

# Inscription en bourse : préparer l'entreprise

# Inscription en Bourse : préparer l'entreprise

---

Élaboration d'un plan d'entreprise .....	2
Établissement des états financiers audités.....	2
Surveillance des auditeurs.....	2
Mise sur pied de systèmes d'information et de contrôle appropriés.....	3
Sélection des conseillers .....	3
Création de l'image de la société .....	3
Sélection d'un placeur.....	4
Modifications de la structure organisationnelle.....	4
Nomination des administrateurs indépendants.....	5
Établissement de nouveaux contrats.....	6
Établissement de régimes incitatifs à base d'actions .....	6

# Inscription en Bourse : préparer l'entreprise

La procédure d'inscription en bourse est complexe et coûteuse en temps. De nombreuses questions doivent être réglées dans des délais serrés. En réglant les questions énumérées ci-dessous à l'avance, quand la société est encore fermée, on économise à long terme énormément de temps, d'argent et d'efforts.

## Élaboration d'un plan d'entreprise

L'élaboration d'un plan d'entreprise bien avant l'inscription en bourse peut s'avérer utile au moment de prendre contact avec des placeurs éventuels et d'obtenir du financement. Lorsque le plan d'entreprise comprend une analyse du marché de la société et une description de ses activités, de ses produits et de sa stratégie, l'organigramme de la direction, de l'information financière et une description de ses besoins financiers, il peut servir d'outil de gestion et d'ébauche à certaines parties du prospectus.

## Établissement des états financiers audités

Un prospectus doit généralement comprendre l'état des résultats, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie des trois derniers exercices de la société et les bilans de ses deux derniers exercices. Pour les exercices à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, ces états doivent être établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour les exercices subséquents, les états doivent en général être établis conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Des exceptions sont cependant consenties dans les deux cas pour permettre l'établissement et l'audit des états conformément aux normes adoptées par certains territoires étrangers désignés et aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

Bien qu'il existe de rares exceptions à l'obligation de fournir des états financiers historiques audités sur trois exercices, lorsqu'on établit des états financiers conformes à ces exigences pendant les exercices qui précèdent la décision de s'inscrire en bourse, on s'évite le fardeau d'avoir à refaire plus tard des états financiers pour trois exercices et à les faire auditer.

## Surveillance des auditeurs

Les auditeurs devraient idéalement être ceux qui seront nommés lorsque l'entreprise sera une société ouverte. En vertu de la *Norme canadienne 52-108 sur la surveillance des auditeurs*, les états financiers de sociétés ouvertes doivent être audités uniquement par un cabinet d'audit participant et conformément aux restrictions ou aux sanctions imposées par le Conseil canadien sur la reddition de comptes (le « CCRC »). Un cabinet participant est un cabinet d'experts-comptables

qui a signé une « convention de participation » avec le CCRC, suivant laquelle le cabinet d'audit se soumet à la surveillance du CCRC, notamment à des inspections permanentes.

## **Mise sur pied de systèmes d'information et de contrôle appropriés**

Les systèmes d'information maison habituellement utilisés par les sociétés fermées ne conviendront généralement pas à une société ouverte. Il faut implanter avant l'inscription en bourse des systèmes et des procédures d'information comptable et de contrôle conformes aux obligations d'information financière d'une société ouverte. Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la société ouverte devront signer des attestations relatives aux dépôts annuels et aux procédures et systèmes d'information et de contrôle (qui sont décrits en détail à la section F, « Gouvernance d'entreprise »).

## **Sélection des conseillers**

Le recours à un cabinet comptable (et à un auditeur) ayant l'expérience des premiers appels publics à l'épargne facilite le placement et peut réduire le temps que les avocats consacrent aux aspects comptables du prospectus. La participation des auditeurs dès les premières étapes aide à planifier un appel public à l'épargne, notamment en ce qui concerne l'évaluation des avantages et inconvénients d'une inscription en bourse et l'étude des autres sources éventuelles de financement. Les auditeurs peuvent aussi participer à la mise sur pied de systèmes d'information.

Le cabinet juridique retenu jouera un rôle important dans l'élaboration du prospectus et en ce qui concerne les autres questions relatives à l'appel public à l'épargne. En raison de l'étendue du rôle des conseillers juridiques, il vaut mieux avoir recours à un cabinet habitué aux appels publics à l'épargne qui a une grande expérience des valeurs mobilières.

Dans le cas d'une société fermée inconnue des analystes financiers, le recours à un cabinet de relations publiques spécialisé en finances peut faciliter la création de l'image de l'entreprise et la préparation de la tournée de promotion.

## **Création de l'image de la société**

La société devra se doter d'une image qui convient à une société ouverte, présentant fidèlement son entreprise dans son état. C'est une démarche que la société doit entreprendre avec prudence et bien avant de s'inscrire en bourse en raison des restrictions sur la stimulation artificielle du marché avant un appel public à l'épargne.

Il faut également penser à la classification industrielle possible de la société (p. ex., selon la principale clientèle, la technologie utilisée, la nature des produits) et à la façon dont les investisseurs évaluent les différentes industries. Il faut aussi penser à rédiger un dépliant sur l'entreprise et à inclure les analystes en valeurs mobilières et les journalistes presse d'affaires sur les listes d'envoi des bulletins d'information. Bien qu'une société fermée puisse habituellement mener ses affaires sous le sceau de la confidentialité, rien ne l'oblige à le faire.

## Sélection d'un placeur

L'intérêt des placeurs et leur choix dépendront de l'importance et de l'envergure régionale, nationale ou internationale du placement. Il peut être utile d'établir une relation avec un ou plusieurs courtiers en valeurs mobilières bien avant un appel public à l'épargne, notamment pour examiner d'autres méthodes de financement.

On doit tenir compte des facteurs suivants dans l'évaluation d'un placeur, particulièrement d'un chef de file :

- la réputation du placeur, surtout lorsque l'émetteur est inconnu, peut revêtir une grande importance aux yeux des investisseurs éventuels et des autres courtiers susceptibles d'être invités à faire partie d'un syndicat financier ou d'un syndicat de placement pour vendre les titres;
- le placeur doit disposer des réseaux de distribution nécessaires pour arriver à vendre le nombre requis d'actions à un nombre suffisant d'investisseurs ou avoir accès à de tels réseaux. Il faut choisir un placeur dont la clientèle – particuliers ou institutions – se compose de l'actionnariat recherché par la société;
- la spécialisation et la réputation du placeur dans une industrie particulière doivent être considérées;
- le placeur doit avoir un service de recherche disposé à suivre l'entreprise après son inscription en bourse;
- il pourrait s'avérer utile d'établir une relation avec un placeur en mesure de fournir à la société d'autres services consultatifs financiers à l'avenir;
- on peut s'adresser aux autres clients d'un placeur éventuel pour évaluer tous ces facteurs.

## Modifications de la structure organisationnelle

Au lieu de transformer tout un groupe en société ouverte, on peut inscrire en bourse uniquement une partie de ses unités opérationnelles. La décision peut dépendre en partie du rendement financier historique et des perspectives de croissance des différentes unités, et de l'opinion qu'ont les marchés financiers des différentes industries dans lesquelles elles évoluent. À cet effet, il peut s'avérer souhaitable de restructurer la société ou de transférer des actifs entre les unités du groupe, en se

rappelant que la société ouverte doit former une entité autonome viable, en mesure d'exercer ses activités sans l'aide substantielle des sociétés fermées du groupe.

Il faut tenir compte des conséquences fiscales et comptables de l'inscription en bourse d'une société de portefeuille ou d'une autre unité. Si la structure d'une société fermée a été établie en vue de minimiser l'impôt, une restructuration peut s'avérer nécessaire. Le transfert d'actifs pourrait nécessiter une évaluation par un tiers indépendant.

