



Canadian Foundation for  
Advancement of Investor Rights  
Fondation canadienne pour l'avancement  
des droits des investisseurs

20 février 2013

Denise Weeres  
Conseillère juridique principale, Financement des entreprises  
Commission des valeurs mobilières de l'Alberta  
250, 5<sup>e</sup> Rue SW, bureau 600  
Calgary, Alberta T2P 0R4  
Envoyé par courriel à : [denise.weeres@asc.ca](mailto:denise.weeres@asc.ca)

Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du Secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Envoyé par courriel à : [consultation-en-cours@lautorite.gc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.gc.ca)

**Objet : Avis multilatéral 45-311 des ACVM *Dispenses de certaines obligations relatives aux états financiers de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre visant à faciliter l'accès aux capitaux par les petites entreprises***

---

FAIR Canada a le plaisir de soumettre ses commentaires sur l'avis multilatéral 45-311 des ACVM (l'« **avis** ») émis par les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières du Yukon, de l'Alberta, de la Saskatchewan, des Territoires du Nord-Ouest, du Nunavut, du Manitoba, du Québec, de la Nouvelle-Écosse, du Nouveau-Brunswick, de l'Île-du-Prince-Édouard et de Terre-Neuve-et-Labrador (les « **territoires participants** ») au sujet de la publication de décisions provisoires harmonisées d'application locale qui prévoient des dispenses de certaines obligations prévues à l'Annexe 45-106A2 *Notice d'offre de l'émetteur non admissible*.

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. À titre de représentant des investisseurs canadiens, FAIR Canada milite pour une plus grande protection des investisseurs dans le domaine de la réglementation des valeurs mobilières. Pour de plus amples renseignements, consultez notre site [www.faircanada.ca](http://www.faircanada.ca).

## Sommaire

1. FAIR Canada craint que les décisions de dispense relative à la notice d'offre (« **NO** ») émises ou en attente d'émission dans le cadre de l'avis ne menacent davantage la protection des investisseurs sur le marché dispensé dans les territoires participants.
2. FAIR Canada est d'avis que, en l'absence de la disposition sur les états financiers audités, les investisseurs ne disposeront pas des informations nécessaires pour prendre une décision de placement éclairée.

3. Nous recommandons que les décisions de dispense relative à la NO soient révoquées et qu'un examen plus approfondi soit entrepris par les territoires participants (et la Colombie-Britannique) au sujet du niveau de protection des investisseurs que garantit la dispense relative à la NO, notamment à la lumière des graves problèmes de conformité relevés.
4. L'avis ne semble pas reconnaître la nécessité d'informer les investisseurs de l'absence de protections qui transparait de la dispense relative à la NO. À tout le moins, l'absence d'états financiers audités et leur préparation non conforme aux exigences des PCGR canadiens/IFRS devraient être portées à l'attention des investisseurs potentiels.
5. FAIR Canada s'interroge sur le bien-fondé des déclarations de nouvelles entreprises et des PME, qui affirment que les coûts liés à la préparation des états financiers audités sont excessifs pour la collecte de capitaux. L'avis ne fournit aucun chiffre quant aux coûts moyens d'un audit des états financiers ou d'autres informations financières pour les nouvelles entreprises et les PME et ne compare pas non plus ces coûts avec les frais généraux de collecte de capitaux par l'intermédiaire d'un placement reposant sur la dispense relative à la NO.
6. De nombreux avis et examens de membres des ACVM révèlent un niveau élevé de non-conformité à la dispense relative à la NO. Au vu de leur nombre et de la gravité des problèmes de non-conformité liés à cette dispense, FAIR Canada s'interroge sur les motifs qui poussent les ACVM à privilégier une initiative qui réduirait l'accès aux informations des investisseurs.
7. FAIR Canada recommande que les ACVM donnent priorité à des recherches empiriques pour définir l'incidence des fraudes, des déclarations fausses ou trompeuses et des pertes qui en découlent pour les investisseurs qui achètent des titres reposant sur la dispense relative à la NO.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de présenter nos commentaires et nos opinions dans ce mémoire. Nous en acceptons volontiers la publication et serions heureux d'en approfondir le contenu avec vous au moment qui vous conviendra. N'hésitez pas à contacter Ermanno Pascutto (416 214-3443, [ermanno.pascutto@faircanada.ca](mailto:ermanno.pascutto@faircanada.ca)) ou Marian Passmore (416 214-3441, [marian.passmore@faircanada.ca](mailto:marian.passmore@faircanada.ca)).

Sincères salutations,



Ermanno Pascutto  
Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs