

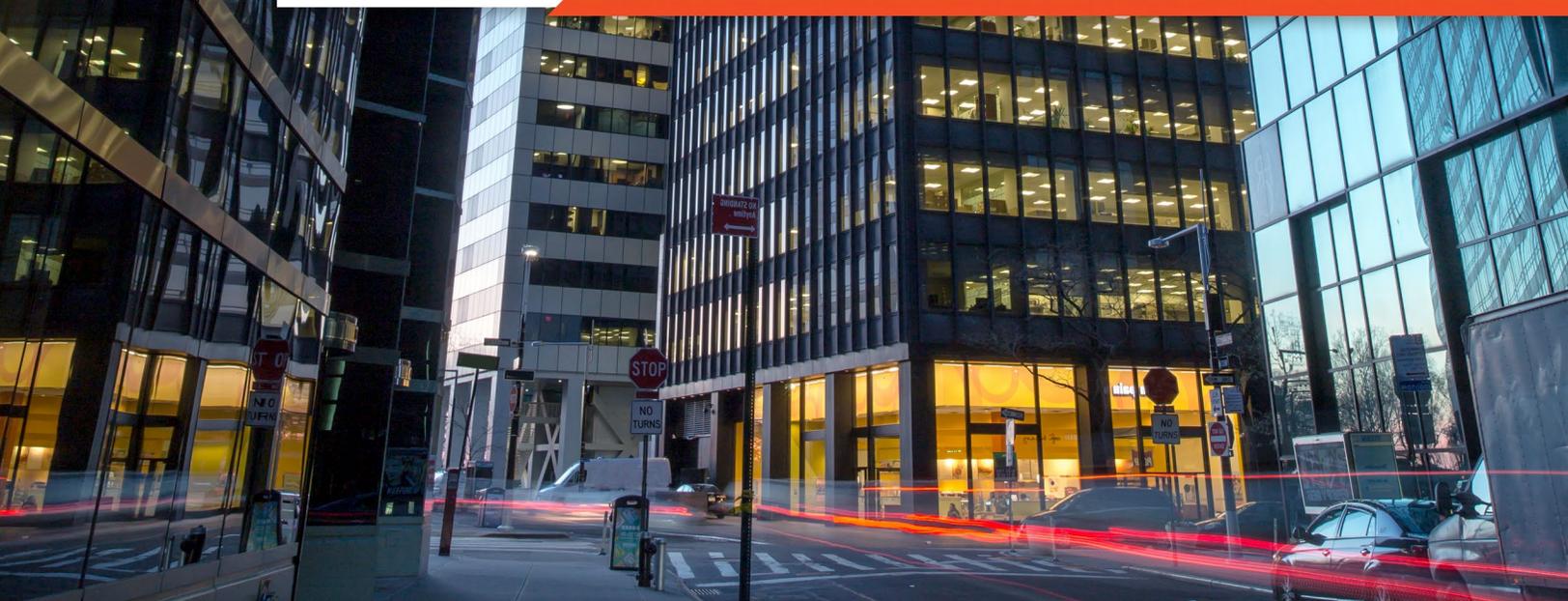


mccarthy
tetrault

Accès aux investisseurs fortunés
et institutionnels du Canada

**Guide à l'intention des courtiers,
des conseillers en placement
et des gestionnaires de fonds
d'investissement non résidents**

mccarthy
tetrault



POUR OBTENIR DE PLUS AMPLES RENSEIGNEMENTS,
VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC L'UNE DE NOS PERSONNES-RESSOURCES :



Ana Badour

Associée, groupe des services financiers et coleader du groupe de technologie financière
abadour@mccarthy.ca
416-601-8065



John W. Boscarior

Associé, leader du groupe du droit du commerce et de l'investissement international
jboscarior@mccarthy.ca
416-601-7835



Sean D. Sadler

Associé, groupe de réglementation des valeurs mobilières et des produits financiers
ssadler@mccarthy.ca
416-601-7511



Sonia Struthers

Associée, groupe du droit des affaires
sstruthers@mccarthy.ca
514-397-4232

Le présent document ne contient que des renseignements généraux et n'est pas destiné à fournir des conseils juridiques. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec l'une de vos personnes-ressources chez McCarthy Tétrault.

Guide à l'intention des courtiers, des conseillers en placement et des gestionnaires de fonds d'investissement non résidents

Sommaire

- Les lois canadiennes sur les valeurs mobilières et les dérivés sont d'origine provinciale, mais la réglementation et l'harmonisation entre les provinces et les territoires lui donnent une portée en grande partie nationale.
- Les entreprises non résidentes exerçant des activités liées aux valeurs mobilières (ENRAVM) qui sont des courtiers, des conseillers en placement ou des gestionnaires de fonds d'investissement offrant des services à des investisseurs canadiens doivent respecter des obligations d'inscription onéreuses, sauf si elles bénéficient d'une dispense.
- Le Canada a adopté un régime de dispense raisonnablement accommodant pour permettre aux ENRAVM d'offrir leurs services aux investisseurs institutionnels et fortunés.
- Le présent article décrit la manière dont les ENRAVM peuvent accéder aux investisseurs institutionnels et fortunés canadiens tout en continuant de se conformer aux lois sur les valeurs mobilières et les dérivés, aux lois contre le blanchiment d'argent et aux lois sur les sanctions économiques applicables.
- Les autorités en valeurs mobilières mènent des vérifications ponctuelles auprès des ENRAVM pour évaluer leur conformité aux conditions des dispenses.
- Les ENRAVM qui recherchent une solution pour se conformer aux lois canadiennes sont invitées à lire cet article et à se reporter à la page de couverture arrière pour une présentation sommaire de notre service de conformité annuelle.

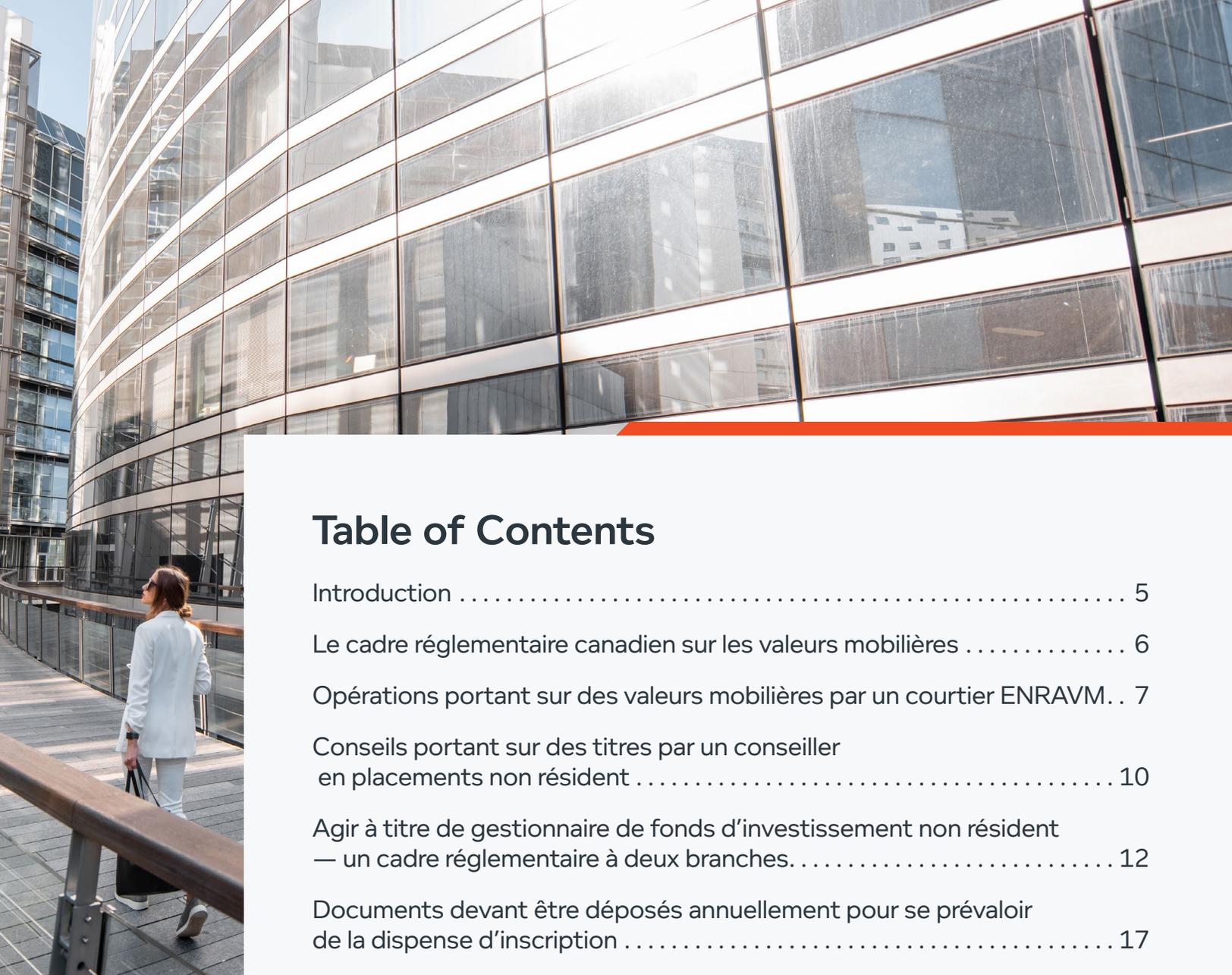


Table of Contents

Introduction	5
Le cadre réglementaire canadien sur les valeurs mobilières	6
Opérations portant sur des valeurs mobilières par un courtier ENRAVM. .	7
Conseils portant sur des titres par un conseiller en placements non résident	10
Agir à titre de gestionnaire de fonds d'investissement non résident — un cadre réglementaire à deux branches.	12
Documents devant être déposés annuellement pour se prévaloir de la dispense d'inscription	17
Obligations de dépôt de prospectus	18
Exigences d'inscription applicables aux fonds de capital-investissement étrangers offerts au Canada	19
Placements de titres de sociétés en commandite	20
Réglementation sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes	21
Services de conformité aux obligations d'inscription du Canada	23
Pour nous joindre	23
Endnotes	24



Introduction

Les entreprises non résidentes exerçant des activités liées aux valeurs mobilières (ENRAVM) doivent se conformer à une multitude d'exigences réglementaires concernant les valeurs mobilières, la lutte contre le blanchiment d'argent, le financement des activités terroristes et les sanctions économiques.

