

Le gouvernement du Québec renouvelle son appui aux fonds de capital de risque

■ JEAN-PHILIPPE LATREILLE et LUC PARISEAU

Le 17 mars dernier, le ministre des Finances, M. Carlos Leitão, a déposé à l'Assemblée nationale le budget 2016-2017 du gouvernement du Québec. Ce budget contient plusieurs mesures visant à favoriser la création d'emploi et la croissance économique, en misant plus particulièrement sur l'innovation, le respect de l'environnement et le numérique.

Le plan économique du gouvernement du Québec prévoit notamment un soutien additionnel de 65 millions de dollars afin de financer trois fonds d'amorçage technologiques. En tenant compte de l'effet de levier produit par les investissements privés, une somme totale de 125 millions de dollars sera disponible pour financer des entreprises technologiques innovantes du Québec.

Dans un premier temps, le gouvernement a annoncé un partenariat avec la multinationale Merck et le Fonds de solidarité FTQ pour la mise en place du fonds AmorChem II. Ce fonds investira dans une quinzaine de nouveaux projets prometteurs du secteur des sciences de la vie issus des universités et des centres de recherche québécois.

Le montant total de la clôture initiale a été fixé à 50 millions de dollars. Le gouvernement du Québec contribuera à hauteur de 20 millions de dollars alors que Merck et le Fonds de solidarité FTQ investiront respectivement 15 millions de dollars. Le fonds sera ouvert à d'autres investisseurs dans le cadre de rondes subséquentes.

La première mouture du fonds AmorChem avait été lancée en 2011 dans le but d'augmenter la valeur commerciale de la recherche novatrice faite au Québec. Sa capitalisation de 41 millions de dollars est maintenant entièrement engagée dans une vingtaine de projets prometteurs.

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.



Dans le cadre du budget 2016-2017, le gouvernement a également dévoilé la création du fonds **InnovExport** qui a comme objectif de soutenir plus de 50 projets d'entreprises québécoises innovantes visant les marchés d'exportation. Les entreprises visées seront au stade de l'amorçage ou du démarrage et feront déjà l'objet d'un accompagnement par un incubateur, un accélérateur ou une structure semblable.

Basé à Québec, le fonds est doté d'une capitalisation de 30 millions de dollars, dont la moitié provient du gouvernement du Québec. Celui-ci peut également compter sur l'appui financier d'investisseurs institutionnels (12,7 millions de dollars) et d'une quinzaine d'entrepreneurs (2,3 millions de dollars). Ces derniers participeront également à la sélection et à l'accompagnement des entreprises.

Enfin, le budget 2016-2017 réserve une somme de 30 millions de dollars pour la création d'un nouveau fonds d'amorçage dans le secteur des technologies propres d'une taille visée de 45 millions de dollars. Les détails concernant la mise en place de cette initiative seront rendus publics ultérieurement.

Par ailleurs, le gouvernement du Québec a annoncé sa contribution de 16 millions de dollars à la deuxième clôture de **Teralys Capital Fonds d'innovation**. Cette somme s'ajoute à un investissement équivalent du gouvernement fédéral et à des capitaux additionnels de 64 millions de dollars provenant de commanditaires privés, pour un total de 96 millions de dollars.

Cette ronde fait suite à une première clôture réalisée à l'automne 2014 qui a atteint 279 millions de dollars. Le fonds a donc atteint sa taille visée de 375 millions de dollars, devenant ainsi le plus important fonds de fonds au Canada.

Teralys Capital Fonds d'innovation a pour mission de financer des fonds de capital de risque axés sur les entreprises innovantes québécoises des secteurs des sciences de la vie, des innovations vertes et industrielles, et des technologies de l'information et des communications. À ce jour, il s'est engagé à investir plus de 170 millions de dollars dans dix fonds de capital de risque et dans cinq entreprises à fort potentiel de croissance.

Lavery Capital se réjouit de ces initiatives par lesquelles le gouvernement du Québec réitère son appui à l'industrie du capital de risque en tant que vecteur du développement économique et de la création d'emploi. Les mesures annoncées permettront de soutenir au cours des prochaines années de nombreuses entreprises innovantes à tous les stades de développement et couvrant l'ensemble des secteurs de l'économie du savoir, tout en favorisant l'émergence au Québec de gestionnaires de capital de risque qualifiés et concurrentiels au niveau international.

■ JEAN-PHILIPPE LATREILLE

514 877-3096

jplatreille@lavery.ca

■ LUC PARISEAU

514 877-2925

lpariseau@lavery.ca

Proposition de normalisation de la divulgation de l'information à l'égard des frais et dépenses par les fonds de capital-investissement

■ GUILLAUME LAVOIE et ANNE-SOPHIE LAMONDE

En janvier dernier, l'Institutional Limited Partners Association (ILPA), une association volontaire dédiée à la protection des intérêts des commanditaires du domaine du capital-investissement (*private equity*), a publié un document intitulé « Fee Reporting Template » (Modèle de rapport sur les frais) accompagné de lignes directrices (collectivement, le « Modèle »). Ce Modèle fait partie de la « Fee Transparency Initiative » (Initiative visant la transparence dans le contexte de la divulgation des frais) de l'ILPA, qui vise à uniformiser les rapports de divulgation sur les frais et la conformité des gestionnaires de fonds dans le secteur du capital-investissement à l'égard des frais.

