actions.

Dans certaines provinces, des dispenses sont également accordées à un émetteur pour distribuer des titres :

- à certaines personnes déjà informées de la situation de l'émetteur et de ses dirigeants, dans certains cas les acquéreurs recevront une notice d'offre, c'est-à-dire un document d'information portant sur les points majeurs qui touchent l'entreprise et les particularités des titres offerts;
- à des investisseurs dont la valeur nette et l'expérience en matière de placement leur permettent d'être reconnus par la loi comme des *acquéreurs avertis*.

D'autres dispenses du prospectus sont aussi disponibles, mais elles s'appliquent habituellement à des transactions commerciales spécialisées qui n'impliquent pas d'investisseurs en général.

Qui utilise ces dispenses?

Plusieurs types d'émetteurs utilisent une dispense du prospectus. Par exemple, les gouvernements se prévalent de dispenses pour vendre des obligations d'épargne. Les sociétés fermées utilisent des dispenses du prospectus pour vendre des titres à des personnes qui n'ont pas d'information supplémentaire à celles qu'ils ont déjà sur la société. Les entreprises cotées en bourse utilisent des dispenses pour obtenir des capitaux d'importants investisseurs institutionnels, comme les banques, les caisses de retraite ou les fonds communs de placement. Les sociétés en commandite utilisent les dispenses du prospectus pour mobiliser des capitaux auprès d'un nombre limité d'investisseurs.

Comment peut-on savoir si des titres sont vendus dans le cadre d'une dispense?

Consultez votre conseiller financier, l'émetteur des titres ou les autorités en valeurs mobilières de votre province ou territoire. Tout émetteur qui vend des titres doit, soit établir un prospectus, soit bénéficier ou avoir obtenu une dispense du prospectus.

Notons par ailleurs que vous pouvez acquérir des titres sans recevoir de document d'information, et sans pour autant que l'émetteur bénéficie d'une dispense du prospectus. Par exemple, des millions d'actions sont vendues à la Bourse chaque jour par des investisseurs particuliers n'ayant aucun lien avec l'émetteur (autre qu'à titre d'actionnaires). Ces actions sont souvent des titres qui ont été vendus antérieurement avec prospectus et se négocient maintenant librement sur le marché.

Renseignez-vous **avant** d'investir.



INVESTIR

ACQUÉREUR



Une occasion d'investir dans des titres dispensés du prospectus se présente à vous. Quelles questions devez-vous poser?

En dernier ressort, il s'agit de déterminer si le placement vous convient. L'avis d'un conseiller financier compétent peut s'avérer une aide précieuse. Vous pouvez toutefois commencer par poser quelques questions élémentaires.

Vous qualifiez-vous en tant qu'acquéreur?

Si vous n'êtes pas un investisseur aguerri disposant d'une somme très importante à investir, ou si vous n'êtes ni un administrateur, ni un cadre supérieur ni un employé de l'émetteur ou de sa société affiliée, il se peut que l'émetteur ne puisse légalement vous vendre ses titres sans prospectus. Consultez votre conseiller financier, un avocat ou l'autorité en valeurs mobilières de votre province pour vous assurer que le placement est légal avant de songer à investir.

Consultez nos brochures:
Comment démarrer
et **Comment choisir vos**
conseillers financiers.

Pourquoi vous offre-t-on ce placement?

Certains émetteurs offrent des commissions de 10 % ou plus à des personnes afin que ces dernières trouvent des investisseurs pour les titres dispensés du prospectus. Assurez-vous que vous ne faites pas l'objet d'une vente sous pression et que le placement que vous effectuez est dans **votre** intérêt et non dans celui de la personne qui vend les titres.

Quels renseignements peut-on obtenir sur ce placement?

Selon la dispense utilisée, l'émetteur peut être tenu de fournir aux investisseurs éventuels une *notice d'offre* renfermant de l'information sur les titres à être émis ainsi que sur l'entreprise de l'émetteur, ses dirigeants, sa situation financière et ses prévisions de dépenses. Le document indiquera également les risques potentiels associés au placement ainsi que les droits légaux qu'auront les investisseurs de poursuivre l'émetteur si la notice d'offre contient des renseignements erronés.

S'il n'est pas tenu de fournir une *notice d'offre*, l'émetteur peut, à son gré, décider de fournir beaucoup d'information ou très peu.

