

## Financement public pour les PME

### INTRODUCTION

Les entreprises de petite et moyenne capitalisation recherchent constamment de nouvelles sources de financement et des façons de soutenir leur stratégie. Le Programme des sociétés de capital de démarrage (« Programme SCD ») de la Bourse de croissance TSX (« Bourse ») leur offre une source de financement et un moyen d'inscrire des titres à sa cote.

Ce programme peut servir des entreprises de différents secteurs, du minier à l'immobilier. De par sa nature, ce programme se situe entre un premier appel public à l'épargne traditionnel et une transaction de fusion et d'acquisition.

### ACCOMPAGNER L'ENTREPRENEUR

D'entrée de jeu, notons que le titre du Programme SCD peut porter à confusion. Il aurait pu porter le titre de Programme de sociétés de capital d'accompagnement, puisqu'il vise à promouvoir l'entrée en bourse d'entreprises grâce à un accompagnement par des gestionnaires d'expérience.

Le Programme SCD repose donc principalement sur la qualité des gestionnaires de la société de capital de démarrage (« SCD ») et exige d'eux des antécédents positifs dans la gestion d'une société ouverte ainsi qu'une capacité à mobiliser des capitaux.

### INSCRIPTION EN BOURSE

Il y a trois principales façons de s'inscrire à la cote de la Bourse :

- premier appel public à l'épargne (« PAPE »);
- Programme SCD;
- prise de contrôle inversée.

*Spécialisé en fiscalité et en financement, Me Claude Désy est avocat et comptable agréé avec le titre de Fellow. Il conseille les entreprises sur les aspects juridiques et fiscaux de montages financiers, de fusions et d'acquisitions, du financement par actions ou des dettes institutionnelles privées ou publiques; ainsi que des financements structurés*



La principale caractéristique du Programme SCD, si on le compare à un PAPE, a trait au fait que la SCD, au moment de son inscription initiale à la Bourse, a une seule activité soit la recherche d'une opération admissible. Elle doit, dans les 24 mois qui suivent son inscription à la cote de la Bourse, compléter son opération admissible, soit une transaction lui permettant de remplir les conditions régulières d'inscription à la cote de la Bourse.

Une quatrième, qui a trait à une inscription à la cote de la Bourse de Toronto, pourrait bientôt voir le jour. Il s'agit du programme des sociétés d'acquisition à vocation spécifique (« SAVS ») proposé par la Bourse de Toronto, aussi connu en anglais sous l'abréviation de SPAC (Special Purpose Acquisition Company). Les SAVS sont des véhicules similaires aux SCD, qui ont le même objectif que les SCD, mais qui doivent au moins lever 30 M\$ dans le cadre de leur PAPE. Voir sur le sujet l'Indice De Grandpré, Financement des sociétés, Financement public pour les PME, août 2008.

### BOURSE

La Bourse est la propriété du Groupe TMX, qui possède aussi la Bourse de Toronto et la Bourse de Montréal. Elle a pour mission la capitalisation publique des petites et moyennes entreprises en croissance.

La Bourse est ouverte aux entreprises canadiennes et étrangères, et elle offre un marché organisé pour les investisseurs qui désirent des participations dans des sociétés à petite et moyenne capitalisation. Il s'agit d'un marché dynamique qui présente des risques d'investissement qui lui sont propres. En 2007, des 273 nouvelles sociétés inscrites à la cote de la Bourse, le Programme SCD a été à l'origine de 180, soit 65 % de ses nouvelles inscriptions. Une des mesures de succès des activités de la Bourse est le nombre de sociétés qui, après une période d'activité sur son parquet, accèdent à une bourse de niveau supérieur, telles celles de Toronto (« TSE »), de New York (« NYSE ») ou NASDAQ. Toujours en 2007, 20 sociétés qui étaient à l'origine des SCD se sont inscrites à la cote du TSE, soit 9,7 % des nouvelles inscriptions.

