



PRÉPARATION DES DOCUMENTS D'OFFRE D'UNE CDEC : PROBLÈMES FRÉQUENTS

Introduction et objectif

Ces lignes directrices ont pour but d'aider les corporations et les coopératives à mobiliser des capitaux, dans le cadre du processus de demande de mise en place d'une corporation de développement économique communautaire (CDEC). Il s'agit d'un processus de demande conjoint qui nécessite l'approbation du ministère des Finances, pour déterminer si le projet est admissible au crédit d'impôt pour les investisseurs dans les petites entreprises (CIPE), et celle de la Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick (FCNB), pour s'assurer que l'offre est conforme à la Règle locale 45-509 *Corporations et associations de développement économique communautaire* (ci-après dénommée « règle CDEC »).

Les présentes lignes directrices aideront les corporations et les coopératives qui préparent un document d'offre afin d'être admissibles à ce programme. D'autres renseignements sur les conditions d'admissibilité et sur le processus sont disponibles sur notre site [Web](#).

Le document d'offre a pour objectif de fournir aux investisseurs potentiels des renseignements suffisants pour prendre une décision de placement éclairée. Les exigences relatives au document d'offre sont énoncées dans la règle CDEC. D'une manière générale, l'information communiquée doit être conforme aux exigences énoncées dans cette règle, tout en étant facile à lire et à comprendre. Elle doit être concise et rédigée dans un langage simple et clair.

Le non-respect des exigences de la règle CDEC peut amener la FCNB à prendre une ou plusieurs des mesures suivantes (selon la nature et l'étendue du problème) :

- Obliger les promoteurs d'une CDEC à déposer un document d'offre révisé ou modifié;
- Exiger des promoteurs qu'ils préparent un document d'offre révisé et le fournissent aux acheteurs existants;
- Obliger les promoteurs à accorder des droits de résiliation à certains investisseurs;
- Rendre une ordonnance d'interdiction d'opérations;
- Prendre des mesures d'exécution.

On trouvera, ci-après, quelques problèmes fréquemment mis en évidence dans les documents d'information.

1. Délai insuffisant laissé à la FCNB et au ministère des Finances pour effectuer leur examen, avant la date prévue de l'offre

Le document d'offre d'une organisation en vue de la mise en place d'une CDEC doit indiquer la date à laquelle elle a l'intention de commencer à recueillir des fonds, l'offre devant prendre fin dans les 90 jours suivant la date d'offre prévue. Souvent, les organisations fixent la date de l'offre dans un délai trop court après la soumission de leur proposition de document d'offre à la FCNB et au ministère des Finances. Nous encourageons les promoteurs d'une CDEC à prévoir suffisamment de temps pour l'examen et à utiliser une « date cible » pour l'offre, dans la soumission initiale. Cependant, si le temps est un facteur essentiel, l'organisation doit communiquer avec la FCNB et avec le ministère des Finances, en vue d'obtenir de l'aide pour respecter une date d'offre cible.

Chaque document d'offre est assujéti à deux examens : le premier, par la FCNB, pour évaluer si la CDEC se conforme à la loi sur les valeurs mobilières, y compris l'ensemble des exigences en vertu de la règle CDEC, et le second, par le ministère des Finances, pour évaluer si la CDEC satisfait aux critères du CIPE. Avant qu'une offre prévue puisse être effectivement lancée, chaque organisation souhaitant mettre en place une CDEC doit disposer d'une lettre de non-objection du directeur général des valeurs mobilières de la FCNB, ainsi qu'un certificat d'enregistrement émis par le ministre des Finances, dans le cadre du programme CIPE. Si une offre doit être lancée avant que l'un ou l'autre de ces documents n'ait été émis, les promoteurs de la CDEC pourraient être dans l'obligation de soumettre à nouveau leur document d'offre, avec une date d'offre prévue plus tardive. Un tel processus pourrait entraîner des retards inutiles.