Dans le même ordre d'idées, pour des raisons fiscales, le capital d'une société fermée est souvent structuré d'une manière complexe qui ne convient pas à une société ouverte. Les placeurs exigent donc souvent un changement dans la structure de capital pour ne conserver qu'une seule catégorie d'actions ordinaires. Il peut aussi être souhaitable d'autoriser la création de catégories supplémentaires d'actions (comme des actions privilégiées), même si on ne prévoit pas émettre d'actions d'autres catégories dans un avenir rapproché.

Si, par le passé, les actionnaires d'une société fermée n'ont pas, ou à peu près pas, touché de bénéfices, il pourrait s'avérer judicieux de leur verser un dividende important avant l'appel public à l'épargne, ce qui peut se faire au moyen d'un endettement raisonnable. De plus, il faudra habituellement régler les prêts et les emprunts des actionnaires avant l'inscription en bourse.

Les statuts et règlements de la société devront être revus pour en vérifier la compatibilité avec le statut de société ouverte. Il faudra au moins éliminer les restrictions statutaires qui font de la société une société fermée.

## **Nomination des administrateurs indépendants**

Un certain nombre d'administrateurs indépendants, soit des administrateurs qui n'ont aucune relation importante, directe ou indirecte, avec la société, devront être nommés dès qu'elle deviendra ouverte. Une assurance de la responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants devra généralement être souscrite.

*La Norme canadienne 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance et l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* énoncent les normes que les autorités en valeurs mobilières estiment être les meilleures en matière de gouvernance d'entreprise pour les sociétés ouvertes. La Norme canadienne et l'Instruction générale sont aussi examinées plus en détail à la section 7, « Les lendemains d'une inscription en bourse ». On considère généralement que la gouvernance d'une entreprise est saine lorsque son conseil d'administration est composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Le comité d'audit doit, sous réserve de certaines exceptions, être composé uniquement d'administrateurs indépendants et avoir un mandat précis, ce qui est aussi recommandé pour le comité de mise en candidature et de la rémunération. L'adoption d'un code de conduite professionnelle et d'éthique pour les administrateurs, les dirigeants et les employés est également souhaitable.

## Établissement de nouveaux contrats

L'entreprise qui s'inscrit en bourse devra réviser ses contrats en vigueur et en passer de nouveaux :

- La société dont les activités reposent sur l'innovation ou sur des compétences technologiques peut exiger la conclusion d'ententes de non-divulgence et d'autres ententes avec certains employés.
- Il faut songer à conclure des contrats de travail avec certains employés pour convenir par écrit de leur rémunération et de leurs autres avantages. Des niveaux de rémunération appropriée devront être déterminés pour les dirigeants actionnaires, qui ont pu fixer leur échelle salariale et leur niveau de primes principalement dans le but de minimiser la charge fiscale plutôt que de s'octroyer une rémunération concurrentielle. Par ailleurs, les éventuels mécanismes de fractionnement du revenu entre le propriétaire de l'entreprise et les membres de sa famille risquent de ne plus être de mise dans une société ouverte et devront probablement être éliminés.
- Si la nouvelle société ouverte et les sociétés qui lui sont reliées doivent entretenir des liens suivis, elles devront conclure des ententes écrites à cet effet. En agissant ainsi avant son inscription en bourse, la société aura consigné sur papier ses relations avec les parties qui lui sont liées, ce qui lui permettra de se soustraire plus facilement à l'obligation éventuelle de faire évaluer par un tiers et approuver par ses actionnaires minoritaires les opérations importantes avec une personne reliée, obligation imposée aux sociétés ouvertes par la *Norme canadienne 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (qui s'applique en Ontario et au Québec).
- Il faut aussi songer à revoir certains contrats d'approvisionnement, de vente, de location ou de prêt, ainsi que des contrats avec ou entre les actionnaires, afin de s'assurer qu'ils soient compatibles avec les intérêts et obligations d'une société ouverte. Par exemple, les ententes de rachat d'actions entre les principaux actionnaires pourraient devoir être révisées ou résiliées pour éviter d'entraîner par inadvertance l'obligation de présenter une offre publique d'achat à tous les actionnaires. Il est également recommandé de supprimer les droits d'approbation ou de résiliation en cas de changement de contrôle et d'ajouter des clauses de confidentialité ou d'autres mécanismes concernant la déclaration des contrats importants après le PAPE.