Au 1er novembre 2008, 191 SCD n'avaient pas complété d'opération admissible. Le 4 novembre 2008, la Bourse annonçait, compte tenu de la situation économique, qu'elle examinerait la possibilité d'accorder aux SCD, dans certains cas, des dispenses à certaines de ses règles.

Il est intéressant de noter qu'une partie significative des financements subséquents au PAPE de sociétés inscrites à la cote de la Bourse provient de placements privés effectués par des particuliers ou des investisseurs institutionnels. Le tableau décrit les montants de financement obtenu dans le cadre d'un PAPE ou autrement :

TYPES DE FINANCEMENT	2005	2006	2007
	(EN MILLIONS DE DOLLARS)		
PREMIERS APPELS PUBLICS	257	370	533
PLACEMENTS PRIVÉS	5 608	7 060	9 754
APPELS PUBLICS ADDITIONNELS	197	446	855
TOTAL	2 376	7 876	11 142

## PROGRAMME SCD

Le Programme SCD comporte deux étapes principales. La première consiste à inscrire temporairement les

actions ordinaires de la SCD à la cote de la Bourse et de lever des fonds qui seront utilisés pour le repérage et l'analyse d'entreprises ou d'éléments d'actif aux fins de réaliser une opération admissible.

La seconde étape est l'opération admissible qui permettra à la société issue de cette opération de s'inscrire à la cote aux conditions régulières de la Bourse. À la suite de cette étape, la société résultante ne sera plus soumise au programme d'exception des SCD mais aux règles habituelles d'une société inscrite à la cote de la Bourse. On notera que certaines sociétés ont utilisé le Programme SCD pour s'inscrire à la cote du TSE.

## ENCADREMENT DE LA BOURSE DE CROISSANCE

La principale caractéristique du Programme SCD est d'être bien articulé et encadré par une bourse reconnue, plus précisément :

- Le Programme SCD présente l'avantage d'être le fruit d'une longue expérience d'une bourse bien structurée.
- Il comprend des mesures visant à assurer la protection des investisseurs.
- Les administrateurs et les dirigeants promoteurs d'une SCD doivent être des personnes qui ont démontré leur intégrité, notamment leur probité en matière de valeurs mobilières, qui possèdent une feuille de route positive dans la gestion d'une société ouverte et la capacité de réaliser une opération admissible.
- Les administrateurs et les dirigeants de la SCD doivent eux-mêmes effectuer une mise de fonds initiale afin de lancer le processus. Ils s'exposent à perdre cette mise si aucune opération admissible n'est complétée dans les 24 mois suivant l'inscription de la SCD à la cote ou s'ils ne respectent pas les règles de la Bourse.
- À la suite du PAPE, la seule activité à laquelle la SCD peut se consacrer est la recherche d'occasions d'affaires et leur analyse dans le but de réaliser une opération admissible. Durant cette période, seule une utilisation des fonds afin de réaliser les objectifs du Programme SCD est autorisée.
- L'opération admissible est soumise à l'approbation des actionnaires minoritaires s'il s'agit d'une opération avec des personnes ayant un lien de dépendance.
- La SCD doit se soumettre aux obligations d'information continue des émetteurs publics.

