

Bulletin d'information juridique à l'intention des promoteurs et gestionnaires de fonds d'investissement et de capital de risque

lavery
Avocats
Capital

LAVERY CAPITAL : UN CHEF DE FILE À MONTRÉAL DANS LE SECTEUR DU CAPITAL-INVESTISSEMENT ET DU CAPITAL DE RISQUE

La création et la mise sur pied de fonds de capital-investissement (*private equity*), de couverture (*hedge funds*) et de capital de risque (*venture capital*) représentent des initiatives complexes qui nécessitent des ressources juridiques spécialisées. Lavery Capital a développé une expertise enviable dans ce domaine en travaillant étroitement avec des promoteurs afin de mettre sur pied de telles structures au Canada ainsi que, dans certains cas, aux États-Unis et en Europe, en collaboration avec des cabinets locaux. La feuille de route bien garnie de Lavery Capital permet au cabinet Lavery de se distinguer dans le marché des services juridiques en soutenant activement les promoteurs, les investisseurs, les entreprises ou les autres partenaires qui sont impliqués dans les différentes étapes de la mise en place et du déploiement d'initiatives axées sur le capital-investissement et le capital de risque.

LA BOURSE DE CROISSANCE TSX TEND LA MAIN AU SECTEUR DU CAPITAL DE RISQUE

JOSIANNE BEAUDRY

jbeaudry@lavery.ca

GUILLAUME LAVOIE

glavoie@lavery.ca

La Bourse de croissance TSX (la « TSXV ») a publié un livre blanc dans lequel elle explique de quelle façon elle entend devenir un marché public attrayant pour les sociétés en démarrage dans les secteurs à croissance rapide que sont notamment ceux de la technologie, des technologies propres, de l'énergie renouvelable et des sciences de la vie (les « secteurs à croissance rapide »), et faire en sorte que les fonds de capital-investissement et de capital de risque et les anges-investisseurs envisagent la TSXV dans le cadre d'une stratégie de sortie efficace de telles sociétés en démarrage.

Il reste à savoir si ces changements feront d'un premier appel public à l'épargne (IPO) (« PAPE ») de moindre envergure à la TSXV une stratégie de sortie attrayante pour les fonds de capital de risque qui ont investi dans un grand nombre de telles sociétés en démarrage.

EXAMEN DE CERTAINS DES CHANGEMENTS ET DE CERTAINES DES STRATÉGIES PROPOSÉS PAR LA TSXV

La TSXV a indiqué qu'elle entendait de façon générale examiner ses politiques et les adapter afin qu'elles répondent davantage aux besoins des sociétés actives dans les secteurs à croissance rapide, reconnaissant ainsi que les politiques étaient traditionnellement mieux adaptées aux sociétés des secteurs minier, pétrolier et gazier. La TSXV entend également faire appel à une équipe de vente dont le mandat serait d'amener des sociétés des secteurs à croissance rapide à s'inscrire à la TSXV. Cette équipe de vente se consacrerait notamment à mettre en communication les courtiers et les sociétés provenant

de ces secteurs qui sont en mesure de développer leurs activités et de créer de la richesse pour les investisseurs.

La TSXV reconnaît que si ces sociétés hésitent à s'inscrire à la cote de la TSXV, c'est en partie en raison des frais administratifs et des coûts de conformité qui accompagnent une telle inscription. La TSXV propose donc de modifier ses règles de façon à réduire les coûts et à simplifier les démarches d'inscription à la TSXV pour ces sociétés.

L'une des règles ainsi visées serait l'exigence de parrainage. Bien que cette exigence puisse faire l'objet d'une dispense, la TSXV exige actuellement que toute demande d'inscription à sa cote soit parrainée par un membre existant de la TSXV ou de la Bourse de Toronto. La TSXV propose d'éliminer cette obligation. Étant donné que l'obtention du parrainage prend généralement plusieurs mois et peut coûter entre 50 000 \$ et 100 000 \$, la TSXV estime qu'en modifiant l'exigence liée au parrainage, les sociétés qui souhaitent réaliser un PAPE pourront éviter des coûts et des délais.

Parmi les autres règles qui pourraient être révisées, se trouvent celles concernant les exigences d'entiercement. Les autorités en valeurs mobilières et la TSXV imposent chacune des exigences d'entiercement relativement aux titres de la société réalisant un PAPE qui sont détenus par les administrateurs, les dirigeants, les principaux actionnaires et les promoteurs de la société, ce qui comprend habituellement les fonds de capital de risque qui ont investi dans la société. Selon les exigences d'entiercement, un fonds de capital de risque qui a investi dans le capital d'une société qui demande à être inscrite à la cote de la TSXV doit habituellement conclure avec un agent d'entiercement une convention d'entiercement aux termes de laquelle les actions ou les titres de créance de la société détenus par le fonds de capital de risque sont entiercés auprès de l'agent d'entiercement pour une période de 18 à 36 mois suivant le PAPE. La TSXV a indiqué dans son livre blanc qu'elle éliminerait ses propres exigences relatives à l'entiercement afin que s'appliquent uniquement les dispositions d'entiercement prévues par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (auxquelles ces sociétés étaient déjà assujetties et qui sont semblables aux exigences d'entiercement de la TSXV). De cette façon, les règles relatives à l'entiercement seront simplifiées puisqu'un seul ensemble de règles s'appliquera.