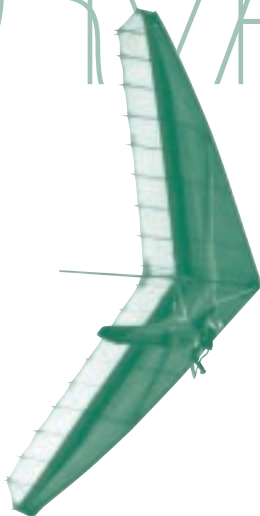
Où peut-on en apprendre davantage sur l'émetteur?

Si l'émetteur est assujéti aux obligations d'information continue (c'est-à-dire s'il est un *émetteur assujéti*), il est tenu par la Loi de vous faire parvenir de l'information financière à chaque trimestre, et de produire auprès des autorités en valeurs mobilières des communiqués de presse chaque fois qu'un changement important survient dans ses affaires. Ces renseignements, joints aux prospectus et autres documents d'information publiés antérieurement, font partie d'un «dossier d'information public» détaillé que vous pouvez obtenir de l'émetteur, de votre conseiller financier, des autorités en valeurs mobilières, ainsi que sur des sites Internet comme *www.sedar.com*.

Si l'émetteur n'est pas un émetteur assujéti ou s'il n'a pas établi de notice d'offre pour recueillir des capitaux de lancement ou pour placer des titres donnant droit à un avantage fiscal, vous pourriez ne pas recevoir les états financiers périodiques de l'émetteur. L'émetteur est dispensé d'établir un prospectus lorsqu'il effectue le placement de ses titres auprès d'un nombre limité d'acquéreurs, et lorsqu'il effectue le placement d'une valeur donnant droit à un avantage fiscal.



INFORMATION



Quels recours légaux aurez-vous si l'information fournie est erronée?

Lorsque vous investissez dans le marché dispensé, vous n'avez pas nécessairement accès à tous les recours auxquels vous auriez droit dans le cas d'une émission avec prospectus (par exemple le droit d'intenter une poursuite en dommages contre les administrateurs et le preneur ferme de l'émetteur). Vous pourriez quand même avoir le droit de poursuivre l'émetteur ou ses représentants si vous avez été incité à investir sous de fausses représentations. Ce droit pourrait toutefois n'avoir qu'une valeur limitée si l'émetteur avait déjà perdu ou liquidé tous ses actifs. Si vous n'êtes pas certain de vos droits, demandez l'avis d'un professionnel.

Qu'en est-il de l'information future?

Informez-vous auprès de l'émetteur ou de votre conseiller financier du type d'information que l'émetteur est tenu, par la loi ou par contrat, de vous fournir dans l'avenir. La plupart des lois régissant les entreprises exigent que ces dernières fournissent au moins de l'information financière périodique à leurs actionnaires.

Tel que mentionné précédemment, les lois sur les valeurs mobilières exigent que les émetteurs assujettis fournissent aussi de l'information additionnelle. Si l'émetteur ne fournit pas l'information qu'il a l'obligation de fournir, il est évident que quelque chose ne va pas. Communiquez rapidement avec l'émetteur, et si vous n'obtenez pas des réponses satisfaisantes à vos questions, communiquez avec l'autorité en valeurs mobilières de votre province ou territoire.

Y aura-t-il des restrictions relativement à la revente?

Presque tous les titres émis dans le cadre d'une dispense du prospectus sont soumis à des restrictions en ce qui a trait à la revente. Renseignez-vous sur la période de détention (rappelez-vous qu'elle pourrait être indéfinie si l'émetteur n'est pas un émetteur assujetti dans votre province ou territoire) et sur les autres conditions que vous devrez remplir avant de pouvoir vendre les titres.

Existe-t-il ou existera-t-il un marché pour ces titres?

Il se pourrait qu'il n'y ait jamais de marché pour les titres de l'émetteur. Méfiez-vous de l'émetteur qui prétend que ses titres seront bientôt cotés en bourse. De telles déclarations sont illégales dans plusieurs provinces et il arrive fréquemment qu'elles ne se matérialisent pas.

RENSEIGNEZ-VOUS

Renseignez-vous
avant d'investir

Il est important de connaître l'émetteur, son entreprise et ses dirigeants ainsi que le genre de titres que vous achetez et la façon dont ils vous sont offerts. La plupart des titres émis sans prospectus ne conviennent qu'aux investisseurs les plus expérimentés. Si vous songez à investir dans une société fermée, une société en commandite ou toute autre émission de titres dispensés du prospectus, rappelez-vous que vous recevrez généralement moins d'information, que vous pourriez avoir moins de recours à votre disposition, et que l'investissement pourrait être très risqué. La possibilité de revendre vos titres pourrait aussi être sérieusement limitée.