## AVANTAGES STRATÉGIQUES

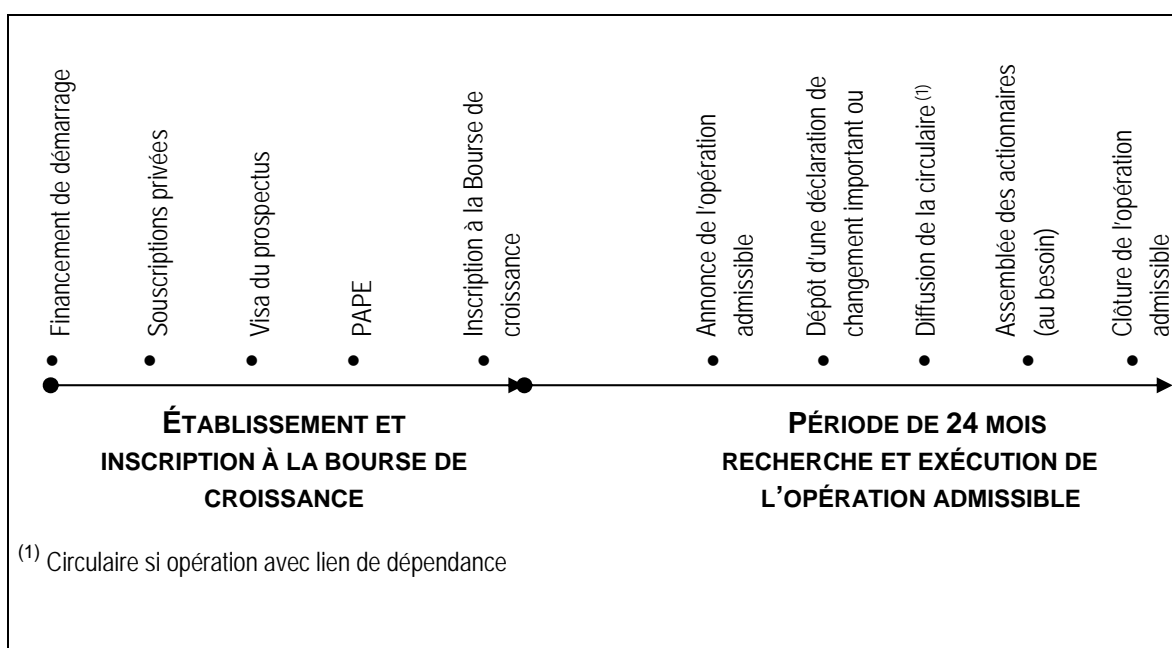
Le Programme SCD offre des avantages stratégiques en permettant le mariage d'une entreprise à une équipe de gestionnaires connaissant, entre autres, le marché public des capitaux. Il s'agit d'une inscription en bourse où généralement le fardeau financier du PAPE est principalement assumé par la SCD. Le Programme SCD est une solution à envisager lorsque la société en exploitation a besoin d'un accès au marché public des capitaux qui peut difficilement y arriver par un PAPE.

Le degré de certitude du résultat souhaité par une société opérante, soit l'inscription des titres à la cote d'une bourse reconnue, constitue le principal atout du Programme SCD. Comparativement, le succès d'un PAPE dépend de l'accueil d'un syndicat de courtiers en valeurs mobilières et de conditions favorables sur le marché des capitaux. Une telle opération est mise en place par un courtier dans le cadre d'un placement pour compte. Ceci signifie que les sociétés de courtage qui placent les titres de l'entreprise ne s'engagent pas à atteindre un résultat prédéfini; elles s'engagent qu'à prendre les moyens qui pourraient lui permettre d'atteindre le résultat visé, soit compléter un appel public à l'épargne, sans garantie de résultat.

## LES ORIGINES D'UNE SCD

**SCD de promoteurs** – Dans le premier cas, une SCD est lancée par des promoteurs financiers. Elle effectue un PAPE pour ensuite s'inscrire à la cote de la Bourse à titre de SCD. À ce moment, elle n'a pas identifié d'actifs ou de société cible. On mise sur la réputation de ses promoteurs que la SCD complètera une opération admissible créatrice de valeur.

**SCD lancée par la société en exploitation** – La seconde est une opération avec lien de dépendance. Il s'agit des cas où la SCD est constituée et inscrite à la cote de la Bourse par des administrateurs, des actionnaires ou des personnes proches de la société en exploitation. Une opération admissible est alors prévisible, mais non certaine. On notera que l'on ne peut avoir recours au Programme des SCD si une entente de principe, relativement à une opération admissible, existe ou est presque certaine. Il doit exister une condition importante, hors du contrôle des parties, qui pourrait faire en sorte que l'opération prévue ne se concrétise pas et qu'une autre puisse avoir lieu. Par exemple, elle pourrait être conditionnelle à l'obtention d'un financement concomitant à l'opération admissible.



## AVANTAGES DU PROGRAMME

L'inscription à la Bourse au moyen d'une opération admissible avec une SCD est avantageuse pour une société, notamment pour les raisons suivantes :

**Coût** — Il s'agit d'une méthode d'inscription à la cote de la Bourse où une bonne partie du risque d'exécution est assumée par la SCD.

**Vérification diligente** — Le PAPE permet d'assembler les fonds requis permettant de compléter une vérification diligente d'une société cible et d'exécuter l'opération admissible.

**Conditions requises pour l'inscription** — Le Programme SCD donne accès au marché public des capitaux aux sociétés qui ne remplissent pas toutes les conditions requises d'une inscription à la cote d'une bourse de niveau supérieur, telles que le TSE, la NYSE ou le NASDAQ.

**Minimum d'investisseurs** — Lorsque l'on n'est pas certain, dans le cadre d'un PAPE, de pouvoir satisfaire une des exigences importantes d'inscription à la Bourse, soit un minimum de 200 actionnaires (300 actionnaires dans le cas du TSE) une SCD permet de réaliser cet objectif.

**Conjoncture** — Les marchés des capitaux ne sont pas toujours propices à un PAPE. Par exemple, une société pourrait souhaiter s'inscrire à la cote durant une période où les marchés n'acceptent pas de PAPE. Une mise en bourse avec la contribution d'une SCD lui permet d'être fin prête au moment opportun.

**Négociabilité des titres** — Certains investisseurs intéressés à participer au capital d'une société exigent des titres librement négociables. Par exemple, la société pourrait bénéficier d'un placement privé avantageux, mais conditionnel à ce que les titres deviennent librement négociables en bourse, ce qu'elle peut réaliser avec une SCD.

Aux raisons spécifiques applicables aux SCD s'ajoutent d'autres motifs pour lesquels une société pourrait souhaiter faire son entrée en bourse, tels que :

**Consolidation** — Une société inscrite a à sa disposition une devise d'acquisition souvent nécessaire afin de réaliser une stratégie de consolidation d'entreprises.

**Planification successorale** — Dans le cadre d'une planification successorale, l'entrepreneur propriétaire pourrait souhaiter un marché plus vaste et une meilleure liquidité pour les titres de sa société.

**Ressources humaines** — Une société publique recrute plus facilement des cadres, grâce notamment à des programmes de participation au capital et d'octroi d'options.

**Visibilité** — La société profite d'une plus grande visibilité pour commercialiser ses produits et services.

**Transparence de l'entreprise** — La transparence d'un émetteur assujéti procure un degré de confiance additionnel aux investisseurs et aux créanciers.

## EN BREF

**Actions de lancement** — Le point de départ d'une SCD est une mise de fonds initiale d'au moins 100 000 \$ et d'au plus 500 000 \$, par les administrateurs et les dirigeants de la société, en contrepartie d'actions ordinaires de la société. Ces actions de lancement sont émises à escompte par rapport au prix des actions du PAPE. Le prix de l'action de lancement doit être au moins égal au plus élevé de 5 ¢ ou 50 % du prix des actions du PAPE. Seules des actions ordinaires peuvent être émises avant l'opération admissible.

Chaque administrateur et dirigeant doit souscrire à des actions pour un montant minimal de 5 000 \$. Ces actions feront l'objet d'une convention d'entiercement dont le but est d'assurer le respect des règles du Programme SCD. Comme discuté ci-après, ceux-ci auront droit à des options d'achat d'actions de la SCD au même prix que les actions du PAPE.