La TSXV entend également généraliser davantage l'utilisation d'outils technologiques. Elle entend proposer un système de dépôt en ligne automatisé pour d'autres types d'opérations (le livre blanc ne précise pas lesquelles). Les sociétés pourraient donc enregistrer elles-mêmes des opérations courantes plutôt que de faire appel à des avocats externes, ce qui leur permettrait de réduire leurs coûts. La TSXV entend aussi développer des outils Web et mobiles qui transmettront en diffusion continue les sommaires des placements de titres de sociétés inscrites à la TSXV afin de faciliter des communications plus directes entre les émetteurs et leurs investisseurs.

D'autres changements sont proposés et peuvent être consultés dans la version intégrale du livre blanc, sur le site Web de la TSXV.

CETTE NOUVELLE APPROCHE DE LA TSXV SERA-T-ELLE GAGNANTE ?

Tous ces changements visant à accroître les inscriptions à la cote de la TSXV de sociétés en démarrage des secteurs de la technologie, des technologies propres, de l'énergie renouvelable et des sciences de la vie, devraient être bien accueillis par le secteur du capital de risque. Un PAPE demeure une stratégie de sortie attrayante pour les fonds de capital de risque qui sont souvent les principaux actionnaires de telles sociétés. Il s'agit effectivement d'une des meilleures méthodes pour permettre à un gestionnaire de fonds de capital de risque d'établir une feuille de route lui permettant d'attirer des investisseurs pour la mise sur pied de ses fonds subséquents, puisque les investisseurs ne peuvent s'appuyer que sur un petit nombre d'indicateurs de rendement pour établir les compétences d'un gestionnaire de fonds de capital de risque et pour décider d'investir ou non dans ses fonds subséquents. Les entrepreneurs aussi devraient considérer le PAPE comme l'une des méthodes de sortie préférables qu'ils peuvent proposer aux fonds de capital de risque qui ont investi dans leur capital, puisque c'est une des rares méthodes qui leur permet de rester aux commandes de leur société. D'autres formes de sortie du capital, comme une acquisition ou une vente sur le marché secondaire à un fonds de capital-investissement privé, entraîneront souvent des changements forcés dans la direction de la société avec pour résultat que l'entrepreneur perde effectivement le contrôle de sa société.

Dans le cadre d'un PAPE, bien que l'entrepreneur soit redevable envers ses actionnaires et que sa société puisse dans l'avenir devenir vulnérable à une potentielle offre publique d'achat hostile, l'équipe de direction demeurera généralement en place à court terme (exception faite de certains ajouts pour assurer que toutes les compétences nécessaires soient réunies). De plus, les marchés publics demeurent une importante source de capitaux, ce qui signifie que les PAPE conviennent particulièrement bien à ces sociétés à grande croissance.

Pour qu'elles aient pleinement effet, ces initiatives devront être soutenues par les ACVM, les principaux coûts associés à un PAPE étant ceux découlant des règles imposées par les ACVM plutôt que par la TSXV.

Dans l'intervalle, Lavery entend collaborer pleinement avec la TSXV pour qu'elle puisse attirer davantage de sociétés de ce type.

Pour toute question concernant Lavery Capital, veuillez communiquer avec nous à laverycapital@lavery.ca.

NOTRE ÉQUIPE

(laverycapital@lavery.ca)

JOSIANNE BEAUDRY	jbeaudry@lavery.ca	514 877-2998
DOMINIQUE BÉLISLE	dbelisle@lavery.ca	514 878-5506
SIMON BISSON	sbisson@lavery.ca	514 877-3062
PHILIPPE DÉCARY	pdecary@lavery.ca	514 877-2923
JEAN-SÉBASTIEN DESROCHES	jsdesroches@lavery.ca	514 878-5695
ÉDITH JACQUES	ejacques@lavery.ca	514 878-5622
ANNE-SOPHIE LAMONDE	aslamonde@lavery.ca	514 878-5528
GUILLAUME LAVOIE	glavoie@lavery.ca	514 877-2943
ARIANA LISIO	alasio@lavery.ca	514 878-5429
JEAN MARTEL	jmartel@lavery.ca	514 877-2969
FRANÇOIS PARENT	fparent@lavery.ca	514 877-3089
LUC PARISEAU	lpariseau@lavery.ca	514 877-2925
ANDRÉ VAUTOUR	avautour@lavery.ca	514 878-5595

LAVERY, UN APERÇU

- ▶ En affaires depuis 1913
- ▶ Plus de 200 avocats
- ▶ Plus important cabinet indépendant du Québec
- ▶ Réseau national et international World Services Group (WSG)

▶ lavery.ca

CONTACTS

- MONTRÉAL** ▶ 1, Place Ville Marie 514 871-1522
- QUÉBEC** ▶ 925, Grande Allée Ouest 418 688-5000
- SHERBROOKE** ▶ Cité du Parc, 95, boul. Jacques-Cartier Sud 819 346-5058
- TROIS-RIVIÈRES** ▶ 1500, rue Royale 819 373-7000
- OTTAWA** ▶ 360, rue Albert 613 594-4936

To receive our newsletter in English, please email us at info@lavery.ca.

Droit de reproduction réservé. Ce bulletin destiné à notre clientèle fournit des commentaires généraux sur les développements récents du droit. Les textes ne constituent pas un avis juridique. Les lecteurs ne devraient pas agir sur la seule foi des informations qui y sont contenues.