Ces exigences entrent en jeu lorsqu'une ENRAVM tente de faire ce qui suit :

- effectuer des opérations sur des valeurs mobilières avec un investisseur institutionnel ou fortuné situé au Canada;
- prodiguer des conseils sur les valeurs mobilières à un tel investisseur;
- agir à titre de gestionnaire d'un fonds d'investissement offert à un investisseur canadien.

En règle générale, **les frontières du Canada sont ouvertes aux ENRAVM qui souhaitent accéder à des capitaux auprès d'investisseurs institutionnels et fortunés** sans avoir à se soumettre aux obligations d'inscription onéreuses du Canada qui s'appliqueraient normalement aux ENRAVM si les dispenses dont il est question aux présentes n'étaient pas mises à leur disposition.

Le présent guide vise à présenter un aperçu de certaines des exigences réglementaires concernant les valeurs mobilières, la lutte contre le blanchiment d'argent, le financement des activités terroristes et les sanctions économiques qui doivent être prises en considération, et, le cas échéant, auxquelles une ENRAVM doit se conformer. Comme les autorités en valeurs mobilières mènent des vérifications ponctuelles auprès des ENRAVM pour s'assurer de leur conformité aux conditions des dispenses, le défaut de s'y conformer peut avoir des conséquences graves, telles que des sanctions pécuniaires administratives, un blâme et le retrait des dispenses ainsi que la communication au public de ces conséquences, qui peuvent avoir une

incidence sur l'information financière présentée par l'ENRAVM dans son territoire d'attache.

Il est essentiel que les ENRAVM se tiennent informées de la façon de se conformer aux lois canadiennes sur les valeurs mobilières, la lutte contre le blanchiment d'argent et les sanctions économiques. McCarthy Tétrault S.E.C.R.L., s.r.l. a le plaisir d'offrir le service de conformité annuelle aux ENRAVM décrit à la fin du présent guide pour les aider à respecter ces exigences réglementaires.

Éléments à prendre en considération

Dans le présent guide, il est tenu pour acquis que l'ENRAVM souhaite offrir des services à des clients canadiens sans s'inscrire à titre de courtier, de conseiller en placement ou de gestionnaire de fonds d'investissement en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières.

Ce guide ne doit être utilisé qu'à titre informatif, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, il ne présente pas toutes les exigences réglementaires sur les valeurs mobilières, la lutte contre le blanchiment d'argent, le financement des activités terroristes ou les sanctions économiques qui s'appliquent aux ENRAVM qui effectuent les opérations ou exercent les activités de conseil et de gestion de fonds d'investissement décrites ci-dessus. De plus, il ne décrit pas de manière exhaustive les exigences réglementaires faisant l'objet du survol présenté. Enfin, ce guide ne donne pas d'information ni de conseils sur les cadres réglementaires distincts régissant la conduite des activités de négociation, de conseils et de gestion de fonds relativement aux contrats à terme sur marchandises, aux options sur marchandises et aux autres transactions de dérivés négociés en bourse ou de gré à gré au Canada. Les considérations relatives à ces cadres réglementaires distincts vont au-delà de la portée du présent article.



Les ENRAVM qui envisagent d'effectuer des opérations et d'exercer des activités de conseils ou de gestion de fonds d'investissement relativement à des valeurs mobilières, des contrats à terme sur marchandise, des options sur marchandises ou d'autres transactions de dérivés négociés en bourse ou de gré à gré sont par conséquent invitées à demander l'avis d'un conseiller juridique canadien avant de le faire.

Tous les montants en devises mentionnés dans ce guide sont exprimés en dollars canadiens.

Le cadre réglementaire canadien sur les valeurs mobilières

Territoire de compétence et autorité

À l'instar des États-Unis, le Canada dispose d'un régime gouvernemental fédéral selon lequel le pouvoir d'adopter des lois est partagé entre le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux et territoriaux. À la différence des États-Unis, les marchés des valeurs mobilières canadiens sont actuellement régis exclusivement par les gouvernements provinciaux et territoriaux.¹ En conséquence, chacune des dix provinces et chacun des trois territoires du Canada possède son propre régime législatif régissant le marché des valeurs mobilières dans sa propre compétence provinciale ou territoriale, et sa propre commission des valeurs mobilières ou autorité en valeurs mobilières (individuellement, une « autorité en valeurs mobilières ») responsable de l'administration et de l'application de ces lois. Les exigences réglementaires en valeurs mobilières au Canada peuvent donc varier d'un territoire de compétence à l'autre.

De manière générale, la législation canadienne sur les valeurs mobilières régit les activités de négociation et de conseils relatives aux valeurs mobilières dans une province ou un territoire en exigeant que ceux qui exercent, ou se présentent comme exerçant, des activités consistant à effectuer des opérations sur des valeurs mobilières ou à donner des conseils sur les valeurs mobilières de s'inscrire ou d'obtenir un permis à titre de courtier ou de conseiller. Les lois exigent que ceux qui placent des titres déposent un prospectus auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes et obtiennent un accusé de réception de celles-ci sauf si :

- a. la législation en valeurs mobilières prévoit une dispense expresse à l'égard de l'exigence applicable;
- b. une ordonnance ou une décision peut être obtenue de l'autorité en valeurs mobilières compétente qui dispense une opération, un titre, ou une personne physique ou morale de l'obligation applicable.

La législation canadienne sur les valeurs mobilières exige également qu'une personne physique ou morale agissant à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans une province ou un territoire du Canada s'inscrive à ce titre auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente, sauf si elle agit comme gestionnaire de fonds d'investissement conformément à l'une des deux dispenses, décrites ci-après, qui ne sont offertes que dans les provinces de l'Ontario, du Québec et de Terre-Neuve-et-Labrador.



En ce qui concerne les obligations d'inscription à titre de courtier et de dépôt de prospectus de la législation canadienne sur les valeurs mobilières, le terme « opération » est défini au sens large de façon à s'entendre notamment de la vente ou de l'aliénation d'une valeur mobilière à titre onéreux; de la réception par une personne ou une compagnie inscrite d'un ordre d'achat ou de vente d'une valeur mobilière; et d'un acte, d'une annonce publicitaire, d'une sollicitation, d'une conduite ou d'une négociation visant directement ou indirectement la réalisation des objets susmentionnés. Le terme « placement », dans le contexte du terme « opération », s'entend d'une opération portant sur des valeurs mobilières d'un émetteur qui n'ont pas encore été émises.

Dans le but d'harmoniser les lois canadiennes sur les valeurs mobilières, chacune des treize autorités en valeurs mobilières au Canada a, en vertu du pouvoir de réglementation accordé par les gouvernements provinciaux et territoriaux, établi de nombreuses règles, appelées règlements, qui s'appliquent en grande partie de la même façon dans chaque province et territoire. Le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (le « Règlement 31-103 »), une règle nationale régissant l'inscription des courtiers, des conseillers et des gestionnaires de fonds d'investissement, est un élément central de cet effort d'harmonisation.

Opérations portant sur des valeurs mobilières par un courtier ENRAVM

Les ENRAVM qui envisagent d'effectuer des opérations sur des valeurs mobilières au Canada sans s'inscrire à titre de courtier doivent bénéficier de l'une des très rares dispenses d'inscription accordées aux courtiers. Les dispenses les plus pertinentes sont celles accordées aux courtiers internationaux, aux courtiers inscrits et à certains titres de créance déterminés, et sont décrites ci-après.

Dispense accordée aux courtiers internationaux

Une ENRAVM admissible à la dispense pour les courtiers internationaux peut exercer les activités suivantes relatives à des opérations sans devoir s'inscrire à titre de courtier conformément au paragraphe 8.18(2) du Règlement 31— 03 (la « dispense accordée aux courtiers internationaux ») :

- a.** toute activité, à l'exception de la vente d'un titre, qui est raisonnablement nécessaire à la réalisation du placement de titres qui sont offerts principalement dans un territoire étranger;
- b.** une opération visée avec un client autorisé sur un titre de créance qui remplit l'une des conditions suivantes :
 - il est libellé dans une monnaie autre que le dollar canadien;
 - il est ou était offert à l'origine principalement dans un territoire étranger et sans qu'un prospectus ait été déposé auprès d'une autorité canadienne en valeurs mobilières en vue du placement;
- c.** une opération visée sur un titre de créance qui est un titre étranger² avec un client autorisé³, autrement qu'au cours du placement initial de ce titre;
- d.** une opération visée sur un titre étranger avec un client autorisé, sauf au cours d'un placement effectué au moyen d'un prospectus qui a été déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières;
- e.** une opération visée sur un titre étranger avec un courtier en placement;
- f.** une opération visée sur un titre avec un courtier en placement achetant pour son propre compte.

Une ENRAVM n'est admissible à la dispense d'inscription à titre de courtier accordée aux courtiers internationaux que si toutes les conditions suivantes sont remplies :

- a.** le siège social ou l'établissement principal de l'ENRAVM est situé dans un territoire étranger;
- b.** l'ENRAVM est inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal dans une catégorie lui permettant d'y exercer les activités que l'inscription à titre de conseiller lui permettrait d'exercer au Canada;
- c.** l'ENRAVM exerce l'activité de courtier dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;
- d.** l'ENRAVM agit pour son propre compte ou comme mandataire de l'émetteur des titres, d'un client autorisé ou d'une autre ENRAVM;
- e.** l'ENRAVM a transmis à l'autorité en valeurs mobilières compétente le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A2, dûment rempli.