**Souscriptions privées** — Sous réserve de la limite ci-haut de 500 000 \$ d'actions souscrites avant le PAPE, des actions peuvent être souscrites par des personnes qui ne sont pas des administrateurs ou dirigeants de la SCD. Celles-ci, n'étant ni administrateurs ni dirigeants de la SCD, n'ont pas droit à des options d'achat d'actions. Afin d'éviter la production d'un prospectus aux fins de ce placement, les souscripteurs de ce placement devront donc remplir les conditions prévues au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, communément appelé placement privé.

**Premier appel public à l'épargne** — La SCD effectue un PAPE en émettant des actions ordinaires à un prix au moins égal à 10 ¢. Le placement doit s'effectuer auprès d'au moins 200 actionnaires provenant du public.

Les fonds globaux réunis en contrepartie d'actions visées par le PAPE ne doivent pas être inférieurs à 200 000 \$ ou supérieurs à 1 900 000 \$. Les fonds globaux réunis en contrepartie d'actions de lancement, d'actions émises lors d'un PAPE et celles provenant d'émissions d'actions émises dans le cadre d'un placement privé ne peuvent excéder 2 000 000 \$, avant l'opération admissible. Notons qu'il y a fréquemment des placements supplémentaires lors de l'opération admissible.

**Inscription à la cote** – Après son PAPE, la société est inscrite, à titre de SCD, à la cote de la Bourse pour une période maximale de 24 mois.

Une fois l'inscription à la cote de la SCD, la négociation des actions débute. Notons que le symbole boursier d'une SCD comprend l'identifiant « .P ». Si la SCD ne réalise pas d'opération admissible durant cette période, elle sera radiée de la cote et les actions qui ont été émises à des personnes qui ont un lien de dépendance avec la SCD seront annulées et les actionnaires pourraient exiger la liquidation de la SCD. Alternativement, si la majorité des actionnaires qui n'ont pas de lien de dépendance avec la SCD l'autorise; (i) la SCD pourrait déposer une demande d'inscription auprès de NEX, une bourse alternative du Groupe TMX; et (ii) annuler la moitié seulement des actions émises à des personnes qui ont un lien de dépendance avec la SCD.

**Recherche d'une opération admissible** – Après son PAPE, la SCD doit limiter ses activités et ses dépenses à la recherche, à l'analyse d'occasions et la réalisation d'une opération admissible.

**Opération admissible** – Une opération admissible est une opération qui doit permettre à la société résultante de remplir les conditions régulières d'inscription à la cote de la Bourse.

Cette deuxième étape du Programme SCD débute par la conclusion d'un accord de principe avec la société cible ou le vendeur d'actifs et par la préparation d'une déclaration de changement à l'inscription de la SCD. Si l'opération admissible s'effectue avec des personnes ayant un lien de

dépendance, une circulaire de sollicitation de procurations détaillée devra être préparée et l'opération admissible devra être soumise à l'approbation de la majorité des voix exprimées des actionnaires du public. La circulaire a pour objet la divulgation de l'opération admissible.

Une SCD qui éprouve des difficultés à repérer ou à réaliser une opération admissible dans les 24 mois peut, à certaines conditions, se regrouper avec une autre SCD ou un émetteur assujéti, ou demander à la Bourse un délai supplémentaire.

**Placement privé ou public de concert avec l'opération admissible** – Concurrément à l'opération admissible, il peut y avoir une mise de fonds supplémentaire sous forme de placement privé ou public, au-delà de la limite globale de 2 000 000 \$ discutée ci-haut. Cette mise de fonds additionnelle peut se révéler nécessaire afin de permettre à la société issue de l'opération de remplir les conditions régulières d'inscription à la cote de la Bourse ou tout simplement pour réaliser son plan d'affaires.

**Inscription régulière** – Une fois l'opération admissible réalisée, la société issue de cette opération s'inscrit à la cote de la Bourse à titre d'émetteur régulier ou du TSE. À compter de ce moment, elle n'est plus une SCD et elle est soumise au même régime que toute autre société inscrite du TSE. Par ailleurs, certains engagements, notamment des fondateurs relatifs à l'entiercement de leurs actions, subsistent au-delà de ce changement de statut.

