

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

**lavery**  
Avocats

## LAVERY : 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 et de capital de risque représentent des initiatives complexes qui nécessitent des ressources juridiques spécialisées. Au Québec, peu de cabinets proposent des services en cette matière. Pour sa part, Lavery 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 permet au cabinet 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.

## FATCA POUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT - SOYEZ PRÊTS POUR LE 1<sup>ER</sup> MAI 2015 !

MARTIN BÉDARD

mbedard@lavery.ca

ÉRIC GÉLINAS

egelinas@lavery.ca

Le régime du *Foreign Account Tax Compliance Act* ou FATCA est depuis plus d'un an une partie intégrante du système fiscal canadien. À l'origine, FATCA était une composante de la législation américaine qui visait à permettre à l'Internal Revenue Service (« IRS ») d'obtenir des renseignements sur les comptes financiers des citoyens et résidents américains en passant par une divulgation par les institutions financières. Ce régime américain a été introduit au Canada par le biais de l'Accord intergouvernemental d'amélioration de l'échange de renseignements fiscaux en vertu de la Convention fiscale Canada-États-Unis (« IGA ») puis par l'introduction de la Partie XVIII de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. En vertu du régime canadien de FATCA, au plus tard le 1er mai 2015, les institutions financières canadiennes, incluant plusieurs fonds d'investissement, devront remplir leur première déclaration de renseignements sur leurs comptes financiers déclarables américains.

### STATUT

En vertu du régime du FATCA, seules les institutions financières canadiennes peuvent avoir des obligations d'enregistrement et de déclaration quant aux comptes déclarables américains qu'elles détiennent.

À ce titre, les fonds d'investissement sont généralement qualifiés d'institution financière canadienne. Il est en effet usuel qu'un fonds d'investissement, son commandité, son gestionnaire de fonds et ses sociétés de portefeuille aient des obligations découlant du régime du FATCA. Les commanditaires d'un fonds peuvent également avoir leurs propres obligations en vertu du régime de FATCA.

À ce jour, une majorité de fonds d'investissement canadiens ont déjà abordé la question de leur statut FATCA et obtenu leur enregistrement (en anglais : « Global intermediary identification number » ou « GIIN ») auprès de l'IRS.

Toutefois, il existe encore plusieurs incertitudes qui font parfois hésiter les acteurs du marché à compléter l'analyse de leurs obligations ou à procéder à leur enregistrement. Ces hésitations découlent de plusieurs facteurs dont la relative nouveauté du régime, le manque de positions administratives formelles quant à son application, les questions difficiles de qualification et d'exceptions que le régime présente, etc. Pour un fonds d'investissement, ces questions requièrent une analyse minutieuse de l'ensemble des entités faisant partie de sa structure afin d'arriver à une détermination adéquate.

Il est à noter qu'un fonds d'investissement qui déterminerait qu'il ne se qualifie pas d'institution financière aux fins du FATCA risquerait toutefois de se qualifier d'entité étrangère non financière passive, de devoir divulguer cette information à la demande d'une institution financière et d'être requis de divulguer plus d'informations sur ses bénéficiaires pour établir leur statut.

### VÉRIFICATION DILIGENTE

Une institution financière canadienne déclarante a l'obligation d'établir si les comptes financiers qu'elle maintient pour ses clients présentent des indices américains (résidence et citoyenneté du titulaire du compte, lieu de naissance, adresse postale, numéro de téléphone, etc.). Cette vérification passe par une revue des informations disponibles sur le compte de l'institution financière et par un mécanisme de demande de renseignements. Cette demande prend souvent la forme d'un formulaire W-8, document officiel de l'IRS, ou un document équivalent préparé par l'institution financière, à être rempli par le titulaire du compte.

L'institution financière a l'obligation d'amasser cette information pour ses comptes existants et pour les nouveaux comptes qu'elle ouvre pour ses clients. Les obligations de vérification de l'institution financière peuvent être plus ou moins contraignantes selon le compte, sa date d'ouverture et sa valeur.

### DÉCLARATION

Les institutions financières canadiennes sont tenues de produire une déclaration électronique pour déclarer à l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») leurs comptes déclarables américains. La première de ces déclarations porte sur les comptes financiers maintenus par l'institution financière au 31 décembre 2014. Cette déclaration doit être produite au plus tard le 1<sup>er</sup> mai 2015.

Les institutions financières doivent également compléter, au plus tard le 30 juin 2015, un examen des comptes financiers de haute valeur tenus en date du 30 juin 2014, soit ceux d'une valeur d'un million de dollars (1 M\$) et plus.

Par la suite, les institutions financières devront produire des déclarations annuelles.

### ÉVOLUTION

Le régime du FATCA est le précurseur d'un mouvement plus large et évolutif d'échange de renseignements entre les autorités fiscales des différents pays sur les avoirs des contribuables. À l'instar des États-Unis, le Royaume-Uni a mis en place

un régime similaire à portée moins large toutefois. La Chine envisage également la possibilité d'instaurer son propre régime dont les détails sont encore attendus. Plus encore, l'Organisation de coopération et de développement économique (« OCDE ») a mis de l'avant une norme commune d'échange automatique de renseignements relatifs aux comptes financiers, que le Canada s'est engagé à mettre en application d'ici l'an 2018. Cette norme s'annonce être une norme similaire au FATCA, mais en partenariat avec l'ensemble des pays ayant signé des ententes d'échange automatique d'informations.