En plus des conditions décrites ci-dessus, la dispense accordée aux courtiers internationaux n'est offerte à une ENRAVM pour effectuer une opération avec un client autorisé que dans les cas suivants :

- a.** le client autorisé est une personne inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada à titre de conseiller ou courtier;
- b.** l'ENRAVM a avisé le client autorisé (l'« avis au client ») de ce qui suit :
 - le fait que l'ENRAVM n'est pas inscrite dans le territoire intéressé en vue d'effectuer l'opération;
 - le territoire étranger dans lequel est situé le siège ou l'établissement principal de l'ENRAVM;
 - le fait que la totalité ou la quasi-totalité des actifs de l'ENRAVM peuvent être situés à l'extérieur du Canada;
 - le fait que le client peut éprouver des difficultés à faire valoir ses droits contre l'ENRAVM en raison de ce qui précède;
 - le nom et l'adresse du mandataire aux fins de signification que l'ENRAVM a désigné dans la province ou le territoire intéressé.

Dispense accordée aux courtiers inscrits

Une deuxième dispense d'inscription à titre de courtier offerte aux ENRAVM est la dispense accordée aux courtiers inscrits prévue à l'article 8.5 du Règlement 31-103. L'article 8.5 prévoit que l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas à une personne physique ou morale dans le cadre d'une opération visée effectuée sur un titre lorsqu'une des conditions suivantes est remplie :



- a.** l'opération est effectuée par l'entremise d'un courtier inscrit dans une catégorie lui permettant d'effectuer l'opération sauf si, dans le cadre d'une activité visant la réalisation de l'opération, la personne physique ou morale démarche directement tout acheteur ou acheteur éventuel relativement à l'opération ou communique directement avec lui;
- b.** l'opération est effectuée avec un courtier qui achète les titres pour son propre compte et qui est inscrit dans une catégorie lui permettant d'effectuer l'opération.

La dispense accordée aux courtiers inscrits n'est pas offerte aux ENRAVM qui effectuent des opérations sur valeurs mobilières si elles exercent toute activité de négociation au Canada pour laquelle elles ne sont pas inscrites à titre de courtier ou elles sont dispensées d'inscription à titre de courtier, si la vente est exécutée par l'entremise d'un courtier inscrit. Ces opérations pourraient donner lieu à des communications directes avec des personnes résidant dans une province ou un territoire pour solliciter ou commercialiser l'achat ou la vente de titres. Par conséquent, si une ENRAVM, dans le cadre d'une activité visant la réalisation de l'opération, démarche des acheteurs potentiels dans une province puis fait exécuter l'opération par une personne physique ou morale inscrite à titre de courtier dans la province, alors l'ENRAVM ne peut pas se prévaloir de la dispense accordée aux courtiers inscrits aux fins de ces ventes.⁴

Dispense visant certains titres de créance déterminés

Outre les dispenses accordées aux courtiers internationaux et aux courtiers inscrits décrites ci-dessus, une personne physique ou morale non résidente peut effectuer une opération ou un placement sur les titres suivants avec une personne ou une société sans devoir se conformer à l'obligation d'inscription à titre de courtier :

- a.** les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada;
- b.** les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement d'un territoire étranger dans la mesure où ils font l'objet d'une notation désignée⁵ attribuée par une agence de notation désignée⁶ attribuée par une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée;⁷
- c.** les titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada;
- d.** les titres de créance garantis par les impôts qui sont prélevés en vertu d'une loi d'un territoire du Canada sur les biens-fonds de ce territoire et percevables par la municipalité où se trouvent les biens-fonds ou par l'entremise de cette municipalité, ou dont le remboursement est assuré par ces impôts;
- e.** les titres de créance émis ou garantis par une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III, à l'exception des titres de créance dont le remboursement n'est possible qu'après celui des dépôts détenus par l'émetteur ou le garant de ces titres de créance;
- f.** les titres de créance émis par le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal;
- g.** les titres de créance émis ou garantis par un organisme supranational accepté défini dans le Règlement 31-103, à condition qu'ils soient remboursables dans la monnaie du Canada ou des États-Unis d'Amérique.



Les opérations sur les titres décrits ci-dessus ou le placement de ceux-ci ne sont pas assujettis à l'obligation d'inscription à titre de courtier ni à l'obligation de prospectus. De plus, les opérations sur ces titres visés admissibles à une dispense ou leur placement ne sont pas non plus assujettis aux obligations de dépôt après l'opération.

Conseils portant sur des titres par un conseiller en placements non résident

Ainsi qu'il est mentionné précédemment, les **ENRAVM qui envisagent de donner des conseils sur des valeurs mobilières au Canada sans s'inscrire à titre de conseiller doivent bénéficier de l'une des très rares dispenses d'inscription à titre de conseiller.**

Les dispenses les plus pertinentes sont les suivantes : la dispense accordée aux conseillers et aux sous-conseillers internationaux et la dispense relative aux conseils généraux. Ces dispenses de l'obligation d'inscription sont décrites ci-après.

Avant de décrire chacune des obligations et des dispenses d'inscription à titre de conseiller mentionnées précédemment, il convient de noter que l'approche de transparence de l'Ontario quant à l'inscription à titre de conseiller a été abandonnée le 28 septembre 2009. Par conséquent, un conseiller auprès d'un fonds d'investissement qui place des titres en Ontario n'est plus tenu de respecter les obligations d'inscription à titre de conseiller, et les obligations d'inscription à titre de conseiller de l'Ontario, comme toutes celles de l'ensemble des provinces et des territoires, ne s'appliquent généralement qu'aux conseillers qui prodiguent des conseils en placement relativement à des comptes gérés séparément auprès de personnes physiques ou morales, dont des fonds d'investissement, qui sont résidentes du Canada ou qui y sont situées.

Dispense accordée aux conseillers internationaux

La dispense accordée aux conseillers internationaux prévue à l'article 8.26 du Règlement 31-103 (la « dispense accordée aux conseillers internationaux ») est similaire à la dispense accordée

aux courtiers internationaux parce qu'elle permet à une ENRAVM d'agir à titre de conseiller auprès de certains clients autorisés sous réserve des conditions énoncées ci-après, qui sont similaires à celles décrites ci-dessus relativement à la dispense accordée aux courtiers internationaux si les conditions suivantes sont remplies :

- a. les clients autorisés⁸ ne comprennent pas les personnes physiques ou morales inscrites à titre de courtier ou de conseiller dans une province ou un territoire du Canada;
- b. l'ENRAVM ne fournit pas de conseils sur des titres d'émetteurs canadiens sauf dans la mesure où de tels conseils sont fournis à titre accessoire par rapport aux conseils qu'elle fournit à l'égard de titres étrangers.⁹

Aux fins de l'application de la dispense accordée aux conseillers internationaux, un client autorisé est une personne physique ou morale figurant sur la liste des clients autorisés selon la définition du Règlement 31-103 jointe en Annexe 1 autres que des courtiers et conseillers inscrits. À la différence de la dispense accordée aux courtiers internationaux, les courtiers et conseillers inscrits ne sont pas considérés comme des clients autorisés aux fins de l'application de la dispense accordée aux conseillers internationaux.

Une ENRAVM peut se prévaloir de la dispense accordée aux conseillers internationaux si elle remplit l'ensemble des conditions suivantes :

- a. son siège ou son établissement principal est situé dans un territoire étranger;
- b. elle est inscrite ou dispensée de l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal dans une catégorie d'inscription lui permettant d'y exercer les activités que l'inscription à titre de conseiller lui permettrait d'exercer dans le territoire intéressé;
- c. l'ENRAVM exerce l'activité de conseiller dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;

- d.** à la fin de son dernier exercice, ni l'ENRAVM ni les membres du même groupe qu'elle n'ont tiré plus de 10 % du total des produits des activités ordinaires bruts consolidés¹⁰ de leurs activités de gestion de portefeuille exercées au Canada;
- e.** avant de conseiller un client, l'ENRAVM lui fournit un avis au client;
- f.** l'ENRAVM a transmis à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A2 dûment rempli.



Dispense accordée aux sous-conseillers internationaux

La dispense accordée aux sous-conseillers internationaux aux termes de l'article 8.26.1 du Règlement 31-103 (la « dispense accordée aux sous-conseillers internationaux » fournit aux ENRAVM une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller qui est moins onéreuse que la dispense accordée aux conseillers internationaux décrite ci-dessus. Aux fins de l'application de la dispense accordée aux sous-conseillers internationaux, un sousconseiller international est conseiller auprès soit i) d'un conseiller inscrit, soit ii) d'un courtier en placement inscrit membre de l'OCRCVM exerçant ses activités de conseils conformément aux règles de l'organisme applicables aux comptes gérés.

La dispense accordée aux sous-conseillers internationaux n'est ouverte à une ENRAVM que si toutes les conditions suivantes sont remplies :

- a.** le siège ou l'établissement principal du sous-conseiller est situé dans un territoire étranger;
- b.** le sous-conseiller est inscrit ou dispensé de l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal dans une catégorie lui permettant d'y exercer les activités que l'inscription à titre de conseiller lui permettrait d'exercer dans le territoire canadien intéressé;
- c.** l'ENRAVM exerce l'activité de conseiller dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;
- d.** ses obligations et fonctions sont énoncées dans une entente écrite conclue avec le conseiller ou le courtier inscrit;
- e.** le conseiller ou le courtier inscrit a conclu une entente écrite avec ses clients pour lesquels des services de conseil ou de gestion de portefeuille seront fournis où il assume toute perte découlant du manquement de l'ENRAVM aux obligations suivantes :
 - exercer les pouvoirs et s'acquitter des fonctions de son poste avec honnêteté, agir de bonne foi et au mieux des intérêts de la personne inscrite et de chaque client de la personne inscrite pour lesquels les services de conseil ou de gestion de portefeuille seront fournis,
 - exercer toute la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans les circonstances.

