

Ligne directrice

 Interprétation Approche Information Décision

Date d'entrée en vigueur : Décembre 14, 2020

Identifiant : N° CC0001INT

Offres à risque élevé émises en vertu de la Loi sur les sociétés coopératives

Objet

Ces lignes directrices, qui renferment à la fois une interprétation et une approche, exigent que certaines sociétés coopératives (**les « coopératives »**) divulguent plus de renseignements aux investisseurs sur la vente de certaines valeurs mobilières^[1] qualifiées dans la présente d'« offres à risque élevé » par l'entremise d'un prospectus, comme les y oblige l'article 34 de la *Loi sur les sociétés coopératives* (« **LSC** »). Ces lignes directrices

exigeront des coopératives la divulgation de plus de renseignements, à défaut de quoi l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (« **ARSF** »)^[2] ne délivrera pas de reçu pour un prospectus conformément au paragraphe 36 (1) de la LSC. Par ces lignes directrices, l'ARSF vise à mieux protéger ceux qui investissent dans des coopératives en exigeant de ces dernières qu'elles divulguent plus de renseignements sur les risques liés à un placement dans des « offres à risque élevé » de valeurs mobilières émises par une coopérative. L'Autorité compte également aider les coopératives à comprendre quels renseignements additionnels l'ARSF les oblige à divulguer et les raisons de cette obligation.

Portée

Ces lignes directrices s'appliquent aux « offres à risque élevé » (définies ci-dessous) de valeurs mobilières émises selon un régime de prospectus, aux termes de la LSC. Elles touchent également les membres d'une coopérative et toute personne qui voudrait faire l'acquisition de valeurs mobilières d'une offre à risque élevé.

Justification et contexte

Justification

Ces lignes directrices visent à aider ceux qui investissent dans une « offre à risque élevé » à prendre des décisions plus éclairées sur le placement. Elles sont conçues pour promouvoir le respect de normes rigoureuses de conduite professionnelle au sein des coopératives et à rendre le processus décisionnel de l'ARSF plus transparent. Tous ces aboutissements concordent avec un certain nombre d'objets de l'ARSF établis dans la *Loi sur l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers*^[3], plus particulièrement :

- a. réglementer les secteurs réglementés et les superviser de façon générale;
- b. contribuer à la confiance du public dans les secteurs réglementés;
- c. promouvoir la transparence et la divulgation de renseignements par les secteurs réglementés;

- d. promouvoir des normes de conduite professionnelle élevées;
- e. protéger les droits et intérêts des consommateurs.

Contexte

L'article 34 de la LSC interdit la vente de valeurs mobilières par une coopérative ou une personne à moins d'avoir d'abord déposé un prospectus auprès de l'ARSF et d'avoir obtenu un reçu à cet effet, ou qu'une exemption s'applique^[4]. Le paragraphe 35 (1) de la LSC exige que le prospectus « divulgu[e] intégralement, fidèlement et simplement tous les faits importants liés aux valeurs mobilières dont l'émission est projetée ». Un prospectus doit contenir les renseignements, les déclarations et les documents mentionnés à l'article 12 du Règlement 178, R.R.O. 1990, chap. C.35 (le « **Règlement** »).

Le paragraphe 36 (1) de la LSC autorise l'ARSF à délivrer un reçu pour un prospectus, sauf s'il lui semble que le prospectus ou tout document qui doit l'accompagner :

- 1. n'est pas conforme sur un point essentiel aux exigences de la LSC ou du Règlement;
- 2. contient un énoncé, une promesse, une évaluation ou une prévision fausse, trompeuse ou mensongère;
- 3. dissimule ou omet un fait important.

De plus, l'alinéa 36 (1) b) de la LSC interdit à l'ARSF de délivrer un reçu pour un prospectus s'il lui semble que le produit de la vente des valeurs mobilières visées par le prospectus, ajouté aux autres ressources de la coopérative, ne suffit pas à atteindre l'objectif de l'émission qui est énoncé.

Principes

L'ARSF énonce comme suit les principes clés qui orientent son interprétation de l'obligation de « divulguer intégralement, fidèlement et simplement tous les faits importants » des offres à risque élevé voulant qu'elle nécessite la divulgation de renseignements additionnels (comme définie ci-dessous) et son approche de l'exercice de sa discrétion en ce qui

concerne la délivrance d'un reçu pour un prospectus relatif à des offres de valeurs mobilières à risque élevé :