Nous encourageons fortement les promoteurs d'une CDEC à déposer leur dossier auprès de la FCNB et du ministère des Finances à la même date, afin de permettre un examen coordonné.

Les organisations ayant déposé un dossier de CDEC devraient s'attendre à recevoir les premiers commentaires de la FCNB dans les 20 jours ouvrables suivant la soumission d'une première version de leur document d'offre.

Il est fréquent que la FCNB formule des commentaires ou des questions, sollicite des éclaircissements ou exige éventuellement certaines modifications par rapport à une version provisoire. Il faudra ensuite un certain délai pour que l'organisation demandeuse fournisse un document d'offre révisé et réponde aux questions, puis pour que la FCNB fasse un nouvel examen. Il est important de savoir que la Commission n'émettra pas une lettre de non-objection, tant que toutes ses remarques n'auront pas été prises en compte.

Le personnel de la FCNB est disponible pour rencontrer (virtuellement ou en personne) les organisations souhaitant mettre en place une CDEC, afin de clarifier ses remarques. Lorsqu'une organisation a « préalablement déposé » une première version de son document d'offre, avant sa soumission officielle, le personnel de la Commission peut fournir ses commentaires à ce stade. Les promoteurs seront ainsi plus à même d'effectivement transmettre tous les renseignements requis. Les promoteurs d'une CDEC souhaitant un examen préalable de leur document d'offre doivent communiquer avec le personnel de la FCNB pour organiser une soumission préalable au dépôt.

Si une demande est notablement non conforme ou qu'il s'en faut de beaucoup pour qu'elle réponde aux conditions d'admissibilité, les promoteurs d'une CDEC peuvent être invités à soumettre un document d'offre révisé répondant aux conditions d'admissibilité définies dans la *Loi sur le crédit d'impôt pour les investisseurs dans les petites entreprises* ou dans la règle CDEC. On trouvera ci-après quelques-unes de ces conditions d'admissibilité essentielles, dans le cadre du programme CIPE :

- L'organisation doit être constituée en corporation ou être inscrite pour faire affaire au Nouveau-Brunswick;
- Elle doit avoir un capital autorisé composé d'actions sans valeur nominale pour les corporations ou d'au moins une catégorie d'actions de placement sans valeur nominale pour les coopératives;
- Le total de ses immobilisations corporelles nettes doit être inférieur ou égal à 40 millions de dollars;
- La totalité ou la quasi-totalité de ses actifs et de ses revenus doit être utilisée pour générer un revenu provenant d'une entreprise exploitée activement;

- L'organisation doit payer, au cours de chacune des quatre années suivant la date d'enregistrement, au moins 75 % de ses traitements et de ses salaires à des personnes résidentes du Nouveau-Brunswick, à moins que la corporation de développement économique communautaire ou la coopérative n'exporte plus de 50 % de ses biens et de ses services à l'extérieur du Nouveau-Brunswick, auquel cas cette exigence est ramenée à 50 %.

Les promoteurs d'une CDEC doivent tenir compte du délai nécessaire pour un examen, lorsqu'ils choisissent la date d'offre prévue.

2. Demandes incomplètes ou inadmissibles

Nous nous attendons à ce que les demandes fournissent l'information sur les conditions essentielles de l'offre et sur les titres proposés et à ce qu'elles soient sous leur forme définitive ou quasi définitive. La demande doit inclure tous les documents justificatifs, y compris les états financiers, le plan d'investissement, le matériel promotionnel, les actes constitutifs (statuts, prorogation, fusion, règlements administratifs, etc.), les détails sur la structure de l'actionnariat, les règlements administratifs de la corporation ou de la coopérative, ainsi que les [vérifications requises des casiers judiciaires](#) des administrateurs, des dirigeants, des promoteurs et des actionnaires importants.

Le fait de ne pas inclure tous les documents requis entraînera des retards dans le processus d'examen. De nombreux documents sont liés entre eux, en particulier les états financiers, et doivent être examinés ensemble, en vue de garantir la cohérence et l'exactitude de l'examen.