L'avenir en la matière s'oriente très certainement vers plus de transparence et vers une augmentation des obligations visant à communiquer l'information sur les comptes financiers qui sera divulguée aux autorités fiscales.

Les fonds d'investissement, étant des entités directement visées par ces régimes, doivent s'outiller adéquatement pour s'assurer de satisfaire à leurs obligations.

## PROPOSITION DE NOUVELLES EXIGENCES D'INSCRIPTION À LA BOURSE DE TORONTO POUR LES FNB, LES FONDS DE PLACEMENT À CAPITAL FIXE ET LES PRODUITS STRUCTURÉS : CODIFICATION DES PRATIQUES

JOSIANNE BEAUDRY

jbeaudry@lavery.ca

SIMON BISSON

sbisson@lavery.ca

La Bourse de Toronto (la « Bourse ») a publié le 15 janvier dernier un projet de modification au *Guide à l'intention de sociétés de la TSX* (le « Guide »). Plus précisément, une toute nouvelle partie serait ajoutée au Guide (la Partie XI) afin d'établir les exigences minimales d'inscription à respecter par les émetteurs sans personnalité juridique, c'est-à-dire les produits négociés en bourse (*exchange traded products, ETPs*), les fonds de placement à capital fixe (*closed-end funds*) et les produits structurés (*structured products*).

### LES ENTITÉS VISÉES PAR CETTE PROPOSITION

Dans leur version actuelle, les règles proposées par la Bourse fournissent la définition des émetteurs sans personnalité juridique visés par ces règles. La Bourse s'est toutefois octroyée une certaine discrétion lui permettant de déterminer

qu'un émetteur qui ne serait pas visé par cette définition pourrait tout de même être sujet aux obligations des émetteurs sans personnalité juridique. Voyons de plus près les trois groupes d'émetteurs visés par ces nouvelles règles :

1) Les produits négociés en bourse soit les titres de capitaux propres rache-

tables (« **Fonds négocié en bourse** » ou « **FNB** ») et les titres d'emprunt rachetables (« **billet négocié en bourse** » ou « **BNB** ») qui sont offerts de façon continue au terme d'un prospectus et qui permettent à un investisseur de tirer profit du rendement d'indices, de secteurs, de portefeuilles gérés ou de marchandises spécifiques par l'entremise d'un seul titre

2) Les fonds de placement à capital fixe soit les fonds d'investissement, les organismes de placement collectif, les sociétés à actions scindées, les fiducies de capital ou toute autre entité semblable qui est gérée pour atteindre des objectifs et stratégies de placement spécifiques

- 3) Les produits structurés soit les titres généralement émis par une institution financière (ou une entité semblable) en vertu d'un prospectus préalable de base et d'un supplément de fixation du prix en vertu desquels le rendement d'un investisseur dépend de la variation de valeur des actifs, des indices, des taux d'intérêt ou des flux de trésorerie sous-jacents ou qui y est fortement sensible. Les produits structurés incluent entre autres des billets non convertibles, des billets à capital protégé, les obligations liées à un indice ou à une action, les certificats indicels et les certificats barrière

### LES MOTIFS DERRIÈRE CETTE PROPOSITION

Le Guide mis en place par la Bourse précise les exigences que la Bourse applique à l'ensemble des émetteurs dans l'accomplissement de sa mission d'assurer un marché transparent, équitable et ordonné pour les titres inscrits. Ces exigences ont été conçues de façon à reconnaître les particularités des différentes classes d'émetteurs. Or, les FNB et les fonds d'investissement à capital fixe sont devenus beaucoup plus présents dans le marché canadien au cours des 10 dernières années et le Guide dans sa version actuelle ne tient pas compte des particularités de ce type d'émetteurs.

Effectivement, selon les données fournies par la Bourse, alors qu'à la fin de 2008 seuls trois fournisseurs de FNB offraient les 84 produits inscrits à la cote de la Bourse, au 31 octobre 2014, neuf fournisseurs offraient 335 FNB. À chaque année au cours des cinq dernières années, en moyenne 35 nouveaux fonds d'investissement à capital fixe se sont inscrits à la cote de la Bourse représentant en valeur boursière plus de 26 G\$.

Dans la préparation de sa proposition, la Bourse a examiné les exigences relatives à l'inscription appliquées par différents marchés boursiers reconnus dont notamment, la New York Stock Exchange, le NASDAQ, la London Stock Exchange et plus près de chez nous, la toute nouvelle Neo Bourse Aequitas. Selon l'analyse complétée par la Bourse, les produits canadiens de ces entités s'apparentent

plus particulièrement aux produits offerts à la New York Stock Exchange et au NASDAQ.