## UTILISATION DES FONDS

L'utilisation des fonds de la SCD durant la période précédant l'opération admissible est encadrée et limitée au repérage et à l'analyse d'actifs et d'entreprises en vue de réaliser une opération admissible. La SCD peut, jusqu'à la date de réalisation de l'opération admissible, utiliser au maximum le moindre de 30 % du produit brut réuni ou 210 000 \$ pour ses frais généraux et administratifs. Ce plafond ne s'applique pas aux commissions (qui ne peut excéder 10 %) et frais du placeur pour compte ainsi qu'aux dépenses relatives au repérage, l'analyse et l'exécution de l'opération admissible. Le solde non utilisé est versé à la société issue de l'opération admissible ou retourné aux actionnaires en cas de liquidation.

Certaines dépenses sont spécifiquement interdites si elles sont effectuées avant l'opération admissible par une personne ayant un lien de dépendance avec la SCD. On vise ainsi les salaires, les frais de consultation, les jetons de présence, les honoraires d'intermédiation, les prêts et les avances. Est aussi interdit, durant la période de préopération admissible, tout paiement de frais pour des services de relation avec les investisseurs, de même que l'achat et la location de véhicules.

## DIRIGEANTS

Avant la réalisation de son opération admissible, une SCD n'a à son actif que les fonds qu'elle a levés ainsi que son équipe d'administrateurs et ses dirigeants. Le Programme SCD repose sur la qualité de ceux-ci et accorde donc beaucoup d'importance à leur choix. Les administrateurs et dirigeants doivent être résidents du Canada ou des États-Unis ou, alternativement, s'être manifestement acquitté de façon positive des fonctions d'administrateur, ou de dirigeant auprès d'une ou de plusieurs sociétés ouvertes assujetties à un cadre réglementaire comparable à celui d'une bourse de valeurs au Canada. Collectivement, ils doivent démontrer qu'ils possèdent une expérience de sociétés ouvertes et qu'ils peuvent identifier, analyser et exécuter une opération admissible. Les facteurs et l'information qu'utilisera la Bourse pour établir si ces conditions sont respectées sont les suivants :

- des antécédents positifs auprès des petites entreprises, comme en fait foi la croissance de ces sociétés;
- la capacité de réunir des capitaux additionnels;
- un dossier favorable de gouvernance d'entreprise et de respect de la législation sur les valeurs mobilières;
- selon le cas, une connaissance technique d'un secteur d'activité appropriée;
- la capacité de déceler, de développer et d'exécuter l'acquisition;
- une expérience positive à titre d'administrateur ou de dirigeant de sociétés ouvertes canadiennes ou américaines, démontrée par la croissance de celles-ci et/ou l'inscription à une bourse de niveau supérieur, telles que TSE, NYSE ou NASDAQ.

Notons que chaque administrateur fera l'objet d'une enquête judiciaire approfondie par les autorités de réglementation.

## RÉGIME INCITATIF D'OPTIONS D'ACHAT ACTIONS

Seules des options d'achat relatives à des actions ordinaires peuvent être accordées, et ce, à ses administrateurs et dirigeants et, dans certains cas, à ses consultants techniques. Les titulaires d'options qui cessent de remplir leurs fonctions auprès de l'émetteur après la réalisation de l'opération admissible voient leurs options d'achat d'actions non exercées être annulées dans les 12 mois après la date de réalisation de l'opération admissible, ou si cette durée est plus longue, 90 jours après la date à laquelle le titulaire d'options cesse d'être administrateur, dirigeant, conseiller technique ou employé de l'émetteur résultant. Aussi, des options d'achat d'actions peuvent être accordées au placeur pour compte, comme discuté ci-après.

Les options ne peuvent porter que sur un maximum de 10 % du nombre des actions ordinaires en circulation après le PAPE. Une personne seule ne peut détenir des options portant sur plus de 5 % des actions ordinaires en circulation après le PAPE. Ce pourcentage est de 2 % dans le cas du consultant technique. Leur prix d'exercice ne peut être inférieur au prix des actions du PAPE ou au cours escompté au moment de l'octroi, selon le plus élevé des deux.

À l'exception du placeur pour compte, aucun titulaire d'options ne peut les lever avant la réalisation de l'opération admissible, à moins que l'acheteur n'accepte par écrit d'entiercer les actions acquises jusqu'à la réalisation de l'opération admissible. Ces actions seront ensuite libérées sur une période de 18 à 36 mois selon le Groupe pour lequel l'émetteur résultant se qualifiera et autres facteurs.

## ENTIERCEMENT

Afin d'assurer la protection des investisseurs et d'empêcher, entre autres, les opérations de spéculation abusives, certains titres de la SCD doivent être entiercés ou assujettis à des délais de conservation d'une durée de 18 à 36 mois. L'entiercement signifie que la négociation de certains titres émis par la SCD est restreint et qu'ils sont déposés auprès d'un tiers.

Sauf si la majorité des actionnaires qui n'ont pas de lien de dépendance avec la SCD autorise que seulement la moitié soit annulée, la totalité de ces titres seront annulés, notamment, si l'opération admissible n'a pas lieu dans un délai de 24 mois suivant l'inscription en bourse.

Sont assujettis à l'entiercement, notamment les actions de lancement émises à escompte par rapport aux actions du PAPE ainsi que les titres détenus par des personnes en situation de contrôle ou qui sont des personnes reliées à la SCD.

### OPÉRATION ADMISSIBLE À L'ÉTRANGER

Lorsque l'opération admissible ne constitue pas une acquisition d'actif important au Canada ou aux États-Unis et que l'émetteur résultant n'œuvre pas dans le secteur du pétrole ou du gaz, l'opération sera généralement permise, mais devra faire l'objet d'un document d'information sous forme de prospectus. Comme les opérations admissibles sont assujetties aux mêmes exigences relatives à la divulgation de l'information, au parrainage, à l'entiercement, au prix et aux exigences minimales d'inscription que les autres émetteurs nouvellement inscrits, la Bourse est arrivée à la conclusion qu'elle n'avait aucune raison d'interdire les opérations étrangères.

### COURTIER DU PAPE

Dans chacun des territoires dans lesquels se déroule son PAPE, la SCD doit avoir un courtier en valeurs mobilières agissant à titre de placeur pour compte autorisé à placer de tels titres. Les titres sont placés par un ou plusieurs courtiers en valeurs mobilières par voie de prospectus. La commission de vente du PAPE ne peut excéder 10 % du produit brut tiré de cette opération. Les placeurs pour compte auront droit à des options d'achat sur des actions ordinaires de la SCD leur permettant d'acquérir au plus 10 % du nombre d'actions visées par le PAPE au prix d'émission du PAPE. Celles-ci doivent être levées au cours des 24 mois suivant la date d'inscription des actions de la SCD à la cote de la Bourse.

### EXEMPLE SIMPLIFIÉ

Cinq promoteurs désirent investir dans une PME qui deviendra un émetteur assujetti. À cette étape, les promoteurs n'ont pas encore trouvé la société cible. Ils tenteront de repérer une entreprise qui, une fois inscrite à la Bourse, aura un bon potentiel de croissance.

Ils effectuent une mise de fonds initiale de 100 000 \$ dans le capital d'une société fermée nouvellement constituée. Pour chacun d'eux, il s'agit d'un investissement de 20 000 \$, soit 200 000 actions à 10 ¢ l'action. Chaque administrateur reçoit des options d'achat lui permettant d'acheter 140 000 actions ordinaires à 20 ¢ l'action pendant cinq ans de la date d'inscription des actions ordinaires à la cote de la Bourse.