Dispense relative aux conseils généraux

En plus des dispenses accordées aux conseillers internationaux et aux sous-conseillers internationaux décrites ci-dessus, une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller est offerte pour les conseils généraux ne visant pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit (la « dispense relative aux conseils généraux ») en vertu du paragraphe 8.25(2) du Règlement 31-103.¹¹ Le paragraphe 8.25(2) prévoit que l'obligation d'inscription à titre de conseiller ne s'applique pas à une ENRAVM qui exerce l'activité de conseiller et fournit des conseils qui ne visent pas à répondre aux besoins de la personne physique ou morale qui les reçoit. Une ENRAVM bénéficiant de la dispense relative aux conseils généraux doit se conformer à certaines obligations d'information si elle recommande d'acheter, de vendre ou de conserver un titre déterminé, une catégorie de titres ou les titres d'une catégorie d'émetteurs sur lesquels certaines personnes apparentées ont une forme prescrite d'intérêt financier ou autre.

Agir à titre de gestionnaire de fonds d'investissement non résident — un cadre réglementaire à deux branches

En vertu du Règlement 31-103, une personne physique ou morale qui agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans une province ou un territoire du Canada doit s'inscrire ou bénéficier d'une dispense d'inscription à ce titre auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente.

Malgré l'objectif d'harmonisation sous-jacent à l'adoption du Règlement 31-103 le 28 septembre 2009, les autorités en valeurs mobilières n'ont pu parvenir à un consensus relativement à la réglementation des gestionnaires de fonds d'investissement non résidents. Les gestionnaires de fonds d'investissement non résidents doivent donc composer avec deux cadres réglementaires distincts régissant leurs activités au Canada.



Le Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non résidents (le « Règlement 32-102 ») régit les activités des gestionnaires de fonds d'investissement non résidents en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve-et-Labrador (les « territoires visés par le Règlement ») et l'Instruction générale multilatérale 31-202 sur l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement (l'« Instruction 31-102 ») régit les activités des gestionnaires de fonds d'investissement non résidents dans tous les autres territoires que les territoires visés par le Règlement (les « territoires visés par l'Instruction »).

Règlement 32-102—Territoires visés par le Règlement

Le Règlement 32-102 comprend le règlement lui-même, deux annexes et une instruction générale (« Instruction générale 32-102 »). L'Instruction générale 32-102 donne des précisions sur l'interprétation du Règlement 32-102. Les précisions sur l'interprétation que présente l'Instruction générale 32-102 comprennent une description des activités qui seront considérées comme le fait d'agir comme gestionnaire de fonds d'investissement pour les besoins de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement. D'après l'Instruction générale 32-102, une personne physique ou morale sera considérée comme agissant à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans un territoire visé par le Règlement si elle dirige ou gère l'entreprise, les activités ou les affaires d'un ou plusieurs fonds d'investissement en se livrant à la totalité ou à une partie des activités suivantes :

- établir un réseau de distribution pour le fonds;
- commercialiser le fonds;
- établir et superviser les programmes de conformité à la réglementation et de gestion des risques du fonds;
- superviser la gestion quotidienne du fonds;
- engager le gestionnaire de portefeuille, le dépositaire, les courtiers et autres fournisseurs de services du fonds et assurer la liaison avec eux;
- surveiller la conformité des conseillers aux objectifs de placement et au rendement global du fonds;
- établir le prospectus ou les autres documents d'offre du fonds;
- établir et transmettre les rapports à l'intention des porteurs;
- détecter, régler et déclarer les conflits d'intérêts;
- calculer la valeur liquidative du fonds et la valeur liquidative par action ou par part;
- calculer, confirmer et organiser le paiement des souscriptions et des rachats, et arranger le paiement des dividendes et autres montants distribués, s'il y a lieu.

Si une ENRAVM agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, elle deviendra assujettie à l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement d'un territoire visé par le Règlement si un ou plusieurs des fonds d'investissement qu'elle gère, place ou a placé des titres auprès de résidents du territoire visé par le Règlement. Si une ENRAVM devient assujettie à l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement d'un territoire visé par le Règlement, elle devra soit demander d'être inscrite à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans le territoire visé par le Règlement, soit se prévaloir de l'une des deux dispenses d'inscription qui sont prévues aux articles 3 et 4 du Règlement 32-102.

L'article 3 du Règlement 32-102 prévoit que l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ne s'applique pas à une ENRAVM qui agit à ce titre pour un ou plusieurs fonds d'investissement si elle ne possède pas d'établissement dans le territoire intéressé et qu'au moins l'une des conditions suivantes est remplie :

- aucun porteur des fonds d'investissement ne réside dans le territoire intéressé;
- ni l'ENRAVM ni aucun des fonds d'investissement n'ont, après le 27 septembre 2012, activement démarché des résidents du territoire intéressé pour qu'ils acquièrent des titres du fonds.

Le paragraphe 4(1) du Règlement 32-102 est rédigé d'une façon plus large que l'article 3 et prévoit une dispense pour les clients autorisés qui s'apparente aux dispenses accordées aux courtiers internationaux qui sont décrites ci-dessus. L'article 4 prévoit que l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ne s'applique pas à une ENRAVM si la totalité des titres des fonds d'investissement qui sont gérés par elle et qui sont placés dans un territoire visé par le Règlement est placée sous le régime d'une dispense de prospectus auprès de clients autorisés seulement (la « Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux »).

Aux fins de l'application de la Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux, un client autorisé est une personne physique ou morale qui est inscrite sur la liste des clients autorisés tel qu'il est prévu à l'article 1.1 du Règlement 31-103 autre que les clients autorisés qui sont mentionnés aux paragraphes (m) et (n) de cet article. À la place des clients autorisés mentionnés aux paragraphes (m) et (n), un client autorisé aux fins de la Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux comprend un organisme de bienfaisance enregistré aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)* qui obtient des conseils sur les titres devant être négociés auprès d'un conseiller en matière d'admissibilité, au sens qui lui est attribué à l'article 1.1 du Règlement 45-106, *sur les dispenses de prospectus*,



ou d'un conseiller enregistré aux termes de la loi sur les valeurs mobilières du territoire de l'organisme de bienfaisance enregistré.

La Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux prévue par le paragraphe 4(1) du Règlement 32-102 n'est ouverte que si toutes les conditions suivantes sont réunies :

- le siège social ou l'établissement principal de l'ENRAVM n'est pas situé au Canada;
- l'ENRAVM est constituée en vertu des lois d'un territoire étranger;
- aucun des fonds d'investissement n'est émetteur assujéti dans un territoire du Canada;
- l'ENRAVM a transmis à l'autorité en valeurs mobilières du territoire intéressé le formulaire prévu à l'Annexe 32-102A1 *Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par le gestionnaire de fonds d'investissement international*;
- l'ENRAVM a avisé par écrit le client autorisé de ce qui suit :
 - le fait que le gestionnaire de fonds d'investissement n'est pas inscrit dans le territoire visé par le Règlement pertinent pour agir à titre d'ENRAVM;
 - le territoire étranger où est situé le siège social ou l'établissement de l'ENRAVM;
 - le fait que la totalité ou la quasi-totalité des actifs de l'ENRAVM peuvent être situés à l'extérieur du Canada;
 - le fait que le client peut éprouver des difficultés à faire valoir ses droits contre l'ENRAVM en raison de ce qui précède;

- le nom et l'adresse du mandataire aux fins de signification que l'ENRAVM a désigné dans le ou les territoires visés par le Règlement pertinents.

Au plus tard dix jours après la date du début de la Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux dont se prévaut une ENRAVM dans un territoire visé par le Règlement, l'ENRAVM doit déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières du territoire visé par le règlement un formulaire dûment rempli prévu à l'Annexe 32-102A2 *Avis de mesures d'application de la loi*. En cas de modification des renseignements présentés antérieurement dans le formulaire prévu à l'Annexe 32-102A2, un avis de la modification doit être remis à l'autorité en valeurs mobilières du territoire visé par le Règlement au plus tard dix jours après la modification.

Instruction 31-202—Territoires visés par l'Instruction

Contrairement au Règlement 32-102, l'Instruction 31-202 adopte une approche fondée sur des principes pour la réglementation des gestionnaires de fonds d'investissement qui met surtout l'accent sur le fait d'agir réellement à titre de gestionnaire de fonds d'investissement dans un territoire visé par l'Instruction plutôt que de compter des porteurs de titres qui sont résidents du territoire visé par l'Instruction. L'Instruction 31-202 ne prévoit pas de dispense « très nette » de l'obligation d'inscription. Par conséquent, pour les besoins des obligations d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement des territoires visés par l'Instruction, une ENRAVM qui agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement doit simplement décider si elle est ou



si elle n'est pas tenue de s'inscrire à ce titre en fonction des précisions que présente l'Instruction 31-202.

À l'instar de l'Instruction générale 32-102, l'Instruction 31-202 commence par préciser les fonctions ou activités qui indiquent qu'une personne physique ou morale dirige ou gère l'entreprise, les activités ou les affaires d'un fonds d'investissement et agit ainsi à titre de gestionnaire de fonds d'investissement pour les besoins des obligations d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement des territoires visés par l'Instruction. Les fonctions ou activités prévus par l'Instruction 31-202 sont les mêmes que les activités prévues par l'Instruction générale 32-102 et qui sont énoncées précédemment.