3. États financiers manquants ou incomplets

De nombreuses organisations souhaitant promouvoir une CDEC soumettent une demande qui ne comprend pas d'états financiers ou qui comprend des états financiers incomplets. Les états financiers font partie intégrante de l'offre et constituent des pièces justificatives essentielles de cette dernière. L'information fournie dans l'offre doit être examinée conjointement avec les états financiers justificatifs. Un ensemble complet d'états financiers doit comprendre tous les documents essentiels suivants :

- État de la situation financière;
- État du résultat global;
- État des variations des capitaux propres;
- État des flux de trésorerie;
- Périodes comparatives appropriées pour les états ci-dessus;
- Notes sur les états financiers;
- États financiers intermédiaires.

Si les états financiers sont accompagnés de notes, ces dernières doivent être traitées de manière appropriée dans le document d'offre. Des rapports financiers intermédiaires sont requis si l'organisation promouvant la CDEC n'a pas terminé un exercice; pour celles ayant terminé un ou plusieurs exercices, le dernier rapport financier intermédiaire produit doit être inclus. Les détails sur les états financiers requis sont énoncés dans la règle CDEC, à l'article 10 [États financiers inclus dans le document d'offre].

4. Droits non inclus avec la demande initiale

L'article 2.6.1 de la Règle locale 11-501 *Droits exigibles* stipule que les frais de dépôt requis pour une demande de CDEC sont de 350 \$, payables à la Commission des services financiers et des services aux

consommateurs du Nouveau-Brunswick. Le paiement peut également être effectué par voie électronique, en communiquant avec la FCNB pour obtenir un formulaire d'autorisation de dépôt direct. Le paiement doit accompagner le dépôt initial de la demande. Les détails sur les droits sont précisés dans la [Règle locale 11-501 Droits exigibles](#).

5. Renseignements inclus insuffisants

Le document d'offre a pour but essentiel de permettre à des investisseurs potentiels de prendre une décision d'investissement éclairée concernant la CDEC. Pour ce faire, ils ont besoin de renseignements suffisants pour appréhender la nature de l'activité de la CDEC, sa situation actuelle, ses stratégies et ses plans pour sa future croissance, ainsi que l'état du marché dans lequel elle opère.

La non-fourniture d'une information suffisante, dans leur document d'offre, par les organisations souhaitant mettre en place une CDEC, relève d'un certain nombre de catégories fréquemment rencontrées. Chacune de ces catégories est analysée ci-après.

a) Information inadéquate sur les activités de la CDEC

Certains promoteurs d'une CDEC fournissent des renseignements très limités sur la nature de leur activité et sur son évolution, comme cela est exigé dans le cadre des points 2.1, 2.2 et 2.3 de l'annexe 45-509A1. L'information sur les activités de l'organisation ne doit pas se limiter à quelques phrases génériques. Elle doit inclure une description des biens ou des services offerts, de la stratégie de l'organisation pour générer des revenus et des bénéfices, des mesures qu'elle a l'intention de mettre en œuvre pour atteindre chacun de ses objectifs et de ses plans pour faire face à ses dépenses d'exploitation.

Les CDEC ayant une structure plus complexe, par exemple lorsqu'il y a plusieurs entités liées, notamment des filiales, une société en nom collectif ou une entreprise commune, doivent communiquer la structure organisationnelle, ainsi que les principales activités de chaque entité au sein de la structure. Elles pourraient, pour ce faire, être dans l'obligation de transmettre un organigramme de l'organisation, afin de permettre aux investisseurs potentiels de mieux comprendre leur activité.

Les fonds de placement doivent communiquer leurs politiques de placement, y compris la façon dont les placements potentiels sont évalués et le processus de décision d'achat ou de vente de leurs placements. Ils doivent également présenter une synthèse de leur portefeuille de placement, incluant des renseignements sur les titres détenus, sur le nombre de parts ou d'actions, sur le coût moyen et sur la valeur intrinsèque, ainsi que les types de titres qu'ils sont autorisés à détenir.