La SCD, dans le cadre du Programme SCD, effectue un PAPE auprès d'au moins 200 actionnaires provenant du public qui achètent des actions au prix de 20 ¢ l'action contribuant ainsi pour 1 200 000 \$.

Le placeur pour compte reçoit des options d'achat lui permettant d'acheter 600 000 actions ordinaires à 20 ¢ l'action pendant 24 mois de la date d'inscription des actions ordinaires à la cote de la Bourse.

Après ce placement, elle s'inscrit à la cote de la Bourse à titre de SCD.

Durant la période de recherche et d'analyse d'opérations admissibles éventuelles, la SCD peut utiliser une somme maximale de 210 000 \$ pour ses frais généraux et administratifs. Aucune limite n'est imposée pour les dépenses reliées à la recherche et analyse d'opérations éventuelles. Cependant, certaines personnes, notamment les administrateurs, ne pourront toucher de rémunération pour leurs services.

Les administrateurs de la SCD et les propriétaires d'une société cible s'entendent pour procéder à une acquisition admissible sur la base de 7 000 000 \$ de valeur pour la société ciblée. La SCD acquittera le prix d'acquisition de la société cible en émettant 28 000 000 actions ordinaires au prix de 25 ¢ l'action. De plus, pour réaliser le plan d'affaires et combler ses besoins de liquidité de 3 000 000 \$, l'émetteur résultant émettra 12 000 000 nouvelles actions au prix de 25 ¢ l'action.

Le tableau suivant résume la situation après l'opération admissible :

	Actions	Prix	Total	%	Actions sous options
Actionnaires fondateurs	1 000 000	10 ¢	100 000 \$	2,1	
PAPE	6 000 000	20 ¢	1 200 000 \$	12,8	
Options fondateurs		20 ¢			700 000
Options placeur		20 ¢			600 000
Financement concomitant	12 000 000	25 ¢	3 000 000 \$	25,5	
Opération admissible	28 000 000	25 ¢	7 000 000 \$	59,6	
<b>Total</b>	<b>47 000 000</b>		<b>11 300 000 \$ <sup>(1)</sup></b>	<b>100</b>	

<sup>(1)</sup> Avant frais d'émission

## UTILISATION DU PROGRAMME DES SCD POUR INSCRIRE UNE FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER

Récemment, des promoteurs de fiducies de placement immobilier ont constitué des SCD dont l'opération admissible a consisté en la conversion de la SCD en fiducie de placement immobilier par plan d'arrangement, à l'acquisition d'un immeuble initial et un appel public à

l'épargne d'importance aux fins de créer un portefeuille immobilier.

## VOUS CONSEILLER

Les membres de l'équipe de financement des sociétés De Grandpré sont à votre disposition pour vous conseiller et vous accompagner dans toute demande d'exploration d'utilisation du programme des SCD.

DE GRANDPRÉ CHAÏT S.E.N.C.R.L.  
AVOCATS  
1000, RUE DE LA GAUCHETIÈRE OUEST, BUREAU 2900  
MONTRÉAL (QUÉBEC) CANADA H3B 4W5  
T 514 878-4311 F 514 878-4333 WWW.DEGRANDPRE.COM

### Financement des sociétés

Me Michel G. Beaudin  
Me Daniel Bourgeois  
Me Jean-Didier Bussières  
Me Daniel Courteau  
Me Claude Desy, FCA

Me Yves Hébert  
Me Jacques Lemay  
Me Martin Raymond  
Me George Stougiannos

CE BULLETIN EST DESTINÉ À FOURNIR DES COMMENTAIRES GÉNÉRAUX SUR LES DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS DU DROIT. IL NE CONSTITUE PAS UN AVIS JURIDIQUE ET AUCUN GESTE DE NATURE JURIDIQUE NE DEVRAIT ÊTRE POSÉ SUR LA BASE DE CE BULLETIN. © DE GRANDPRÉ CHAÏT