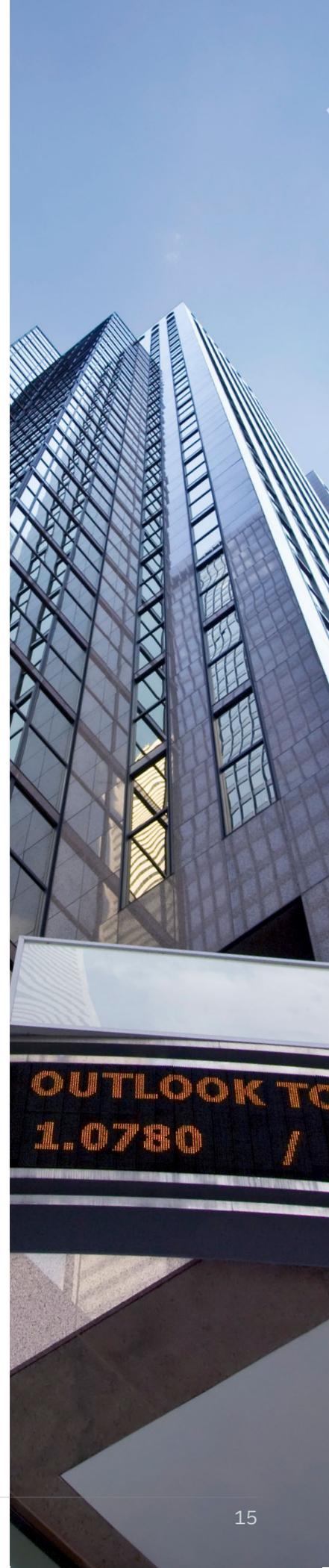
L'Instruction 31-202 poursuit en précisant qu'un gestionnaire de fonds d'investissement est tenu de s'inscrire dans un territoire visé par l'Instruction s'il dirige ou gère l'entreprise, les activités ou les affaires d'un fonds d'investissement à partir d'un établissement situé dans le territoire visé par l'Instruction ou si son siège social se trouve dans le territoire visé par l'Instruction. S'il n'a pas d'établissement ou de siège social dans le territoire visé par l'Instruction, il sera tout de même tenu de s'inscrire s'il exerce des activités qui font en sorte qu'il dirige ou gère l'entreprise, les activités ou les affaires d'un fonds d'investissement dans le territoire visé par l'Instruction.

Conformément à l'Instruction 32-102, pour déterminer si l'inscription est exigée, une ENRAVM doit examiner les fonctions ou activités, s'il en est, qu'elle dirige à partir d'un territoire visé par l'Instruction, et, à cet égard, aucune fonction ou activité en particulier n'est déterminante. Notamment, les fonctions ou activités qui sont liées à la présence de porteurs de titres, le démarchage d'investisseurs ou le placement de titres dans un territoire visé par l'Instruction ne sont pas des activités qui donneraient lieu à l'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, à moins qu'elles ne soient dirigées à partir du territoire visé par l'Instruction et qu'elles fassent en sorte que la personne dirige ou gère l'entreprise, les activités ou les affaires d'un fonds d'investissement dans le territoire visé par l'Instruction.

Frais annuels pour les gestionnaires de fonds d'investissement non inscrits — Ontario seulement

Une ENRAVM qui invoque la Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux doit payer des droits de participation aux marchés des capitaux en vertu de la Règle 13-502 sur les droits de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en raison de son statut de société internationale dispensée qui a invoqué le paragraphe 2 de l'article 4 du Règlement 32-102. Les droits de participation aux marchés des capitaux sont fondés sur les revenus générés en Ontario par une société et visent à représenter un droit de participation aux marchés des capitaux de l'Ontario d'un participant au marché. Les droits sont payables par chèque ou par virement bancaire à la CVMO.

Un gestionnaire de fonds d'investissement non inscrit doit remplir et déposer l'Annexe 13-502A4 par voie électronique auprès de la CVMO avant le 1^{er} décembre de chaque année et doit payer les droits de participation



aux marchés des capitaux avant le 31 décembre de chaque année selon les activités sur les marchés des capitaux dans l'exercice financier se terminant dans l'année civile alors en cours. L'Annexe 13-502A4 doit contenir une attestation signée par le chef de la conformité du gestionnaire de fonds d'investissement non inscrit, ou, si le gestionnaire de fonds d'investissement non inscrit n'a pas de chef de la conformité, un personne qui exerce des fonctions analogues. Si le gestionnaire de fonds d'investissement non inscrit n'a pas déposé ses états financiers annuels pour l'exercice financier se terminant pendant l'année civile alors en cours avant le 1^{er} décembre de cette année civile, il doit, avant cette date, préparer l'Annexe 13-502A4, et, avant le 31 décembre, payer des droits de participation aux marchés des capitaux pour l'exercice financier calculés de bonne foi en utilisant une estimation de ses revenus précis en Ontario à la fin de l'exercice financier, puis, au besoin, ajuster les droits payés de la façon décrite ci-dessous.

Si l'Annexe 13-502A4 n'est pas remplie avant le 1^{er} décembre, des frais de retard de 100 \$ sont payables par jour ouvrable, sous réserve de frais de retard totaux maximum de

- a.** 5 000 \$ par année civile; ou
- b.** si les revenus indiqués et estimés en Ontario pour l'exercice financier précédent sont de 500 millions de dollars ou plus, 10 000 \$,

pour l'ensemble des annexes et des documents devant être remplis ou déposés dans l'année civile.

Si les droits de participation aux marchés des capitaux, ou tous frais supplémentaires relativement à l'ajustement des droits décrit ci-dessous, ne sont pas payés à temps, des frais de retard seront imposés correspondant à un dixième de un pour cent par jour ouvrable de la partie impayée des droits de participation aux marchés des capitaux payables.

Gestionnaire de fonds d'investissement non inscrit — Avis annuel de recours continu

Une ENRAVM qui s'est prévalu de la Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux à tout moment pendant la période de douze mois précédant le 1^{er} décembre d'une année doit fournir aux autorités en valeurs mobilières du territoire visé par le Règlement concerné un avis de ce qui suit avant le 1^{er} décembre de cette année :

- le fait qu'elle s'est prévalu de la Dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux;
- pour tous les fonds d'investissement pour lesquels elle a agi à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, le total des actifs gérés, en dollars canadiens, attribuable aux titres détenus en propriété véritable par des résidents du territoire visé par le Règlement à la fin du dernier mois.



Documents devant être déposés annuellement pour se prévaloir de la dispense d'inscription

Avis annuel de recours continu

La dispense accordée aux gestionnaires de fonds d'investissement internationaux et la dispense accordée aux conseillers internationaux prévoient toutes les deux l'obligation, pour l'ENRAVM qui s'est prévalu de l'une ou l'autre de ces dispenses pendant la période de douze mois précédant le 1^{er} décembre d'une année, d'aviser la ou les autorités en valeurs mobilières de ce recours avant le 1^{er} décembre de cette année.¹² Aucune annexe n'est prescrite pour cet avis, qui peut ainsi être remis sous la forme d'une lettre ou d'un courriel. En Ontario, une ENRAVM qui s'est prévalu de l'une ou l'autre des dispenses n'a pas à respecter cette obligation d'avis si elle respecte l'obligation relative aux droits de participation aux marchés des capitaux décrite ci-dessous. En Saskatchewan, en Alberta, en Colombie-Britannique et au Manitoba, des frais sont payables au moment où l'avis annuel est fourni.

Droits de participation aux marchés des capitaux annuels de l'Ontario

En Ontario, une ENRAVM qui est inscrite à titre de courtier, de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement, ou qui s'est prévalu de la dispense accordée aux courtiers internationaux ou de la dispense accordée aux conseillers internationaux, doit payer des droits de participation aux marchés des capitaux qui sont comparables aux droits annuels, décrits ci-dessus, qui doivent être payés par les gestionnaires de fonds d'investissement non inscrits. Comme les droits qui sont payables par les gestionnaires de fonds d'investissement non inscrits, les droits de participation aux marchés des capitaux annuels payables par les ENRAVM qui se prévalent de la dispense accordée aux courtiers internationaux ou de la dispense accordée aux conseillers internationaux doivent être calculés en remplissant l'Annexe 13-502A4. L'Annexe 13-502A4 doit être remplie et déposée par voie électronique auprès de la CVMO, puis imprimée, signée et conservée par l'ENRAVM avant le 1^{er} décembre de chaque année.

Le montant des droits de participation aux marchés des capitaux qui sont payables par un courtier ou un conseiller international dispensé est calculé selon les revenus précis en Ontario de l'ENRAVM et est déterminé en fonction du tableau des droits de participation aux marchés des capitaux apparaissant dans la Règle 13-502 sur les frais de la CVMO.

Les ENRAVM dispensées doivent généralement payer leurs droits de participation aux marchés des capitaux par chèque ou virement bancaire avant le 31 décembre. Les sociétés inscrites doivent généralement payer leurs droits de participation aux marchés des capitaux (ainsi que les frais d'inscription annuels payables dans d'autres territoires canadiens où la société est inscrite) par voie électronique au moyen de la base de données nationale d'inscription avant le 31 décembre.





Obligations de dépôt de prospectus

Comme il a été expliqué précédemment, un fonds d'investissement ou un fonds de capital-investissement qui souhaite placer ses titres auprès d'investisseurs au Canada doit préalablement préparer et déposer un prospectus conformément aux exigences de la réglementation canadienne sur les valeurs mobilières ou placer ses titres en vertu d'une dispense de prospectus. Les dispenses de prospectus généralement invoquées à des fins de collecte de capitaux sont la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la dispense pour investissement d'une somme minimale.

Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés

La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés s'applique au placement de titres auprès de personnes physiques ou morales qui sont des investisseurs qualifiés et qui acquièrent les titres pour leur propre compte.¹³ Une liste de personnes physiques ou morales considérées comme des investisseurs qualifiés aux fins de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés se trouve au paragraphe 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (Règlement 45-106).

Dispense pour investissement d'une somme minimale

La dispense pour investissement d'une somme minimale est prévue pour le placement de titres qui ont un coût d'acquisition total pour la personne d'au moins 150 000 \$ CA payé comptant au moment du

placement à condition que la personne acquière les titres pour son propre compte.¹⁴ La dispense pour investissement d'une somme minimale ne s'applique que si les titres placés sont ceux d'un seul émetteur et que si l'acquéreur des titres est une personne physique. De plus, elle ne s'applique pas au placement de titres effectué auprès d'une personne créée ou dont on se sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres aux termes de la dispense pour investissement d'une somme minimale.

Exigence relative à la notice d'offre

Si un document d'offre doit servir à solliciter des ventes de titres étrangers, y compris des titres de fonds d'investissement ou de fonds de capital-investissement, qui seront placés au Canada en vertu d'une dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou d'une dispense pour investissement d'une somme minimale, le document d'offre est probablement considéré comme une notice d'offre. Règle générale, tout document préparé en lien avec ce placement privé, autre qu'un « sommaire des modalités » qui se limite à décrire les modalités relatives aux titres émis plutôt que de décrire les activités de l'émetteur, est considéré comme une notice d'offre. Si la notice d'offre contient de l'information fautive ou trompeuse, l'acquéreur a un droit d'action en dommages-intérêts ou peut demander d'annuler le contrat. Dans certaines provinces, le droit d'action prévu par la loi doit être décrit dans la notice d'offre, dont deux exemplaires doivent être déposés auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes dans les dix jours suivant le placement. Si un prospectus étranger est utilisé à titre de notice d'offre, on y joint habituellement un complément canadien distinct pour décrire le droit d'action prévu par la loi et pour se conformer à d'autres exigences de déclaration connexes.

Exigences relatives à la déclaration de placement avec dispense et aux frais de dépôt

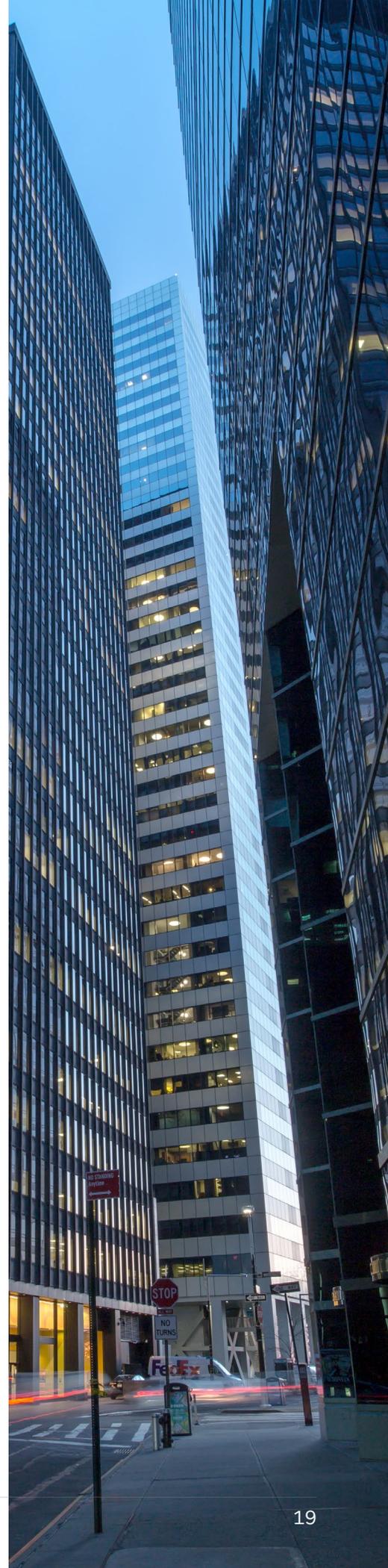
Si les titres d'un émetteur sont placés dans une province ou un territoire du Canada en vertu d'une dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou d'une dispense pour investissement d'une somme minimale, l'émetteur doit déposer une déclaration de placement avec dispense au moyen de l'Annexe 45-106F1 dûment remplie auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes dans les dix jours suivant le placement, et le dépôt de la déclaration doit être accompagné du paiement des frais de dépôt prescrits, qui varient selon la province ou le territoire. Autrement, un fonds d'investissement peut se conformer aux exigences relatives à la déclaration de placement avec dispense et aux frais de dépôt en déposant une déclaration de placement avec dispense au moyen de l'Annexe 45-106F1 dûment rempli et en payant les frais de dépôt connexes auprès des autorités en valeurs mobilières dans les trente jours suivant la fin de l'année civile pertinente au lieu de la période de dix jours indiquée plus haut.

Exigences d'inscription applicables aux fonds de capital-investissement étrangers offerts au Canada

Aux fins de l'application des obligations d'inscription à titre de courtier ou de gestionnaire de fonds d'investissement au placement de fonds étrangers au Canada, il est important de déterminer si le véhicule d'investissement collectif est un fonds d'investissement ou un fonds de capital-investissement aux termes de la législation canadienne sur les valeurs mobilières.

Les obligations d'inscription à titre de courtier et de gestionnaire de fonds d'investissement peuvent s'appliquer aux fonds d'investissement étrangers offerts au Canada, sans toutefois s'appliquer aux fonds de capital-investissement étrangers offerts au Canada.

En vertu de la réglementation canadienne sur les valeurs mobilières, un fonds d'investissement est une société d'investissement à capital variable ou à capital fixe qui offre de la liquidité, qui effectue des placements passifs dans des titres et qui ne tente pas d'exercer un contrôle sur les activités courantes de l'entreprise émettrice ou de les influencer de toute autre façon. Contrairement à un fonds d'investissement, un fonds de capital-investissement mobilise des capitaux en vue d'investir dans des émetteurs non inscrits en bourse et d'intervenir activement dans la gestion de ces émetteurs, souvent sur plusieurs années. Par conséquent, les personnes physiques ou morales qui investissent dans un fonds de capital-investissement privé doivent généralement s'engager à maintenir leur investissement pendant une certaine période, et acceptent ainsi de renoncer à la liquidité qui caractérise généralement un placement dans un fonds d'investissement.



Pour un fonds de capital-investissement, la gestion active d'un émetteur peut notamment comporter :

- une représentation au conseil d'administration;
- une participation directe à la nomination de membres de l'équipe de direction; ou
- son intervention dans les décisions de gestion importantes.

Le fonds de capital-investissement cherche à réaliser son placement soit par un appel public à l'épargne visant les titres de l'émetteur, soit par la vente de l'entreprise de l'émetteur. À ce moment-là, l'argent des investisseurs peut leur être retourné, assorti de tout bénéfice éventuel.

Les investisseurs se fient à l'expertise du gestionnaire du fonds de capital-investissement pour assurer la sélection et la gestion des émetteurs dans lesquels le fonds investit. En contrepartie, le gestionnaire de fonds de capital-investissement reçoit des frais de gestion ou un « intéressement à la plus-value » généré par ces investissements. Il n'est pas rémunéré pour la mobilisation de capitaux ou pour les opérations sur les titres. Par contre, les investisseurs se fient au gestionnaire d'un fonds d'investissement pour gérer ce fonds, mais non pour gérer d'une façon ou d'une autre les émetteurs sous-jacents du portefeuille du fonds d'investissement.

En appliquant ces concepts aux obligations d'inscription à titre de courtier et de gestionnaire de fonds d'investissement, les autorités en valeurs mobilières ont, au moyen de précisions sur l'interprétation, indiqué que si un gestionnaire de fonds de capital-investissement n'est pas rémunéré pour la mobilisation de capitaux auprès des investisseurs ou pour l'investissement de ces capitaux et que tant la mobilisation que l'investissement de cet argent sont occasionnels, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas aux gestionnaires de fonds de capital-investissement à l'égard de ses activités de mobilisation des capitaux au nom du fonds de capital-investissement. De même, les gestionnaires de fonds de capital-investissement ne sont pas assujettis aux obligations d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, car ils gèrent un fonds de capital-investissement et non un fonds d'investissement.

Si le fonds de capital-investissement n'est pas un fonds d'investissement et ne compte pas plus de



50 investisseurs (à l'exclusion des employés), il pourrait être admissible à la dispense de prospectus pour émetteur fermé, si le placement des titres a lieu auprès d'investisseurs qualifiés aux termes de cette dispense (« dispense pour émetteur fermé »). Si le placement de titres a lieu en vertu d'une dispense pour émetteur fermé, il n'est pas nécessaire de déposer l'Annexe 45-106A1.

Cependant, l'inscription à titre de courtier et de gestionnaire de fonds d'investissement pourrait être analysée différemment si les activités du fonds de capital-investissement diffèrent de celles qui sont décrites ci-dessus.

Placements de titres de sociétés en commandite

Certains émetteurs de titres faisant partie du portefeuille de fonds d'investissement ou de fonds de capital-investissement sont structurés en sociétés en commandite. Dans certaines provinces ou certains territoires du Canada, cela soulève des problèmes d'inscription pour le fonds d'investissement en vertu de la législation sur les sociétés en commandite. Par exemple, la *Loi sur les sociétés en commandite* de l'Ontario prévoit qu'aucune société en commandite formée hors de l'Ontario (« société en commandite extraprovinciale ») ne peut « exploiter une entreprise » en Ontario sans avoir déposé une déclaration auprès du ministère des Services gouvernementaux et des Services aux consommateurs (le « Ministère »). Une société en commandite extraprovinciale est réputée

« exploiter une entreprise » en Ontario si, entre autres, elle procède au placement de ses titres en Ontario au moyen d'une notice d'offre conformément à la législation de l'Ontario sur les valeurs mobilières.

La forme prescrite de déclaration doit comprendre le nom de la société en commandite extraprovinciale, la nature de ses activités, le nom et l'adresse du commandité, et le nom du procureur de la société en commandite extraprovinciale aux fins de notification en Ontario. La déclaration doit être modifiée advenant tout changement des renseignements qu'elle contient. Elle expire cinq ans après la date du dépôt. La société en commandite extraprovinciale doit également signer une procuration afin de nommer une personne résidente de l'Ontario comme procureur et représentant en Ontario.