Les deux sections principales du Modèle sont organisées de façon à mettre à la disposition des commanditaires un document les informant sur [Traduction] « les coûts directs de leur participation dans un fonds de capital-investissement privé donné (un « fonds ») ainsi que les données économiques utilisées par le commandité à l'égard du fonds et des placements qu'il effectue. »¹

Le Modèle se compose de deux niveaux de divulgation. Le premier niveau (le « niveau 1 ») présente l'information de base que l'ILPA recommande de divulguer aux commanditaires tandis que le second niveau (le « niveau 2 ») du Modèle détaille l'information se rapportant aux sous-totaux du niveau 1. Par exemple, le niveau 1 indique le montant

¹ *Fee Reporting Template: Suggested Guidance*, Version 1.0, Institutional Limited Partners Association, Janvier 2016, p.3.

global des dépenses de la société en commandite tandis que le niveau 2 du Modèle fournit de l'information sur la répartition de ces dépenses qu'elles soient bancaires, juridiques, relatives à l'audit, etc. Bien que le but de l'ILPA est d'encourager les commandités à fournir le plus d'information de niveau 2, l'ILPA a divisé le Modèle en deux sections afin de mieux s'adapter aux aspects économiques et au niveau de complexité des différents fonds et tenter de persuader le plus grand nombre de fonds possible de l'utiliser.

L'ILPA recommande que ce document de divulgation des frais soit fourni aux commanditaires une fois par trimestre et insiste sur le fait que le Modèle n'est pas destiné à être utilisé par les commandités aux fins de vérifier leurs calculs relatifs à la répartition des frais, des dépenses et des incitatifs, mais plutôt simplement comme un outil de normalisation de la divulgation de ces frais aux commanditaires.

Le Modèle établit également une définition du concept de « parties liées » (*Related Parties*) que l'ILPA conseille fortement aux nouveaux fonds d'utiliser pour assurer l'uniformité de la divulgation par les fonds de capital-investissement privés des frais directs et indirects qui pourraient devoir être assumés par les commanditaires.

Cette initiative de l'ILPA visant à offrir des lignes directrices régissant la divulgation des frais aux acteurs du secteur du capital-investissement se situe dans la foulée de mesures de plus en plus nombreuses prises par les autorités de réglementation en valeurs mobilières à l'encontre d'un certain nombre de sociétés de capital-investissement ayant fait des déclarations fausses ou trompeuses à leurs commanditaires. Ces lignes directrices proposées suivent en outre une tendance générale au sein du secteur de l'investissement; les exigences réglementaires visant les fonds communs de placement ayant notamment été resserrées au cours des dernières années en ce qui concerne la divulgation des frais. L'adoption d'un Modèle visant la divulgation des frais pourrait réduire les interventions des autorités de réglementation à l'égard du secteur des fonds de capital-investissement privés. Toutefois, la mise en place de ce Modèle comme norme de l'industrie quant à la divulgation des frais aux commanditaires pourrait prendre encore quelque temps.

Dans le cadre de cette initiative, l'ILPA avait l'intention de publier un livre blanc de même qu'une annexe aux principes de l'ILPA traitant de questions de conformité relativement aux conventions de société en commandite des fonds (*Private Equity Principles*). À la suite de la publication du Modèle et des lignes directrices, l'ILPA devait également

passer en revue ses documents traitant des pratiques exemplaires, qui concernent un certain nombre d'éléments du Modèle. Tous ces documents devaient être publiés sur le site internet de l'ILPA en février 2016. Toutefois, en date du 7 avril 2016, ni le livre blanc, ni l'annexe, ni les pratiques exemplaires révisées n'ont été publiés.

Dans l'intervalle, les gestionnaires de fonds devraient s'attendre à ce que certains nouveaux investisseurs exigent, dans le cadre de la négociation des lettres d'entente accessoires (*Side Letters*), que les exigences de divulgation à l'égard des fonds de capital-investissement soient davantage harmonisées avec ce qui est proposé dans le Modèle de l'ILPA. Ils devraient être disposés à inclure sur une base volontaire certaines de ces mesures dans leurs rapports actuels sur les frais et dépenses.

■ GUILLAUME LAVOIE

514 877-2943

glavoie@lavery.ca

■ ANNE-SOPHIE LAMONDE

514 878-5528

aslamonde@lavery.ca

Pour toute question concernant Lavery Capital, veuillez communiquer avec nous à 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
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	alisio@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
GUILLAUME SYNNOTT	gsynnottt@lavery.ca	514 877-2911
ANDRÉ VAUTOUR	avautour@lavery.ca	514 878-5595

© Tous droits réservés 2016 ► LAVERY, DE BILLY, S.E.N.C.R.L. ► AVOCATS

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

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.