1. **Protection de l'investisseur** : l'obligation de divulguer plus de renseignements vise à s'assurer que les investisseurs comprennent bien les risques encourus avant d'acquérir des valeurs mobilières faisant partie d'offres à risque élevé. Cette mesure favorise la transparence et protège les droits et intérêts des investisseurs.
2. **Normes de conduite professionnelle élevées** : cette ligne directrice favorise l'application de normes de conduite professionnelle rigoureuses par les coopératives qui émettent des offres à risque élevé.
3. **Transparence** : cette ligne directrice favorise la transparence en permettant aux coopératives de mieux comprendre les renseignements additionnels que l'ARSF l'oblige à divulguer avant de délivrer un reçu pour un prospectif relatif à une offre à risque élevé.
4. **Contribuer à la confiance du public dans le secteur des coopératives** : des investisseurs mieux informés et des divulgations de qualité supérieure sur les offres à risque élevé contribueront à une plus grande confiance du public dans le secteur des coopératives.
5. **Dissuader la conduite, les pratiques et les activités trompeuses ou frauduleuses** : l'obligation de divulguer plus de renseignements permettra de réduire le risque de conduite trompeuse ou frauduleuse dans la distribution d'offres à risque élevé dans le secteur des coopératives.

Interprétation

L'ARSF interprète de l'obligation de « divulguer intégralement, fidèlement et simplement », stipulée au paragraphe 35 (1) de la LSC, pour y inclure la divulgation de renseignements additionnels lorsque l'offre de valeurs mobilières est estimée être une « offre à risque élevé ». Cette divulgation de renseignements additionnels est un complément aux renseignements, aux déclarations et aux documents mentionnés à l'article 12 du Règlement.

L'ARSF définit une « offre à risque élevé » au sens d'une offre de valeurs mobilières :

1. présentée par une coopérative qui :
 - a. a un modèle opérationnel qui ne vise pas à servir les besoins particuliers de ses membres ou une communauté bien définie^[5];
 - b. semble constituer une structure de placement et présente ainsi un risque de décalage entre les membres et les investisseurs;
 - c. fait appel à des promoteurs pour vendre des valeurs mobilières;
 - d. est une « jeune entreprise » (c.-à-d. qu'elle n'a pas d'actifs importants ni d'antécédents commerciaux pertinents);
 - e. met en marché des valeurs mobilières destinées aux « investisseurs individuels^[6]» ou aux investisseurs motivés par le potentiel d'un revenu de placement plutôt que par les avantages à obtenir d'une participation à la coopérative (avantages supérieurs à ceux du public en général), ou à ceux qui considèrent les valeurs mobilières comme étant des placements à faible risque ou offrant un rendement garanti sur leur placement.

OU

2. qui présente l'une des caractéristiques suivantes :
 - a. fixe une attente en matière de valorisation financière, de rendement, de profit ou de placement chez l'acheteur de valeurs mobilières;

- b. promet le remboursement du capital de l'investisseur;
- c. divulgue trop peu de renseignements sur le risque de non-paiement, le risque de refinancement, la sûreté sur l'effet de commerce ou la valeur des actifs de la coopérative;
- d. présente des projections de l'avenir fondées sur des présomptions hasardeuses ou très peu probables;
- e. indique que les valeurs mobilières pourraient être détenues dans un compte enregistré, comme un Régime enregistré d'épargne-retraite (« REER ») ou un compte d'épargne libre d'impôt (« CELI »).

Toutes les offres à risque élevé devront comporter dans leur prospectus la divulgation des renseignements additionnels décrits ci-dessous.

La « **divulgation de renseignements additionnels** » qu'exige l'ARSF dans les prospectus d'offres à risque élevé porte entre autres sur :

1. Les détails relatifs aux remboursements de la dette, par année et effet de commerce;
2. Le rang occupé par la valeur mobilière dans les procédures d'insolvabilité et de faillite;
3. La confirmation que la coopérative n'affiche pas de défaut de paiement ou de manquement relativement à sa dette ou à ses engagements, ou la divulgation de détails sur tout défaut de paiement ou manquement à un engagement;
4. Des renseignements sur la vulnérabilité à l'égard du taux d'intérêt ou d'autres risques du marché financier;
5. Des renseignements sur la façon dont une coopérative s'acquittera de ses obligations financières dans l'éventualité où elle serait incapable de mobiliser des fonds sous le régime du prospectus;
6. Le montant minimal de l'offre qui doit être mobilisé pour satisfaire aux obligations financières contractuelles de la coopérative au cours de l'année suivant l'offre;
7. Une quantification des risques susceptibles d'influer sur les activités de la coopérative.

Veillez prendre note qu'il ne s'agit pas d'une liste exhaustive des renseignements qu'une coopérative doit fournir à l'ARSF sur les offres à risque élevé. Selon les circonstances entourant l'offre à risque élevé proposée, une coopérative devra déterminer et divulguer les renseignements et risques additionnels se révélant pertinents pour s'acquitter de l'obligation de « divulguer intégralement, fidèlement et simplement » qui lui est imposée au paragraphe 35 (1) de la LSC.