Le commandité d'une société en commandite extraprovinciale doit également tenir à jour un registre des commanditaires. Ce registre doit indiquer le nom de chaque commanditaire, son adresse aux fins de notification, et la valeur de l'apport fourni ou à fournir en argent et autres biens par le commanditaire à la société en commandite. Le procureur et représentant en Ontario de la société en commandite extraprovinciale doit tenir un registre des commanditaires. Toute personne peut inspecter le registre des commanditaires pendant les heures normales de bureau du procureur et représentant de la société en commandite et en tirer des copies et des extraits. Toute société en commandite extraprovinciale doit également conserver auprès de son procureur et représentant en Ontario, à l'adresse indiquée dans la procuration, des copies du contrat de société, de la déclaration et de la procuration, entre autres choses. Les commandités et commanditaires peuvent inspecter ces documents qui doivent être conservés auprès du procureur et représentant pendant les heures normales de bureau de celui-ci. Toute personne qui entretient des relations d'affaires avec la société peut inspecter un document (autre que le contrat de société) pendant les heures normales de bureau du procureur et représentant de la société. La *Loi sur les sociétés en commandite* n'exige nullement le dépôt du contrat de société auprès d'un organisme gouvernemental.

Si les documents exigés en vertu de la *Loi sur les sociétés en commandite* ne sont pas déposés, la limitation de responsabilité des commanditaires de la société en commandite extraprovinciale résidant

en Ontario ne serait en rien modifiée. Ce défaut de dépôt ne rendrait pas non plus nul ou annulable tout contrat conclu entre la société en commandite extraprovinciale et un de ses porteurs de titres en Ontario. La principale conséquence pratique du défaut de déposer les documents exigés est que la société en commandite extraprovinciale et tout membre de cette société ne peuvent engager une instance devant un tribunal de l'Ontario sans l'autorisation du tribunal.

Si un fonds d'investissement place des titres dans une province ou un territoire du Canada autre que l'Ontario, nous recommandons l'examen des exigences locales afin de déterminer si ce fonds d'investissement doit être inscrit comme société en commandite extraprovinciale dans cette province ou ce territoire.

Réglementation sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes

Les ENRAVM qui exercent des activités au Canada en se prévalant de la dispense accordée aux conseillers internationaux ou de la dispense accordée aux courtiers internationaux sont assujetties à la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes* (LRPCFAT) du Canada et à la réglementation connexe, ainsi qu'à la supervision du Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (CANAFE), qui a également publié des directives détaillées à l'intention des courtiers en valeurs mobilières.



De plus, le Code criminel du Canada s'applique également aux ENRAVM et contient de larges interdictions pour lutter contre le blanchiment d'argent et le financement des activités terroristes.

En vertu de la LRPCFAT, les courtiers en valeurs mobilières doivent notamment mettre en place un programme de conformité (politiques et procédures

de conformité, programme de formation écrit, évaluation du risque, nomination d'un agent de la conformité, etc.), évaluer l'efficacité et assurer le respect de certaines exigences visant l'identification des clients, la tenue de dossiers et les déclarations. De plus, le *Code criminel* du Canada s'applique également aux ENRAVM et contient de larges interdictions pour lutter contre le blanchiment d'argent et le financement des activités terroristes.

Exigences concernant les sanctions économiques

Les ENRAVM qui exercent des activités au Canada en se prévalant de la dispense accordée aux conseillers internationaux ou de la dispense accordée aux courtiers internationaux sont assujetties à certaines exigences de surveillance et de déclaration en vertu de la législation fédérale du Canada sur les sanctions économiques et la lutte contre le financement des activités terroristes, qui dresse la liste des personnes physiques et morales frappées d'interdiction.

Ces listes sont établies en vertu des lois canadiennes suivantes : *Loi sur la justice pour les victimes de dirigeants étrangers corrompus* (loi de Sergueï Magnitski), *Loi sur les mesures économiques spéciales*, *Loi sur les Nations Unies*, *Loi sur le blocage des biens de dirigeants étrangers corrompus*, et *Code criminel*. Elles sont fréquemment mises à jour par le gouvernement selon l'évolution des relations internationales et des conflits mondiaux.

Selon la liste en question, les ENRAVM doivent vérifier de façon continue si des biens possédés, détenus ou contrôlés par les personnes figurant sur le site ou

en leur nom sont en leur possession sous leur contrôle et, dans certains cas, présenter des rapports mensuels aux autorités de réglementation provinciales, par exemple l'Autorité des marchés financiers du Québec ou la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Ces rapports doivent indiquer que ces biens ne sont pas en la possession ni sous le contrôle de l'ENRAVM ou encore que ces biens sont en la possession ou sous le contrôle de l'ENRAVM, auquel cas l'ENRAVM doit également déclarer le nombre de personnes, de contrats ou de comptes touchés et la valeur totale des biens. Les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières sont d'avis que les ENRAVM qui sont assujetties à ces exigences doivent s'assurer que leurs clients ne figurent pas sur ces listes, que les clients soient résidents ou non du Canada.

À la suite des modifications entrées en vigueur le 4 mars 2019, certaines de ces lois précisent maintenant que l'ENRAVM est tenue de communiquer, sans délai, au commissaire de la Gendarmerie royale du Canada ou au directeur du Service canadien du renseignement de sécurité i) le fait qu'il croit que des biens qui sont en sa possession ou sous son contrôle appartiennent à une personne inscrite ou sont détenus ou contrôlés par elle ou pour son compte et ii) tout renseignement portant sur une transaction, réelle ou projetée, mettant en cause ces biens.

Nous recommandons aux ENRAVM d'examiner soigneusement leurs politiques et contrôles de conformité pour s'assurer qu'ils satisfont aux exigences de vérification et de déclaration prévues dans la législation canadienne sur les sanctions économiques et la lutte contre le financement des activités terroristes.



Services de conformité aux obligations d'inscription du Canada

Nous comprenons que les lois provinciales et territoriales que les ENRAVM doivent respecter sont complexes. Nous sommes donc là pour vous aider à y voir clair, afin que vous ne dérogiez pas aux lois. Moyennant des honoraires annuels fixes concurrentiels, vous aurez accès à notre service d'inscription, grâce auquel vous obtiendrez un avis personnalisé qui contient des conseils mis à jour en temps utile à mesure que la réglementation applicable évolue.

Les mises à jour traiteront de ce qui suit :



la manière dont l'ENRAVM peut accéder aux investisseurs canadiens en se conformant aux dispenses d'inscription prévues par les lois sur les valeurs mobilières et les dérivés, ainsi qu'aux lois sur la lutte contre le blanchiment d'argent, le financement des activités terroristes et les sanctions économiques.



l'aide pour se prévaloir des dispenses d'inscription.



l'aide au paiement des droits réglementaires liés aux dispenses d'inscription et de prospectus.



l'aide à la préparation de toutes les déclarations requises des clients, y compris les suppléments canadiens joints à la notice d'offre ou portant sur la souscription.



l'aide à la préparation des rapports sur les opérations de placement privé et le paiement des droits réglementaires associés.



l'aide à la préparation des rapports sur les opérations de placement privé et le paiement des droits réglementaires associés.

Pour nous joindre

Pour en savoir plus, contactez NRSB@mccarthy.ca ou :



TORONTO
Sean D. Sadler
Associé
ssadler@mccarthy.ca



MONTRÉAL
Sonia Struthers
Associée
sstruthers@mccarthy.ca



NEW YORK
Matthew Cumming
Associé directeur, NY
mcumming@mccarthy.ca



LONDRES
Robert Brant
Associé directeur, Londres
rbrant@mccarthy.ca

Endnotes

- 1 Le 26 mai 2010, le ministre des Finances du Canada a rendu publique une proposition concernant une loi fédérale sur les valeurs mobilières (la « proposition de loi fédérale sur les valeurs mobilières ») qui visait à établir un cadre uniforme et exhaustif de réglementation des activités de négociation et de conseils liées aux valeurs mobilières et aux produits dérivés dans l'ensemble du pays. Plutôt que de présenter la proposition de loi fédérale sur les valeurs mobilières sous forme de projet de loi, le gouvernement fédéral l'a soumise à la Cour suprême du Canada pour qu'elle émette un avis sur l'autorité constitutionnelle du gouvernement fédéral d'adopter une telle loi. La Cour suprême du Canada a rendu sa décision le 22 décembre 2011 et déclaré à l'unanimité que la proposition de loi fédérale sur les valeurs mobilières n'est pas constitutionnelle parce que le gouvernement fédéral n'a pas le pouvoir de réglementer l'ensemble des opérations sur les valeurs mobilières en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par la Loi constitutionnelle de 1867. La Cour suprême du Canada a noté que, bien que le pouvoir du gouvernement fédéral de régir les échanges et le commerce soit défini de manière large, ce pouvoir ne peut être utilisé d'une manière faisant abstraction du pouvoir des provinces de réglementer les affaires de nature locale et l'industrie à l'intérieur de leurs frontières. Ultérieurement, le 19 septembre 2013, certains gouvernements provinciaux et le gouvernement du Canada ont convenu d'établir un régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux (le « RCRMC ») et invité l'ensemble des autres provinces et territoires à participer au régime proposé. Le RCRMC est un cadre de réglementation coopératif fondé sur des accords entre le gouvernement fédéral et les provinces et territoires participants qui vise à remplacer le régime actuel de réglementation des valeurs mobilières par un régime harmonisé unique dans les administrations participantes en fonction d'un modèle de lois provinciales et de loi fédérale plus circonscrit visant la réglementation des « risques systémiques » nationaux touchant les marchés des capitaux.
Le 9 novembre 2018, la Cour suprême du Canada a conclu que les lois fédérales et provinciales proposées dans le cadre du RCRMC étaient valides parce qu'elles respectaient la démarcation entre le pouvoir des provinces et des territoires de réglementer les valeurs mobilières et le pouvoir beaucoup plus circonscrit du gouvernement fédéral de réglementer les risques systémiques, conformément à la décision rendue par la Cour en 2011. La Cour a également conclu que certaines dispositions d'un accord interprovincial portant sur la prise de règlements en application des lois provinciales et fédérales et sur les modifications à apporter à la législation provinciale type sur les valeurs mobilières ne restreignent pas le pouvoir législatif provincial, mais y sont plutôt assujetties et sont donc valides en droit constitutionnel.
Si le RCRMC entrait en vigueur, il marquerait un changement important dans la réglementation des valeurs mobilières au Canada et toucherait l'ensemble des processus et régimes importants de réglementation des valeurs mobilières, notamment l'inscription, la réglementation des prospectus, les opérations d'initiés, les demandes multiterritoriales de dispense, la réglementation des dérivés et l'application de la loi. Les participants au RCRMC sont actuellement l'Ontario, la Colombie-Britannique, la Saskatchewan, le Nouveau-Brunswick, l'Île-du-Prince-Édouard, le Yukon et le gouvernement fédéral. La Nouvelle-Écosse a aussi annoncé son intention de participer au RCRMC. À tout le moins au départ, on prévoit que le RCRMC coexistera et s'agencera avec les règles des importantes provinces non participantes, dont le Québec et l'Alberta.