Des questions?

Si vous désirez en apprendre davantage sur les titres dispensés du prospectus ou sur les placements en général, informez-vous auprès de votre conseiller financier des cours sur les placements qui sont offerts dans votre région, ou communiquez avec l'autorité en valeurs mobilières de votre province ou territoire pour obtenir un exemplaire gratuit de ses brochures.

Cette brochure est une gracieuseté des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.



QUESTIONS

QUÉBEC

Commission des valeurs mobilières du Québec

800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Téléphone: (514) 940-2150
1 800 361-5072
(ailleurs au Québec)
Télécopieur: (514) 873-3090
Adresse Internet: www.cvmq.com
Courriel: courrier@cvmq.com

ALBERTA

Alberta Securities Commission

300 - 5th Avenue SW, Suite 410
Calgary (Alb.) T2P 3C4
Téléphone: (403) 297-6454
Télécopieur: (403) 297-6156

20th Floor, 10015 Jasper Avenue
Edmonton (Alb.) T5J 3Z5
Téléphone: (403) 427-5201
Télécopieur: (403) 427-0777

COLOMBIE-BRITANNIQUE

British Columbia Securities Commission

865 Hornby Street, Suite 200
Vancouver (C.-B.) V6Z 2H4
Téléphone: (604) 899-6500
Télécopieur: (604) 899-6506
1 800 373-6393
(ailleurs en C.-B.)
Adresse Internet: www.bcsc.bc.ca

ÎLE-DU-PRINCE-ÉDOUARD

Ministère des Affaires communautaires et Procureur général

95, rue Rochford, 4 Shaw Nord
C.P. 2000, Charlottetown (Î.-P.-É.) C1A 7N8
Téléphone: (902) 368-4551
Télécopieur: (902) 368-5283
Adresse Internet: www.gov.pe.ca/

MANITOBA

Manitoba Securities Commission

405 Broadway Avenue, Suite 1130
Winnipeg (Man.) R3C 3L6
Téléphone: (204) 945-2548
Télécopieur: (204) 945-0330

NOUVEAU-BRUNSWICK

Bureau de l'Administrateur des valeurs mobilières

133, rue William, bureau 606
C.P. 5001 Saint-Jean (N.-B.) E2L 4Y9
Téléphone: (506) 658-3060
Télécopieur: (506) 658-3059

NOUVELLE-ÉCOSSE

Nova Scotia Securities Commission

Joseph Howe Building
1690 Hollis Street, 2nd Floor
P.O. Box 458
Halifax (N.-É.) B3J 2P8
Téléphone: (902) 424-7768
Télécopieur: (902) 424-4625
Adresse Internet: www.gov.ns.ca

ONTARIO

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

20, rue Queen Ouest, bureau 800
C.P. 55
Toronto (Ont.) M5H 3S8
Information: (416) 593-8314
Publications: (416) 593-8117
Télécopieur: (416) 593-8122
Adresse Internet: www.osc.gov.on.ca

SASKATCHEWAN

Saskatchewan Securities Commission

1920 Broad Street, Suite 800
Regina (Sask.) S4P 3V7
Téléphone: (306) 787-5645
Télécopieur: (306) 787-5899

TERRE-NEUVE

Securities Division

Department of Government Services & Lands

Government of Newfoundland and Labrador

2nd Floor, West Block, Confederation
Building
P.O. Box 8700
St. John's (T.-N.) A1B 4J6
Téléphone: (709) 729-4189
Télécopieur: (709) 729-6187
Adresse Internet: www.gov.nf.ca/

TERRITOIRES DU NORD-OUEST

Registraire des valeurs mobilières

Ministère de la Justice

Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest

C.P. 1320 Yellowknife (T.-N.-O.) X1A 2L9
Téléphone: (867) 920-7490
Télécopieur: (867) 873-0243

YUKON

Registrar of Securities Government of Yukon

2134 2nd Avenue
P.O. Box 2703
Whitehorse (Yn) Y1A 2C6
Téléphone: (867) 667-5005
Télécopieur: (867) 393-6251



Commission des valeurs mobilières du Québec

800, square Victoria, 22^e étage, C. P. 246, Tour de la Bourse, Montréal (Québec) H4Z 1G3
Téléphone: (514) 940-2150 ou 1 800 361-5072 Télécopieur: (514) 873-3090
Adresse Internet: www.cvmq.com