Certaines CDEC sont constituées au Nouveau-Brunswick en vertu de la *Loi sur les coopératives*. Outre l'information fournie sur la nature de leurs activités, ces organisations doivent également communiquer les principes clés de la coopérative et inclure, dans le document d'offre, des renseignements expliquant leur mode d'exploitation général.

b) Information infondée

Certains promoteurs de CDEC présentent une image irréaliste ou excessivement optimiste de leur activité aux investisseurs potentiels.

Par exemple, un fonds de placement nouvellement formé, sans antécédent ni actif ni capital, peut proposer de mobiliser 3 000 000 \$ dans le cadre de son « offre maximale » qu'il utilisera pour constituer un portefeuille de placement.

Bien que cela puisse être l'objectif à long terme de la CDEC, nous pensons qu'il s'agit là d'un objectif irréaliste et potentiellement trompeur. La mention, dans la rubrique « Facteurs de risque », qu'il n'y a aucune garantie que l'émetteur pourra effectivement mobiliser l'offre maximale ne justifie pas, à notre avis, la nature promotionnelle d'une telle information.

Les promoteurs d'une CDEC doivent veiller à ce que l'information transmise dans leur document d'offre soit fondée et réaliste, par rapport à leur stade actuel de développement.

c) Information inadéquate sur les fonds disponibles et sur leur utilisation

Une organisation promouvant une CDEC doit décrire, avec exactitude, aux investisseurs potentiels tous les fonds dont elle dispose, incluant ceux issus de la mobilisation proposée dans le cadre de la CDEC, des autres émissions de titres et de sources comme des prêts bancaires ou des subventions. Cette information doit être indiquée avec précision au point 1.1 de l'annexe 45-509A1.

À la ligne E du point 1.1, les promoteurs d'une CDEC doivent indiquer les « sources de financement supplémentaires requises ». Il s'agit de préciser les autres sources de financement dont dispose actuellement l'organisation, comme le financement obtenu par l'intermédiaire d'une banque, qu'elle prévoit de combiner avec les fonds recueillis grâce à l'offre, pour atteindre ses objectifs. La ligne E n'est pas destinée à faire référence à de futures augmentations de capital.

En vertu du point 1.2 de l'annexe 45-509A1, les promoteurs d'une CDEC doivent également communiquer toutes les utilisations prévues des fonds, dont cette dernière dispose, aussi bien provenant de la mobilisation prévue que d'autres sources. Cette information doit être détaillée et complète et aller au-delà d'une simple description générique.

Une lacune courante dans les documents d'offre est que les promoteurs d'une CDEC omettent souvent d'indiquer les paiements qui doivent être faits à des parties liées dans le tableau du point 1.2. Par exemple, les paiements de la CDEC à des sociétés de gestion contrôlées par des initiés de la CDEC doivent être divulgués dans l'ordre de priorité auquel ces paiements doivent être effectués.

d) Information inadéquate sur les objectifs commerciaux, à court terme et à long terme

Les points 2.4 et 2.5 de l'annexe 45-509A1 obligent, respectivement, les promoteurs d'une CDEC à divulguer les objectifs commerciaux, à court terme et à long terme, de la CDEC. Ils doivent mentionner chaque événement important devant se produire pour que le projet se réalise, la période précise au cours de laquelle ils doivent se produire et les coûts liés à chacun d'entre eux. Ils devraient envisager de fournir cette information dans un tableau, si cela rend la rubrique plus facile à lire.

L'information sur les objectifs à court terme et à long terme peut inclure des renseignements sur les ressources nécessaires pour achever le développement d'un produit, par exemple, dans le cas d'un projet de recherche et développement, ou les plans et les stratégies que l'organisation entend mettre en œuvre pour surmonter les défis auxquels elle est confrontée, comme la concurrence à laquelle elle doit faire face ou les facteurs politiques, technologiques, économiques ou de toute autre nature, dont elle a connaissance et qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur son activité.

6. Incohérences dans le document d'information

Bon nombre des documents et des exigences d'information contenus dans un document d'offre sont interconnectés et doivent être examinés de manière globale, pour assurer la cohérence et l'exactitude de l'examen. Par exemple, les titres offerts et l'augmentation de capital minimale doivent être cohérents dans l'ensemble du document d'information et des états financiers. Il doit y avoir une cohérence interne dans le document d'offre, notamment entre l'offre, l'utilisation des fonds disponibles, les objectifs à court terme et à long terme et les états financiers. De plus, les titres offerts doivent être conformes au capital autorisé, en vertu des actes constitutifs de la CDEC.

7. Divulgarion inadéquate des risques

En raison du risque associé à un placement dans une CDEC, les documents d'offre doivent contenir une divulgation complète, claire et exacte des facteurs de risque que la CDEC considère comme les risques les plus importants pour un investisseur. Les facteurs de risque sont les facteurs importants pour la CDEC qu'un investisseur raisonnable considérerait, lui-même, comme essentiels pour décider d'acheter ou non les titres de la CDEC. Il est de la responsabilité des promoteurs de la CDEC de s'assurer que cette partie est exacte et complète. Les risques doivent être présentés de manière réaliste et ne pas offrir une image trop promotionnelle de la CDEC. Ils doivent particulièrement s'inscrire dans les catégories suivantes.

- Risque de placement, c'est-à-dire les risques propres aux titres proposés. En voici quelques exemples :
 - absence de marché ou un marché insuffisamment liquide pour les titres, pouvant entraîner une incapacité à revendre les titres qu'un acheteur éventuel aurait obtenus auprès d'une CDEC;
 - le fait que les titres n'aient pas été évalués par un tiers indépendant, tel qu'un expert en évaluation d'entreprise agréé;
 - possibilités limitées de sortir de la CDEC.
- Risque de l'émetteur, c'est-à-dire les risques propres à la CDEC. En voici quelques exemples :
 - fonds insuffisants pour atteindre les objectifs commerciaux et aucun antécédent;
 - antécédents limités en matière de revenus ou de bénéfices;
 - manque d'expérience en investissement direct de la CDEC, de son conseil d'administration et de ses promoteurs.
- Risque sectoriel, c'est-à-dire les risques encourus par l'émetteur en raison du secteur dans lequel il opère. En voici quelques exemples :
 - réglementation et concurrence en matière environnementale et sectorielle;
 - ralentissements économiques dans la collectivité locale.
- S'il s'agit d'un fonds de placement, voici quelques-uns des risques possibles :
 - incertitude quant au moment où le fonds générera des revenus de placements;
 - plan d'investissement du fonds pouvant ne pas décrire correctement les types de projets dans lesquels il peut investir;
 - fonds pouvant être autorisé à investir dans des entreprises et dans des initiatives dirigées par des employés, des dirigeants ou des administrateurs de la CDEC;
 - fonds n'ayant pas un plan d'investissement.

Les promoteurs d'une CDEC doivent fournir une information claire en matière de risques, dans un langage accessible aux acheteurs potentiels. Ceux qui transmettent des documents d'offre ne contenant pas une

information adéquate ou appropriée au sujet des risques du placement seront tenus de soumettre une version révisée de ce document.

8. Omission des conditions essentielles des accords importants

Le point 2.8 de l'annexe 45-509A1 oblige les promoteurs d'une CDEC à énumérer toutes les ententes importantes auxquelles l'organisation est partie, en mentionnant également leurs principales conditions. Cette rubrique vise à permettre à l'organisation d'énumérer : 1) tous les accords importants conclus avec des tiers, tels que des baux, des accords de services, des ententes essentielles d'approvisionnement, etc. et 2) toutes les ententes avec des parties liées ou avec des initiés à la CDEC.

Il ne suffit pas que les accords importants ou leurs principales conditions soient mentionnés ailleurs, dans le document d'offre, ou évoqués dans les notes des états financiers; ils doivent figurer dans cette rubrique du document d'offre.

Les principales conditions des accords importants incluent généralement les biens, les services ou toute autre valeur fournis ou obtenus, et la forme ou le montant du paiement versé en échange.

9. Information inadéquate sur l'expérience de la direction, sur les rémunérations et sur les avoirs

En vertu du point 3.1 de l'annexe 45-509A1, ses promoteurs doivent indiquer la rémunération reçue, au cours des deux dernières années, par chaque administrateur, chaque dirigeant, chaque promoteur et chaque détenteur principal de titres de la CDEC. Cette divulgation doit inclure toutes les rémunérations reçues de la CDEC, directement ou indirectement, quelle qu'en soit la forme, notamment en numéraire, en actions, en options, etc. La rémunération indirecte comprend la rémunération versée par la CDEC à une partie liée à un administrateur, à un dirigeant, à un promoteur ou à un détenteur principal de titres, par exemple une société professionnelle ou une société de portefeuille. Même si la rémunération est indiquée ailleurs dans le document d'offre, par exemple, dans les conditions essentielles des accords importants, elle doit tout de même être mentionnée au point 3.1.

En vertu du point 3.2 de l'annexe 45-509A1, les promoteurs de la CDEC doivent indiquer les principales activités professionnelles de chaque administrateur, de chaque dirigeant et de chaque promoteur au cours des cinq dernières années, en mentionnant les dates de début et de fin pour tous les postes occupés pendant cette période. Cette divulgation doit être exacte, pertinente et faire l'objet d'une description claire. Il ne doit pas s'agir d'une information générique de nature promotionnelle. Par exemple, une indication du type « *a plus de 15 ans d'expérience dans l'immobilier* » est trop générale et pourrait s'avérer trompeuse, en l'absence d'explications supplémentaires. L'information sur l'expérience de la direction doit mentionner les titres, les rôles et les emplois précis occupés par les directeurs, par les administrateurs et par les promoteurs, ainsi que le nom des organisations concernées. Ces renseignements doivent inclure leur profession principale, ainsi que toute autre expérience pertinente dans une activité similaire à celle de la CDEC.

10. Éléments à prendre en compte en matière d'impôt sur le revenu

Étant donné la complexité du droit fiscal et son évolution rapide, les promoteurs d'une CDEC pourraient souhaiter obtenir des conseils fiscaux professionnels pour préparer ce document d'information. Si un conseiller professionnel a participé à sa préparation, son nom et son adresse doivent être inclus dans le document d'offre.

Si les promoteurs d'une CDEC ne se sont pas appuyés sur des conseils fiscaux professionnels pour la préparation du document d'information, ils ne doivent fournir, en matière fiscale, que des renseignements de nature générale. Les CDEC devraient toujours recommander aux investisseurs d'obtenir des conseils fiscaux indépendants propres à leur situation.

Les CDEC ayant l'intention d'être admissibles à un REER doivent s'assurer d'avoir obtenu des conseils fiscaux et une autorisation de l'Agence du revenu du Canada. En l'absence d'une telle confirmation, ses promoteurs devraient se limiter à indiquer que l'investissement dans la CDEC pourrait être admissible à un REER et que les investisseurs potentiels sont encouragés à consulter leurs propres conseillers professionnels au sujet des conséquences fiscales qui leur sont applicables.

11. Omission de préciser la nature prospective de certaines informations

Les promoteurs des CDEC fournissent parfois des renseignements, dans leurs documents d'offre, concernant le rendement futur prévu de l'entreprise, comme des projections financières ou des états financiers *pro forma*. Cette information, à l'intention des investisseurs potentiels, doit inclure une explication claire sur le fait que tous les chiffres prospectifs ne constituent qu'une estimation du rendement futur.

Si les CDEC ont l'intention de procéder à des augmentations de capital supplémentaires à l'avenir et que ces augmentations sont intégrées dans des projections financières, les promoteurs doivent clairement indiquer aux investisseurs potentiels que les prévisions dépendent d'augmentations futures, soumises au respect de toutes les exigences réglementaires.