- 2 Aux fins de l'application de l'article 8.18 du Règlement 31— 03, on entend par « titre étranger » un titre émis par un émetteur constitué en vertu des lois d'un territoire étranger et un titre émis par le gouvernement d'un territoire étranger.

- 3 Aux fins de l'application du Règlement 31-103, un client autorisé est une entité ou une personne physique définie à l'article 1.1 du Règlement 31-103, soit, essentiellement, une institution ou une personne fortunée.

- 4 Article 8.5 de l'Instruction générale 31103.

- 5 « notation désignée » : une notation désignée au sens du paragraphe b de la définition de cette expression dans le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement;

- 6 « agence de notation désignée » : une agence de notation désignée au sens du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;

- 7 « membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe qu'une agence de notation désignée qui publie des notations dans un territoire étranger et qui a été désigné comme tel selon les modalités de la désignation de l'agence de notation désignée;

- 8 Voir la note 3 plus haut

- 9 Voir la note plus haut 2.

- 10 Aux fins de l'application de la dispense accordée aux conseillers internationaux, on entend par « total des produits des activités ordinaires bruts consolidés » les produits des activités ordinaires bruts consolidés à l'exclusion de ceux de tout membre du même groupe que le conseiller qui est inscrit dans un territoire du Canada.

- 11 En Ontario seulement, la dispense relative aux conseils généraux se trouve au paragraphe 34(1) de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario. Il est à noter que le libellé du paragraphe 34(1) décrit plus en détail la portée de la dispense relative aux conseils généraux que le paragraphe 8.25(2) du Règlement 31-103. Le paragraphe 34(1) prévoit, notamment, que la dispense relative aux conseils généraux est ouverte aux personnes physiques ou morales qui exercent ou se présentent comme exerçant les activités commerciales consistant à fournir, directement ou au moyen de publications ou d'autres médias, des conseils sur l'investissement dans des valeurs mobilières ou sur l'achat ou la vente de valeurs mobilières, y compris des catégories de valeurs mobilières ou les valeurs mobilières d'une catégorie d'émetteurs, qui ne visent pas à répondre aux besoins de quiconque reçoit les conseils.

- 12 Paragraphes 8.18(5), 8.18(6), 8.26(5) et 8.26(6) du Règlement 31-103.

- 13 Article 2.3 du Règlement 45-106.

- 14 Article 2.10 du Règlement 45-106.



Réglementation des valeurs mobilières et des produits financiers

Les participants au marché peuvent bénéficier des connaissances approfondies que possèdent les membres de notre groupe de réglementation des valeurs mobilières et des produits financiers (SRIP) de la réglementation canadienne et de la vaste gamme de produits et de services que proposent de nos jours les marchés financiers.

Notre clientèle se compose de courtiers, de conseillers, de gestionnaires de fonds d'investissement, de négociants de contrats à terme de marchandises, de gestionnaires d'opérations sur les marchandises, d'institutions financières, de systèmes de négociation parallèle et d'autres participants au marché, tant canadiens qu'étrangers.

Le groupe SRIP a été mis sur pied en 2000 en raison des nombreux changements qui sont survenus dans les années 1990 au sein du secteur financier et dans le domaine de la réglementation. Plus particulièrement, la forte croissance enregistrée dans le secteur de la gestion des placements au cours de cette décennie a servi de catalyseur à une foule d'initiatives en matière de réglementation qui ont mené à l'établissement d'un cadre complet pour la réglementation des produits et des services financiers au Canada. De ce fait, le cadre réglementaire couvre maintenant une grande variété d'activités commerciales, telles que l'élaboration et la diffusion de produits et de services financiers, l'inscription des courtiers et des conseillers, et l'attribution de permis et de licences à ces derniers, les systèmes de négociation parallèle, ainsi que les opérations de négociation et les activités de consultation. Ces exigences réglementaires sont complexes et omniprésentes, et elles peuvent avoir un impact important sur la façon dont les participants au marché organisent et exploitent leur entreprise.

Le groupe SRIP fournit un éventail de services juridiques se rapportant plus précisément aux activités suivantes :

- **Courtage** - Exigences réglementaires régissant la négociation de titres par des épargnants, des courtiers, des conseillers, des institutions financières et autres intermédiaires de marché.
- **Réglementation des conseils** - Exigences réglementaires applicables aux services et produits offerts par des entreprises et des particuliers qui fournissent des conseils en matière de placement et des services de gestion de portefeuille.
- **Fonds d'investissement** - Services à l'égard de l'établissement, du placement, de la gouvernance, de l'exploitation quotidienne, de la restructuration et de la liquidation de fonds d'investissement, y compris des fonds communs de placement, des fonds mis en commun, des fonds d'investissement à capital fixe, des fonds d'investissement alternatifs et des fonds de travailleurs.
- **Mandats portant sur des opérations commerciales** - Services à l'égard de la mise en œuvre d'opérations visant l'établissement, la vente, le transfert, la restructuration ou la fusion de courtiers, de conseillers et de produits et services financiers.

- **Instances réglementaires** - Conseils à l'égard des risques associés à la réglementation, notamment en ce qui concerne certains types d'opération et de conseil, préparation de réponses aux rapports sur l'examen de la conformité, aux demandes de confirmation et aux demandes de renseignements de la part d'organismes de réglementation, intervention dans le cadre de procédures d'enquête et d'exécution, et services à l'égard de faillites, de cas d'insolvabilité et d'affaires au civil touchant des courtiers en valeurs mobilières.
- **Lutte contre le blanchiment d'argent et protection des renseignements personnels** - Conseils en matière de conformité avec les nouveaux règlements canadiens sur la lutte contre le blanchiment d'argent et la protection des renseignements personnels, notamment en ce qui concerne la divulgation de l'information requise au Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada et l'élaboration de programmes sur la lutte contre le blanchiment d'argent et la protection des renseignements personnels.

Groupe de réglementation des valeurs mobilières et des produits financiers

Les membres du groupe SRIP sont répartis dans nos bureaux de Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver. Ils font régulièrement équipe avec d'autres avocats chevronnés de notre cabinet lorsqu'ils doivent s'occuper de questions qui relèvent des domaines de la fiscalité, des affaires bancaires, des caisses de retraite, du litige et des fusions et acquisitions. Cette collaboration nous permet d'élaborer avec nos clients du secteur des services financiers des stratégies efficaces pour gérer l'incidence des lois canadiennes en valeurs mobilières, et d'autres lois, notamment les lois fiscales et les lois régissant les régimes de retraite et les opérations bancaires, sur l'établissement et le déroulement de leurs activités au Canada.



Cristian Blidariu
Toronto
416-601-8156
cblidariu@mccarthy.ca



Michael Eldridge
Toronto
416-601-8979
meldridge@mccarthy.ca



Laure Fouin
Montréal
514-397-7832
lfouin@mccarthy.ca



Lindsey Mahoney
Toronto
416-601-7507
lmahoney@mccarthy.ca



Andrew Parker
Toronto
416-601-7939
aparker@mccarthy.ca



Sean D. Sadler
Toronto
416-601-7511
ssadler@mccarthy.ca



René Sorell
Toronto
416-601-7947
rsorell@mccarthy.ca



Sonia Struthers
Montréal
514-397-4232
ssruthers@mccarthy.ca



VISITEZ NOTRE BLOGUE RÈGLEMENTATION DES VALEURS MOBILIÈRES

www.mccarthy.ca/en/insights/blogs/canadian-securities-regulatory-monitor

INFORMATION COMPLÉMENTAIRE



International Comparative
Legal Guide to: Alternative
Investment Funds 2020



International Comparative
Legal Guide to: Public
Investment Funds 2020

À notre sujet

McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l. est un cabinet d'avocats canadien de premier plan qui offre des services complets et conseille des clients nationaux et internationaux sur des opérations et des litiges complexes de grande importance. Le cabinet possède des bureaux dans tous les principaux centres financiers du Canada, ainsi qu'à New York et à Londres. Son approche reposant sur des équipes sectorielles et ses nombreux domaines de pratique se traduisent par des résultats commerciaux exceptionnels pour ses clients.

VANCOUVER

Suite 2400, 745 Thurlow Street
Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 0C5

CALGARY

Suite 4000, 421 7th Avenue SW
Calgary (Alberta) T2P 4K9

TORONTO

Suite 5300, TD Bank Tower
Box 48, 66 Wellington Street West
Toronto (Ontario) M5K 1E6

MONTRÉAL

Bureau 2500
1000, rue De La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 0A2

QUÉBEC

500, Grande Allée Est, 9e étage
Québec (Québec) G1R 2J7

NEW YORK

55 West 46th Street, Suite 2804
New York, New York 10036
États-Unis

LONDRES

1 Angel Court, 18th Floor
Londres EC2R 7HJ
Royaume-Uni