En ce qui a trait aux offres à risque élevé, l'interprétation de l'ARSF de l'obligation de « divulguer intégralement, fidèlement et simplement » du paragraphe 35 (1) de la LSC comprend la divulgation de renseignements additionnels. Un prospectus doit par conséquent divulguer des renseignements additionnels (et tout autre renseignement pertinent) avant que l'ARSF délivre un reçu conformément au paragraphe 36 (1) de la LSC.

Approche

Le volet Approche de ces lignes directrices vise à décrire les processus et pratiques qu'emploiera l'ARSF dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire relativement à la délivrance d'un reçu pour un prospectus de valeurs mobilières émises dans une offre à risque élevé, selon son interprétation des exigences de divulgation de renseignements additionnels.

Processus et pratiques

L'ARSF examine tous les prospectus que lui soumettent des coopératives pour vérifier leur conformité avec la LSC. Le processus d'examen de l'ARSF vise à s'assurer qu'un prospectus divulgue fidèlement tous les renseignements pertinents et les risques associés aux valeurs mobilières, surtout les offres à risque élevé. Ces lignes directrices d'une approche ont pour but d'établir que les acheteurs éventuels des valeurs mobilières

disposent de tous les renseignements dont ils ont besoin pour prendre des décisions éclairées sur leur placement.

Le prospectus d'une offre à risque élevé doit divulguer des renseignements additionnels, de même que toute divulgation supplémentaire mentionnée par la coopérative en vue de satisfaire à l'exigence imposée par la loi de « divulguer intégralement, fidèlement et simplement ». En l'absence de cette divulgation, l'ARSF refusera de délivrer un reçu pour le prospectus. Si une coopérative divulgue ces renseignements additionnels, l'ARSF pourrait envisager d'exercer sa discrétion et de délivrer un reçu pour le prospectus.

Si une coopérative ne divulgue pas de renseignements additionnels (ni tout autre renseignement supplémentaire qu'elle a mentionné et qui est nécessaire pour s'acquitter de son obligation de « divulguer intégralement, fidèlement et simplement ») dans son prospectus, l'ARSF refusera de délivrer un reçu pour son prospectus. Toutefois, avant de prendre cette décision, l'ARSF donnera l'occasion à la coopérative de faire part de son point de vue, aux termes du paragraphe 36 (2) de la LSC. Si, après que la coopérative a saisi l'occasion de se faire entendre, l'ARSF estime tout de même que le prospectus n'est pas conforme au paragraphe 36 (1) de la LSC selon l'interprétation qui en est faite dans ces lignes directrices, elle exercera sa discrétion et rendra une ordonnance ou une décision par écrit signifiant son refus de délivrer un reçu pour le prospectus.

Date d'entrée en vigueur et examen futur

Ces lignes directrices entreront en vigueur le 14 décembre 2020. Elles feront l'objet d'un examen au plus tard le 14 décembre 2025.

À propos de cette ligne directrice

En tant que lignes directrices d'une interprétation, ce document décrit la vision de l'ARSF des exigences de son mandat prévu par la loi (c.-à-d. lois, règlements et règles).

En tant que lignes directrices d'une approche, il décrit les principes, les processus et les pratiques internes de l'ARSF pour les mesures de surveillance et une application laissées à la discrétion du directeur général. Les lignes directrices de l'approche pourraient renvoyer à des obligations de conformité, mais ne constituent pas plus qu'elles ne créent une obligation de conformité.

Consultez le [Cadre de lignes directrices de l'ARSF](#) pour en savoir plus.

Date d'entrée en vigueur : 14 décembre 2020

^[1] Au paragraphe 1 (1) de la LSC, la « valeur mobilière » se définit comme une « part sociale d'une catégorie ou série de parts sociales ou titre de créance d'une personne morale ».

^[2] Selon le paragraphe 36 (1) de la LSC, le directeur général de l'ARSF délivre un reçu à la suite du dépôt d'un prospectus. Cependant, pour les besoins des présentes lignes directrices, il sera question de l'ARSF au lieu du directeur général, parce que ce dernier pourrait déléguer son pouvoir au sein de l'ARSF, comme l'y autorise la loi applicable.

^[3] Consultez les paragraphes 3 (1) et 3 (2) de la *Loi sur l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers* et l'article 1 du règlement pris dans son application.

^[4] Vous trouverez les exemptions à l'obligation du prospectus au paragraphe 34 (2) de la LSC et aux dispositions 11.1 et 12.6 du Règlement.

^[5] Une « communauté bien définie » serait, par exemple, un groupe de personnes qui participent économiquement à la coopérative, et qui achète et profite de produits ou de services (en tirent des avantages supérieurs à ceux du public en général) offerts par la coopérative.

^[6] Pour l'ARSD, un « investisseur individuel » est une personne qui n'est pas un « investisseur accrédité » au sens du paragraphe 73.3 (1) de la *Loi sur les valeurs mobilières* et des dispositions (j) à (l) de l'article 1.1 *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*.