



**ROBIC**  
+ DROIT  
+ AFFAIRES  
+ SCIENCES  
+ ARTS

AVOCATS, AGENTS DE BREVETS ET DE MARQUES DE COMMERCE  
DEPUIS 1892

## DE «SOCIÉTÉ FERMÉE» À «ÉMETTEUR FERMÉ» – PETITE RÉVOLUTION CHEZ LES ENTREPRISES PRIVÉES

MARIE-ÈVE CÔTÉ\*  
LEGER ROBIC RICHARD, S.E.N.C.R.L.  
AVOCATS, AGENTS DE BREVETS ET DE MARQUES DE COMMERCE

La date du 12 octobre 2007 approche rapidement et il est donc important de garder à l'esprit les modifications apportées aux règles sur les valeurs mobilières du Québec tel qu'énoncé ci-dessous.

L plupart des compagnies et des sociétés faisant affaires au Québec (collectivement les «compagnies») se considèrent des compagnies «privées», en d'autres mots des "compagnies fermées", puisque leurs actions ne sont pas cotées en bourse ou autrement échangées publiquement. Or, en date du 14 septembre 2005 des modifications importantes ont été apportées aux règles sur les valeurs mobilières du Québec, dont (i) l'amendement de la *Loi sur les valeurs mobilières du Québec* (la «LVM») retirant la plupart des dispenses de prospectus et d'inscription, incluant l'abrogation de la dispense applicable aux sociétés «fermées» et (ii) l'adoption du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le «Règlement 45-106») et du *Règlement 45-102 sur la revente de titres* (le «Règlement 45-102»).

Parmi ces modifications, le Règlement 45-106 prévoit certaines dispenses dont celle pour «l'émetteurs fermés», laquelle s'apparente à l'ancienne dispense de la «société fermée», à condition de remplir les formalités requises.

La définition d'«émetteur fermé», laquelle se retrouve à l'article 2.4 du Règlement 45-106, ressemble à bien des égards à celle de la «société fermée», mais comporte une différence importante. Les restrictions à la libre cession contenues dans les documents constitutifs de la compagnie doivent maintenant s'étendre à *tous* les titres que peut émettre une compagnie, et non plus seulement aux actions. Dans des situations précises, cette modification entraîne l'obligation pour certaines compagnies constituées avant l'entrée en vigueur du Règlement 45-106 de modifier leurs documents constitutifs avant le 12 octobre 2007, soit la date d'expiration du délai de

---

© CIPS, 2007.

\* De LEGER ROBIC RICHARD, S.E.N.C.R.L., un cabinet multidisciplinaire d'avocats et d'agents de brevets et de marques de commerce. Publié dans le Bulletin Printemps 2007 (vol. 11 n° 2) du cabinet. Publication 068.081.

grâce fixé par l'Autorité des marchés financiers («AMF») afin de procéder à telle modification et, par conséquent, de pouvoir bénéficier de la dispense d'«émetteur fermé».

Il est important de retenir que le simple fait pour une société d'avoir dans ses statuts les restrictions à la libre cession mentionnées ci-dessous ne confère pas automatiquement à un émetteur le bénéfice de la dispense prévue à l'article 2.4 (3) du Règlement 45-106. Il faut de plus analyser chaque placement de titres auquel procède l'émetteur fermé afin de déterminer s'il satisfait aux autres conditions d'application de la dispense, notamment en ce qui a trait aux personnes auprès desquelles il peut placer ses titres. D'autre part, les transferts de titres acquis sous les dispenses du Règlement 45-106 sont régis par le Règlement 45-102, c'est-à-dire que le porteur désirant revendre ses titres doit connaître et référer à la dispense du Règlement 45-106 dont il a bénéficié lors de l'acquisition desdits titres. Dans un tel cas, le vendeur de titres a l'obligation de s'assurer de rencontrer les conditions applicables du Règlement 45-102. Ces changements sont majeurs par rapport à l'ancien régime puisque sous ce dernier, dès lors qu'une compagnie satisfaisait aux critères de la définition de la société fermée, elle était automatiquement dispensée de l'application de la majeure partie de la LVM.

En conséquence de cette nouvelle réglementation, toutes les compagnies actives au Québec sont dorénavant affectées et doivent respecter les règles sur les valeurs mobilières. À cet effet, il est fortement recommandé de respecter ces règles et de remplir les formalités requises permettant de bénéficier de la nouvelle dispense d'«émetteur fermé» du Règlement 45-106 lorsque requis. À défaut de ce faire, certaines compagnies pourraient, dans certains cas, irrévocablement perdre leur statut d'«émetteur fermé», ce qui pourrait engendrer des conséquences néfastes, notamment des frais importants et des obligations onéreuses dans le cas d'émissions et de transferts de titres.

N'hésitez pas à communiquer avec nous afin d'obtenir de plus amples renseignements à ce sujet ou afin d'évaluer si votre compagnie doit se conformer aux exigences précédemment stipulées avant le 12 octobre 2007