## Établissement de régimes incitatifs à base d'actions

L'inscription en bourse permet de mettre sur pied des régimes d'options d'achat d'actions et d'autres types de régimes incitatifs à base d'actions au bénéfice des administrateurs, des dirigeants, des employés et des conseillers. Ces régimes peuvent comporter une composante en options, en droits de souscription d'actions ou en primes. Les formalités administratives concernant la mise sur pied d'un régime incitatif à base d'actions peuvent être simplifiées lorsqu'on établit le régime avant l'inscription en bourse, en n'oubliant pas les exigences concernant les ententes de rémunération en actions qu'une bourse peut imposer.

# À propos du cabinet

---

Quand Heward Stikeman et Fraser Elliott lancent le cabinet en 1952, ils sont unis par leur promesse de faire les choses autrement pour aider les clients à atteindre leurs objectifs d'affaires.

En fait, ils en font leur mission pour n'offrir que les conseils de la plus haute qualité ainsi que les services les plus efficaces et les plus innovants de façon à constamment aller au-devant des visées de nos clients.

Le leadership, la prédominance et la renommée de Stikeman Elliott n'ont cessé de croître au Canada comme partout au monde. Cependant, nous sommes restés fidèles à nos valeurs fondamentales.

Ces valeurs constituent ce qui nous guide chaque jour et comprennent :

- Faire équipe avec nos clients – nos objectifs communs assurent notre réussite mutuelle.
- Trouver des solutions originales là où d'autres ne peuvent en trouver – tout en étant aussi ancrées dans la réalité du monde des affaires.
- Procurer aux clients une vaste expertise juridique – pour des conseils clairs et proactifs.
- Demeurer passionnés par ce que nous faisons – nous adorons le processus et la performance que le travail d'équipe propulse.

Un engagement envers la poursuite de l'excellence – aujourd'hui, demain et pour les décennies à venir – c'est ce qui distingue Stikeman Elliott lorsqu'il s'agit d'élaborer un parcours réalisable pour traverser des problèmes complexes. Notre dévouement et notre dépassement sont inébranlables.

C'est ce qui fait de Stikeman Elliott le cabinet vers lequel le monde se tourne lorsque l'enjeu est de taille.

## Montréal

1155 boul. René-Lévesque O.  
41<sup>e</sup> étage  
Montréal, QC, Canada H3B 3V2  
Tél : 514 397 3000

## Toronto

5300 Commerce Court West  
199 Bay Street  
Toronto, ON, Canada M5L 1B9  
Tél : 416 869 5500

## Ottawa

Suite 1600  
50 rue O'Connor  
Ottawa, ON, Canada K1P 6L2  
Tél : 613 234 4555

## Calgary

4300 Bankers Hall West  
888 - 3rd Street S.W.  
Calgary, AB, Canada T2P 5C5  
Tél : 403 266 9000

## Vancouver

Suite 1700, Park Place  
666 Burrard Street  
Vancouver, BC, Canada V6C 2X8  
Tél : 604 631 1300

## New York

445 Park Avenue, 7th Floor  
New York, NY USA 10022  
Tél : 212 371 8855

## Londres

Dauntsey House  
4B Frederick's Place  
London EC2R 8AB  
Tél : 44 (0) 20 7367 0150

## Sydney

Level 24  
Three International Towers  
Sydney, NSW 2000  
Tél : +61 (2) 8067 8578

Suivez-nous



 [Abonnez-vous](#) aux publications sur des sujets juridiques clés provenant de la section Notre savoir de Stikeman Elliott.

## Stikeman Elliott

---