### EXIGENCES D'INSCRIPTION MINIMALES PROPOSÉES

La Bourse entend, par les modifications proposées, établir la capitalisation boursière minimale à respecter pour les émetteurs sans personnalité juridique qui souhaiteront s'inscrire au TSX de la façon suivante :

- 1) Les produits négociés en bourse devront avoir une capitalisation boursière minimale d'un million de dollars (1 000 000 \$)
- 2) Les fonds de placement à capital fixe devront avoir une capitalisation boursière minimale de 20 millions de dollars (20 000 000 \$)
- 3) Les produits structurés devront avoir une capitalisation boursière minimale d'un million de dollars (1 000 000 \$)

En plus de l'exigence minimale en matière de capitalisation boursière, les fonds de placement à capital fixe devront également avoir émis un minimum d'un million (1 000 000) de titres librement négociables qui seront détenus par au moins 300 porteurs qui détiendront chacun au moins un lot régulier.

La Bourse prévoit aussi certaines exigences relativement au calcul de la valeur liquidative, ainsi qu'en matière de gouvernance. La valeur liquidative des produits négociés en bourse devra être calculée quotidiennement, tandis que la valeur liquidative des fonds de placement à capital fixe et des produits structurés devra être calculée de façon hebdomadaire. Dans tous les cas, la valeur liquidative devra être postée sur le site Web de l'émetteur.

En matière de gouvernance, la Bourse évaluera, comme elle le fait pour les émetteurs des autres catégories, la probité des administrateurs et dirigeants des émetteurs sans personnalité juridique. L'émetteur de produits négociés en bourse, de fonds de placement à capital fixe ou de produits structurés, ou son gestionnaire, devra avoir un chef de la direction, un chef des finances, un secrétaire et un comité d'examen indépendant (pour les produits négociés

en bourse et les fonds de placement à capital fixe) ou deux administrateurs indépendants (pour les produits structurés). Cette obligation ne s'applique toutefois pas aux produits négociés en bourse et aux produits structurés qui seront émis par des institutions financières.

### EXIGENCES RELATIVES AU MAINTIEN DE L'INSCRIPTION

Les titres de fonds de placement à capital fixe pourront être suspendus ou radiés si la juste valeur du fonds est inférieure à trois millions de dollars (3 000 000 \$) pour 30 jours consécutifs, si le fonds a moins de 500 000 titres négociés librement, ou si les titres sont détenus par moins de 150 porteurs. Quant aux titres de produits négociés en bourse et de produits structurés, ils seront radiés si leur maintien en bourse affecte l'efficacité du marché. Pour ce faire, la Bourse considérera notamment le niveau de liquidité et la valeur marchande des titres.

### CONCLUSION

Les modifications proposées étaient sujettes à une période de commentaires qui s'étendait du 15 janvier au 16 mars dernier. L'entrée en vigueur de ces règles demeure également sujette à l'approbation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Comme à l'habitude, si vous songez à demander l'inscription de vos produits à la Bourse, il est toujours préférable d'obtenir un avis préalable sur leur admissibilité à la cote en déposant une demande en ce sens auprès de la Bourse.

## NOTRE ÉQUIPE

JOSIANNE BEAUDRY	<a href="mailto:jbeaudry@lavery.ca">jbeaudry@lavery.ca</a>	514 877-2998
DOMINIQUE BÉLISLE	<a href="mailto:dbelisle@lavery.ca">dbelisle@lavery.ca</a>	514 878-5506
SIMON BISSON	<a href="mailto:sbisson@lavery.ca">sbisson@lavery.ca</a>	514 877-3062
PHILIPPE DÉCARY	<a href="mailto:pdecary@lavery.ca">pdecary@lavery.ca</a>	514 877-2923
JEAN-SÉBASTIEN DESROCHES	<a href="mailto:jsdesroches@lavery.ca">jsdesroches@lavery.ca</a>	514 878-5695
ÉDITH JACQUES	<a href="mailto:ejacques@lavery.ca">ejacques@lavery.ca</a>	514 878-5622
ANNE-SOPHIE LAMONDE	<a href="mailto:aslamonde@lavery.ca">aslamonde@lavery.ca</a>	514 878-5528
ROBERT LA ROSA	<a href="mailto:rlarosa@lavery.ca">rlarosa@lavery.ca</a>	514 877-3069
GUILLAUME LAVOIE	<a href="mailto:glavoie@lavery.ca">glavoie@lavery.ca</a>	514 877-2943
JEAN MARTEL	<a href="mailto:jmartel@lavery.ca">jmartel@lavery.ca</a>	514 877-2969
LUC PARISEAU	<a href="mailto:lpariseau@lavery.ca">lpariseau@lavery.ca</a>	514 877-2925
GUILLAUME SYNNOTT	<a href="mailto:gsynnott@lavery.ca">gsynnott@lavery.ca</a>	514 877-2911
ANDRÉ VAUTOUR	<a href="mailto:avautour@lavery.ca">avautour@lavery.ca</a>	514 878-5595
LEÏLA YACOUBI	<a href="mailto:lyacoubi@lavery.ca">lyacoubi@lavery.ca</a>	514 877-3085

## 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](http://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](mailto: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.